



FinanceCom
Asset Management

Intrinsèque Flexible

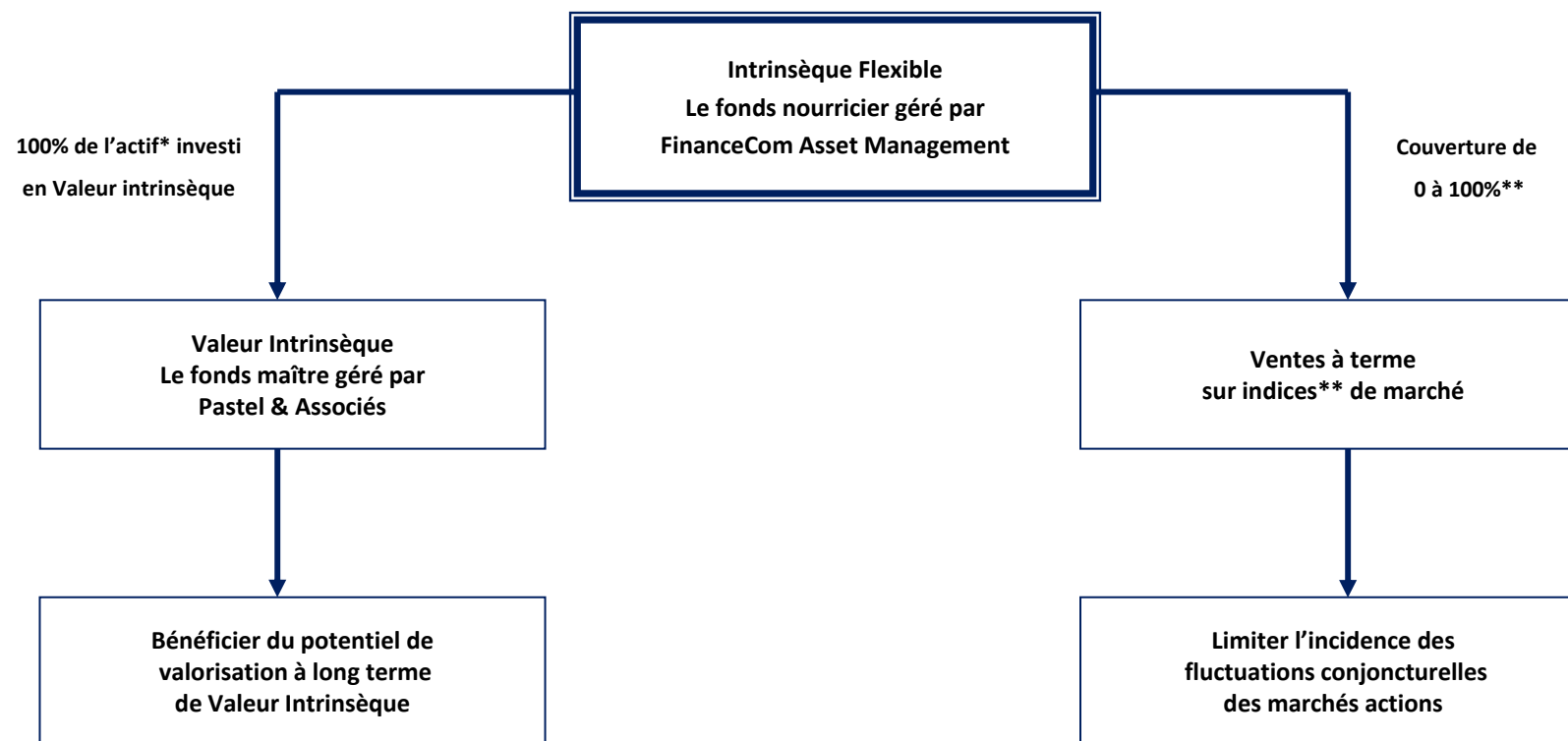
FCP « Actions internationales Flexible »

FinanceCom Asset Management
3, rue Boudreau – 75009 Paris
Tel : 33 (0)1 44 94 27 20
Agrément AMF GP 08-58

Le fonds Intrinsèque Flexible

- Géré par FinanceCom Asset Management, **Intrinsèque Flexible est un fonds nourricier de Valeur Intrinsèque** (le fonds maître) géré par Pastel & Associés.
- **Valeur Intrinsèque (le fonds maître) est un fonds actions internationales** - valeurs américaines, britanniques et de la zone euro - **investi dans un nombre limité de sociétés** - 20 à 30 valeurs en portefeuille - sélectionnées en fonction de leur valeur économique et des perspectives de retour sur investissement qu'elles offrent à long terme.
- Intrinsèque Flexible (le fonds nourricier) est investi en permanence et en totalité en parts de Valeur Intrinsèque (le fonds maître) et en instruments financiers sur les marchés à terme afin de **couvrir de manière flexible l'exposition aux marchés actions sur lesquels est investi le fonds maître**.
- L'objectif d'Intrinsèque Flexible est de permettre aux investisseurs de **bénéficier du potentiel de valorisation à long terme** de Valeur Intrinsèque tout en cherchant à **limiter l'incidence des fluctuations conjoncturelles des marchés actions, notamment en cas de baisse**.

Le fonds Intrinsèque Flexible



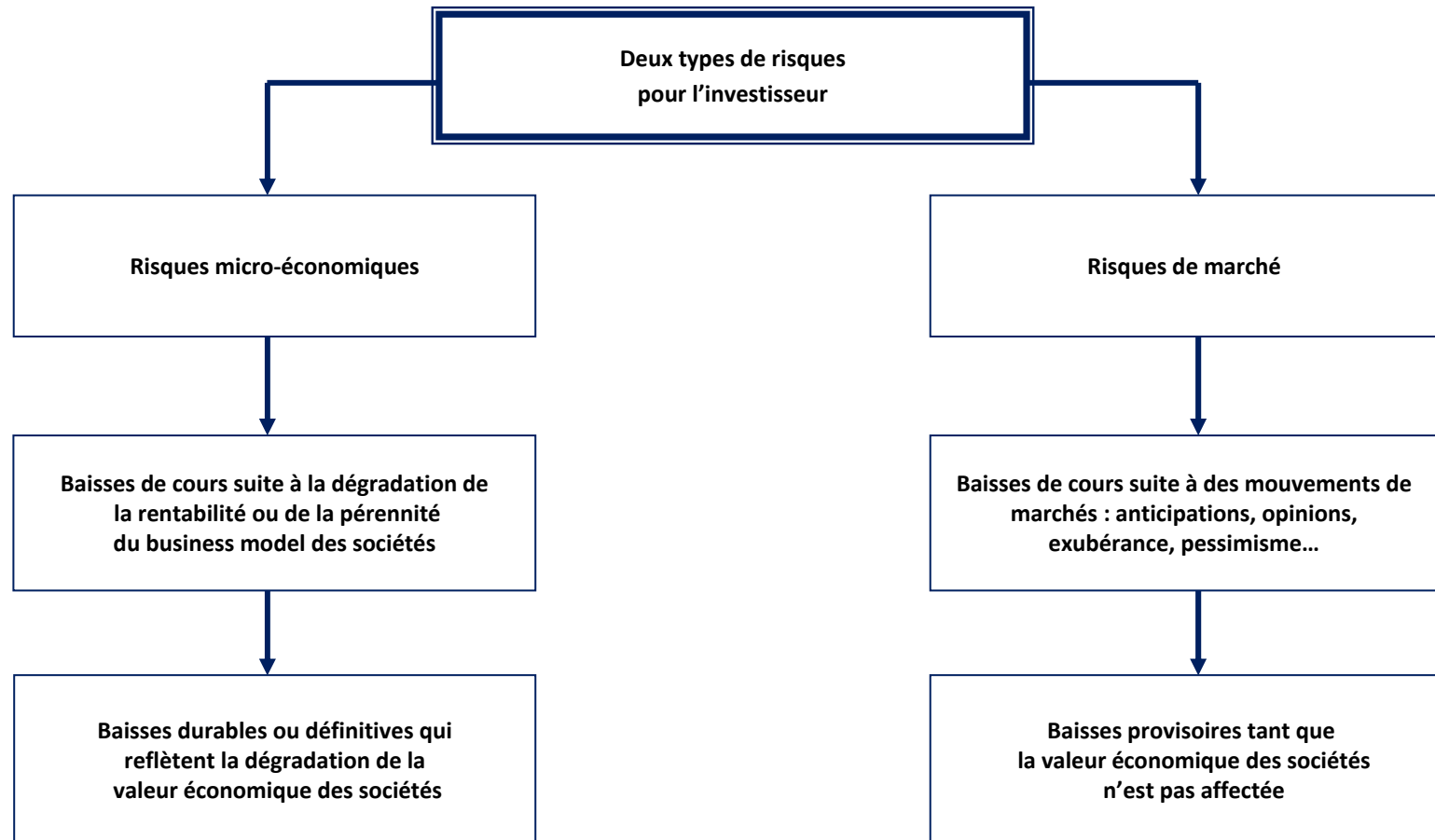
* FinanceCom Asset Management investit 100% - hors liquidités à titre accessoire - de l'actif d'Intrinsèque Flexible en parts du fonds Valeur Intrinsèque.

** FinanceCom Asset Management couvre de 0 à 100% le fonds Intrinsèque Flexible via des ventes à terme sur les indices de marché - américains, britanniques et zone euro - sur lesquels est investi le fonds maître

Risques micro-économiques et risques de marché

- La conception du fonds Intrinsèque Flexible repose sur le **distinguo entre risques micro-économiques et risques de marché**
- **Le risque micro-économique se traduit par des baisses durables ou définitives des cours de bourse des sociétés.** Il survient en cas de dégradation de la rentabilité ou de la pérennité du business model des sociétés par rapport à sa situation passée ou anticipée
- **Des baisses de cours qui ne correspondent pas à une dégradation de la valeur économique des sociétés sont provisoires et sont l'expression de ce que l'on qualifie de risque de marché.** Ces fluctuations de cours sont dues à l'instabilité des marchés alimentée par les mouvements d'opinion, les thématiques à la mode et le jeu des prévisions et des anticipations de toute sorte.

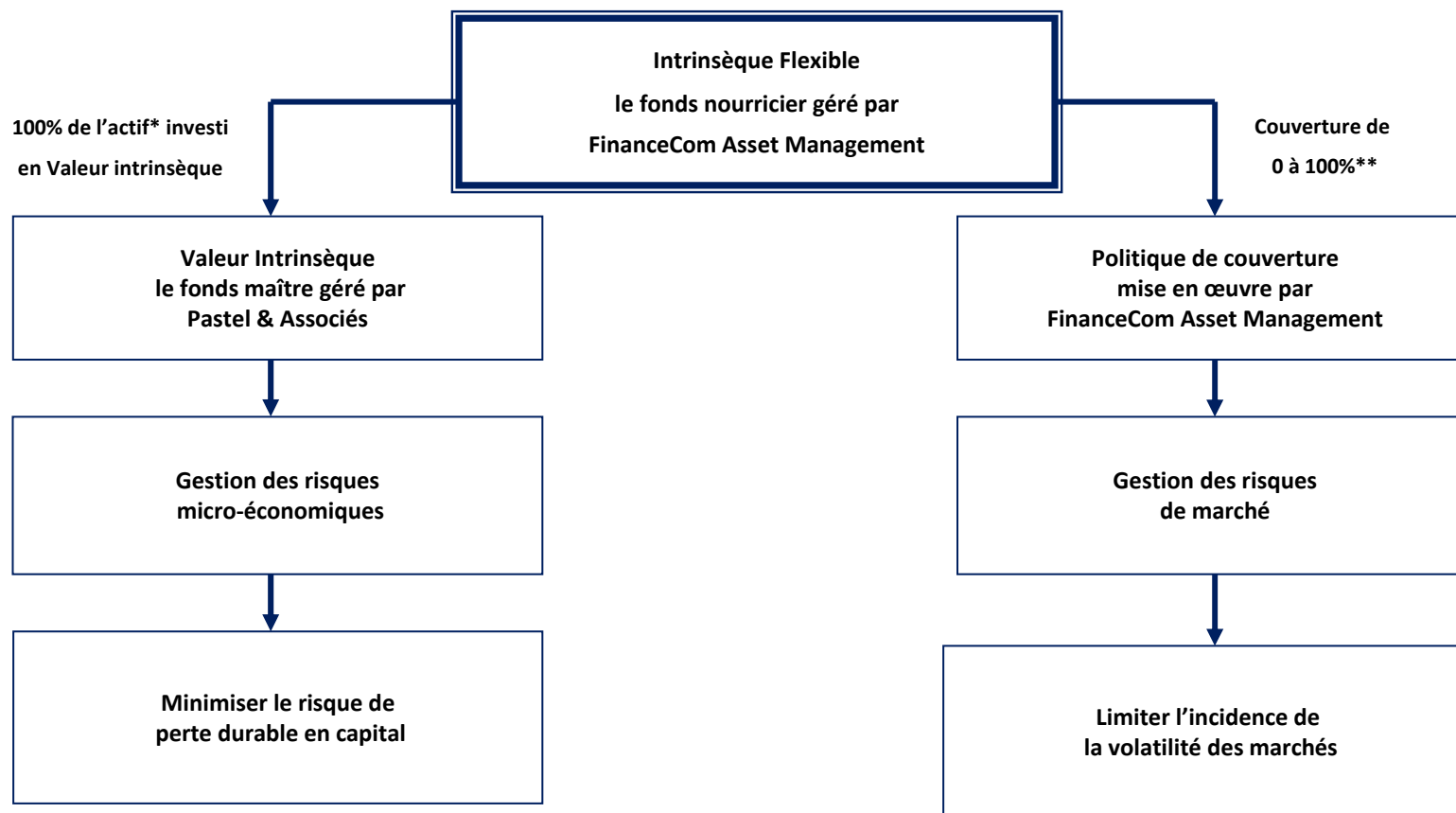
Risques micro-économiques et risques de marché



Intrinsèque Flexible combine la gestion des deux types de risques

- **La gestion du risque micro-économique vise à éviter les pertes durables ou définitives en capital.** Elle s'effectue à travers l'investissement (à 100% hors liquidités à titre accessoire) en parts du fonds Valeur Intrinsèque (le fonds maître) géré par Pastel & Associés
- **La gestion du risque de marché vise à limiter l'incidence de la volatilité des marchés.** Elle s'effectue à travers la mise en œuvre par FinanceCom Asset Management d'une politique de couverture flexible de l'exposition aux marchés actions sur lesquels est investi le fonds maître
- Chacun des types de risque est géré **par une société et des équipes de gestion différente dont c'est la spécialité** et qui ont acquis une expérience et un savoir faire de longue date dans leur domaine respectif

Intrinsèque Flexible combine la gestion des deux types de risques



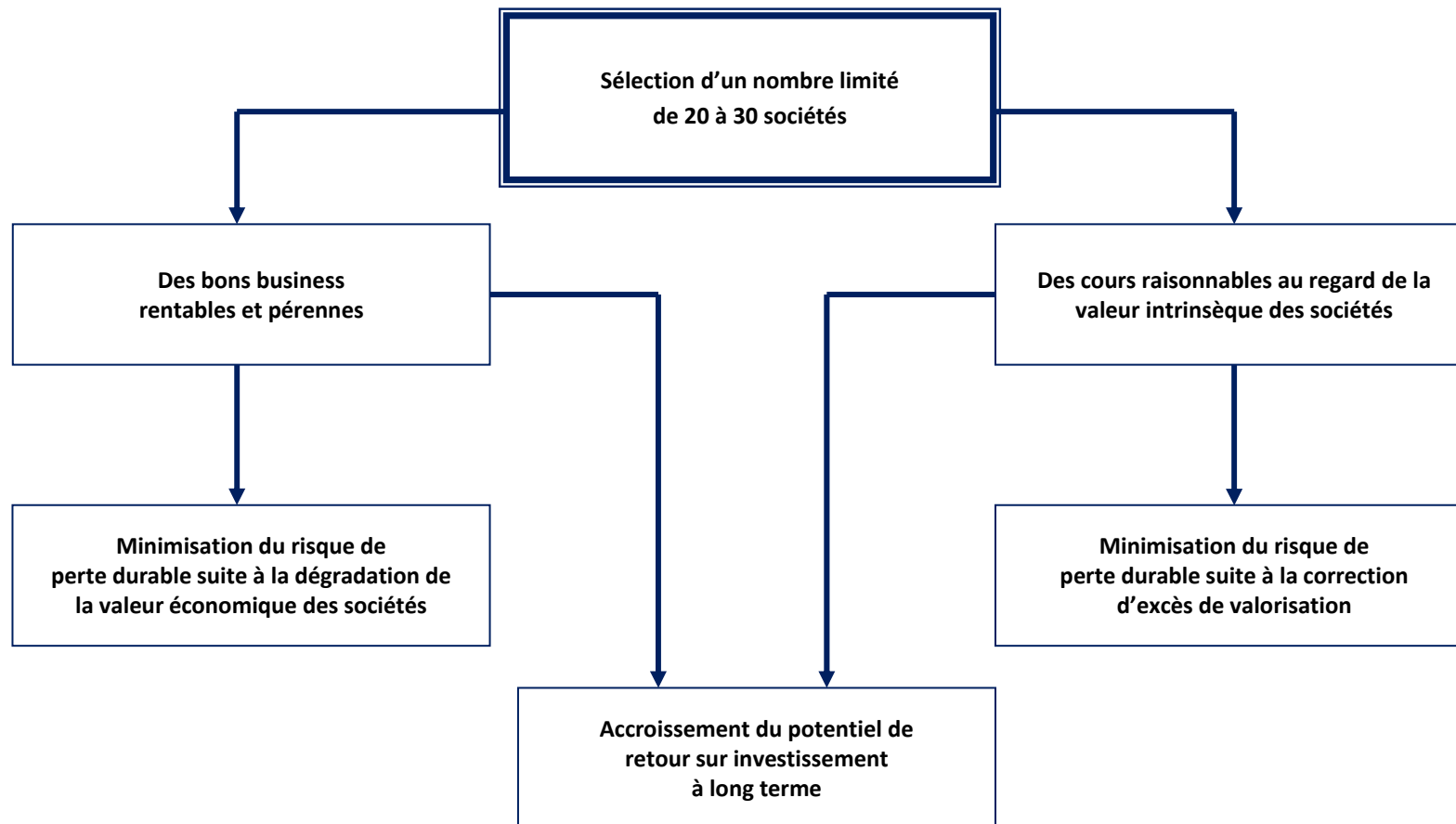
* FinanceCom Asset Management investit 100% - hors liquidités à titre accessoire - de l'actif d'Intrinsèque Flexible en parts du fonds Valeur Intrinsèque.

** FinanceCom Asset Management couvre de 0 à 100% le fonds Intrinsèque Flexible via des ventes à terme sur les indices de marché - américains, britanniques et zone euro - sur lesquels est investi le fonds maître

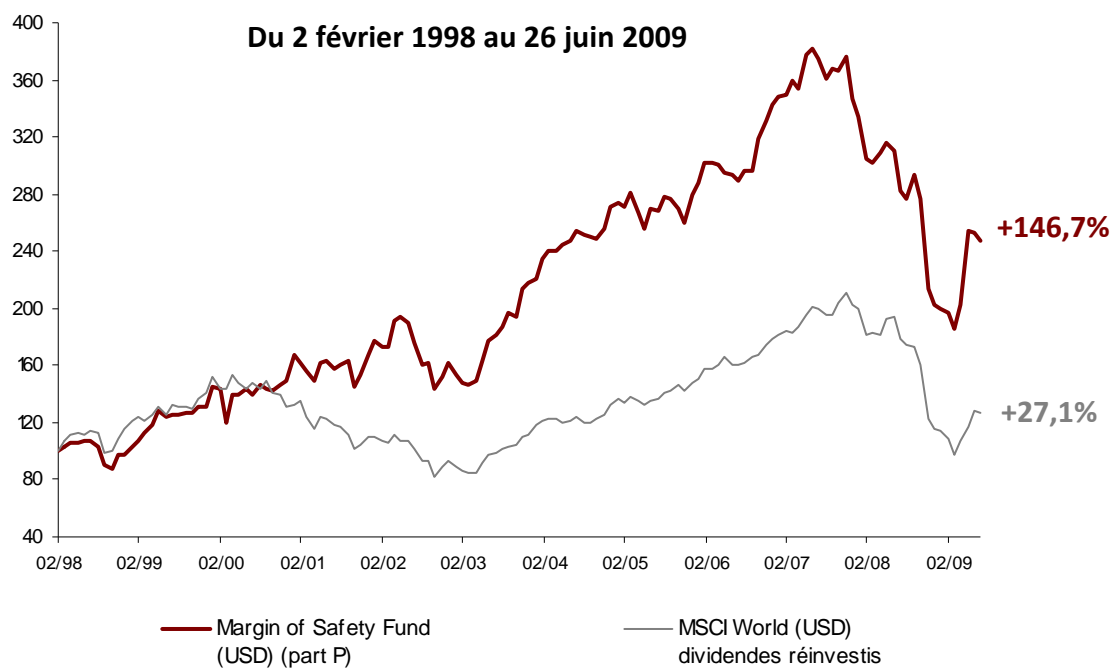
La gestion du risque micro-économique par Pastel & Associés

- La méthodologie d'investissement mise en œuvre par Pastel & Associés au sein du fonds Valeur Intrinsèque (le fonds maître) est **fondée sur une gestion active du risque micro-économique à travers la sélection d'un nombre limité de sociétés**. Celles-ci ont en commun de présenter au yeux du gérant des marges de sécurité susceptibles de lui permettre d'éviter d'avoir à subir les conséquences durables d'excès de valorisation ou de dégradation de la pérennité ou de la rentabilité de leur business model.
- Investir dans **des bons business à des prix raisonnables par rapport à leur valeur intrinsèque** est, selon Pastel & Associés, l'un des meilleurs moyens qui soit pour **minimiser le risque de perte durable en capital et accroître la perspective d'obtenir une rentabilité satisfaisante à long terme**. En effet, au-delà des fluctuations des marchés, les cours de bourse finissent généralement par rejoindre la valeur intrinsèque des entreprises considérée comme l'expression de la pérennité et de la rentabilité de leur business model à long terme.
- Cette méthodologie d'investissement a permis **aux fonds gérés par Pastel & Associés de surperformer largement les indices de marché dans la durée**. C'est le cas de Margin of Safety Fund, le fonds le plus ancien, créé en février 1998 et libellé en dollars (voir p. 10). C'est aussi le cas de Valeur Intrinsèque, le fonds maître d'Intrinsèque Flexible, qui détient sensiblement les mêmes valeurs en portefeuille que Margin of Safety Fund, mais qui est libellé en euros et a été créé en juin 2001 (voir p. 11).

La gestion du risque micro-économique par Pastel & Associés



L'historique de performance de Pastel & Associés : Margin of Safety Fund



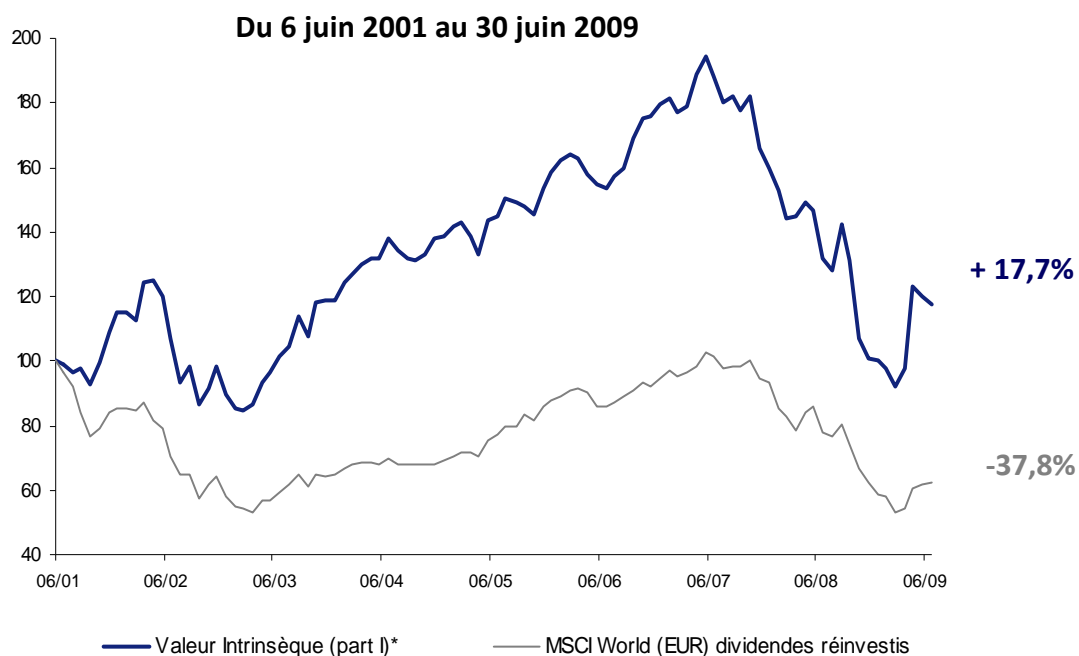
	Margin of Safety Fund (Part P)	MSCI World (USD) dividendes réinvestis	MSCI World (USD) hors dividendes
1998*	2,5%	21,4%	17,4%
1999	42,0%	25,3%	23,6%
2000	15,1%	-12,9%	-14,0%
2001	5,7%	-16,5%	-17,8%
2002	-13,4%	-19,5%	-21,1%
2003	43,8%	33,8%	30,8%
2004	23,9%	15,2%	12,8%
2005	5,3%	10,0%	7,6%
2006	20,9%	20,7%	18,0%
2007	-4,0%	9,6%	7,1%
2008	-40,1	-42,7%	-44,3%
2009**	23,3	10,7%	8,5%
TRA**	8,2%	2,1%	-0,1%

* Création du fonds le 2 février 1998 ** Au 26 juin 2009

Créé en février 1998, Margin of Safety Fund est le fonds le plus ancien géré par Pastel & Associés. Son portefeuille, constitué d'un nombre réduit de 20 à 30 sociétés, est très proche de celui de Valeur Intrinsèque. Mais alors que Valeur Intrinsèque est libellé en euro, Margin of Safety Fund est libellé en dollar et géré, pour ce qui concerne l'exposition au risque de change, du point de vue d'un investisseur dollar avec une couverture partielle du risque non dollar.

Source : Pastel & Associés. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

L'historique de performance de Pastel & Associés : Valeur Intrinsèque



	Valeur Intrinsèque (Part I)	MSCI World (EUR) dividendes réinvestis	MSCI World (EUR) hors dividendes
2001*	14,8%	-14,8%	-14,8%
2002	-22,1%	-31,7%	-33,0%
2003	32,9%	11,3%	8,8%
2004	16,3%	6,9%	4,7%
2005	14,5%	26,8%	23,9%
2006	13,2%	7,9%	5,5%
2007	-10,8%	-1,2%	-3,4%
2008	-37,5%	-37,2%	-39,1%
2009**	17,7%	5,8%	3,8%
TRA**	2,0%	-5,7%	-7,8%

* Création du fonds le 6 juin 2001 ** Au 30 juin 2009

Créé en juin 2001, Valeur Intrinsèque est le fonds maître du fonds Intrinsèque Flexible. Son portefeuille, constitué d'un nombre réduit de 20 à 30 sociétés, est très proche de celui de Margin of Safety Fund. Mais alors que Margin of Safety Fund est libellé en dollar, Valeur Intrinsèque est libellé en euro et géré, pour ce qui concerne l'exposition au risque de change, du point de vue d'un investisseur euro avec une couverture partielle du risque non euro.

Source : Pastel & Associés. Antérieurement au 29 décembre 2006, date de création de la part I, les performances mentionnées sont celles de la part P. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

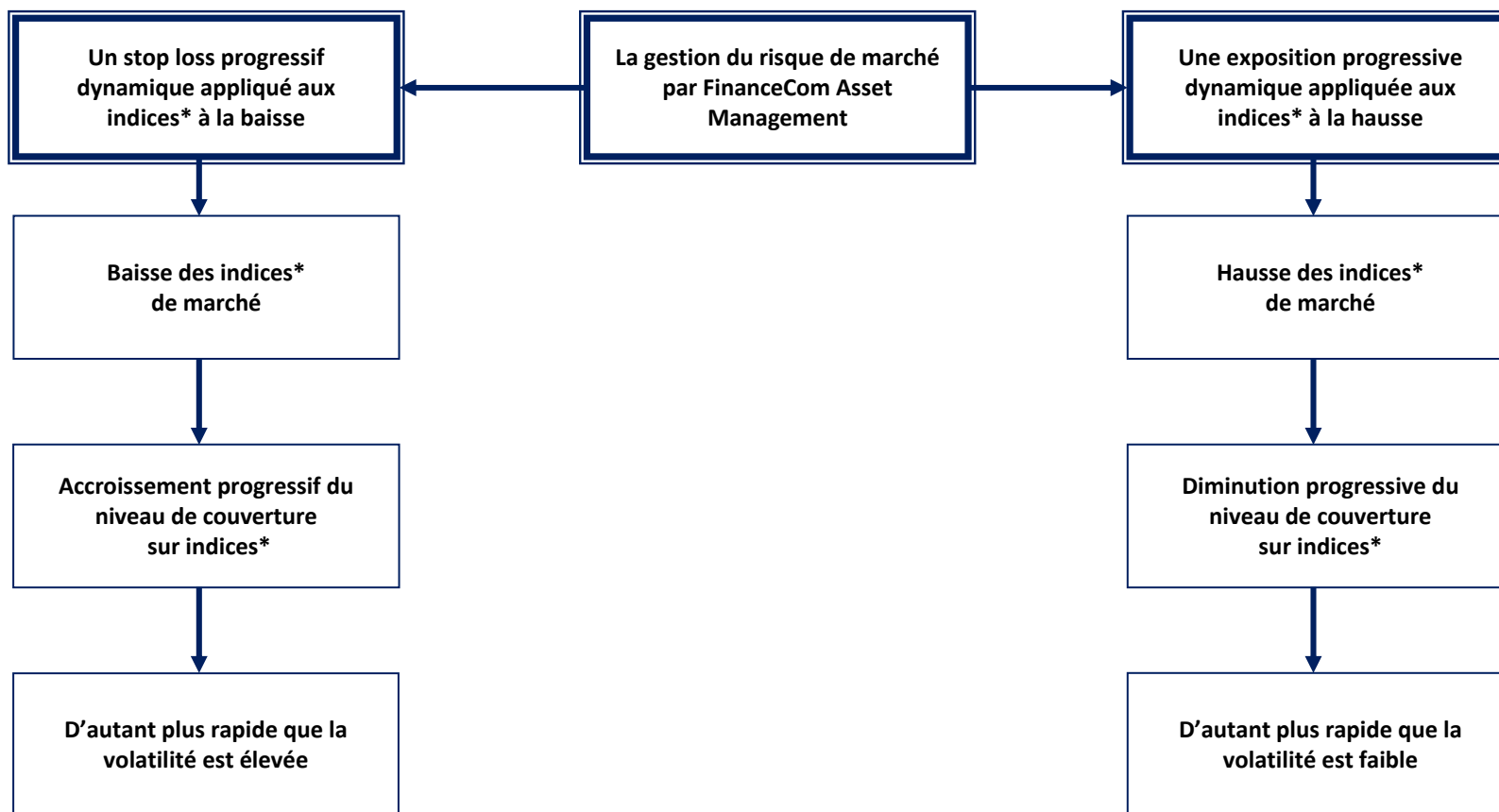
La gestion du risque de marché par FinanceCom Asset Management

- Il n'en reste pas moins que l'instabilité des marchés engendre **une volatilité des cours de bourse qu'un certain nombre d'investisseurs ont des difficultés à supporter**. D'autant plus après les deux corrections violentes que nous avons connues en l'espace de six ans et qui ont fait croître l'aversion pour ce type de risque à un niveau rarement atteint.
- D'où la création, pour les investisseurs convaincus par la pertinence de l'approche de Pastel & Associés fondée sur la gestion du risque micro-économique à long terme mais préoccupés par le risque de marché, du fonds **Intrinsèque Flexible qui combine la gestion des deux types de risque**.
- C'est à **FinanceCom Asset Management que revient la tâche de gérer le risque de marché** et ce, de manière systématique à travers un modèle « trend following » ou « suiveur de tendance » élaboré et développé par ses gérants-associés, Jean-Marc Divoux et Jean-Philippe Scholler, qui cumulent à eux deux plus de 25 ans d'expérience dans ce domaine.

La gestion du risque de marché par FinanceCom Asset Management

- FinanceCom Asset Management a construit un modèle de gestion permanente du risque de marché qui obéit à un principe simple : **à partir des tendances et de la volatilité constatées, à la hausse ou à la baisse, des indices de marché** représentatifs de l'univers d'investissement de Valeur Intrinsèque – marchés américains, britanniques et de la zone euro – **les gérants font varier le niveau d'exposition du fonds Intrinsèque Flexible aux dits marchés** à travers des ventes à terme sur indices.
- **Plus les marchés baissent, plus le niveau de couverture va progressivement s'accroître** et ce, d'autant plus vite que la volatilité est élevée. Tandis **qu'au fur et à mesure de la remontée des marchés, le niveau de couverture diminuera progressivement** mais cette fois-ci d'autant plus vite que la volatilité est faible.
- L'objectif poursuivi est de **limiter l'incidence sur la valorisation du fonds Intrinsèque Flexible d'une baisse prolongée des marchés** quitte à voir, le cas échéant, la revalorisation du fonds freinée dans la phase de hausse qui s'ensuit.
- La méthode de couverture élaborée par les gérants de FinanceCom Asset Management fonctionne donc comme **un stop loss progressif dynamique appliqué aux indices de marché** au cours des phases de baisse et une **exposition progressive dynamique appliquée aux indices de marché** en phase de remontée.

La gestion du risque de marché par FinanceCom Asset Management

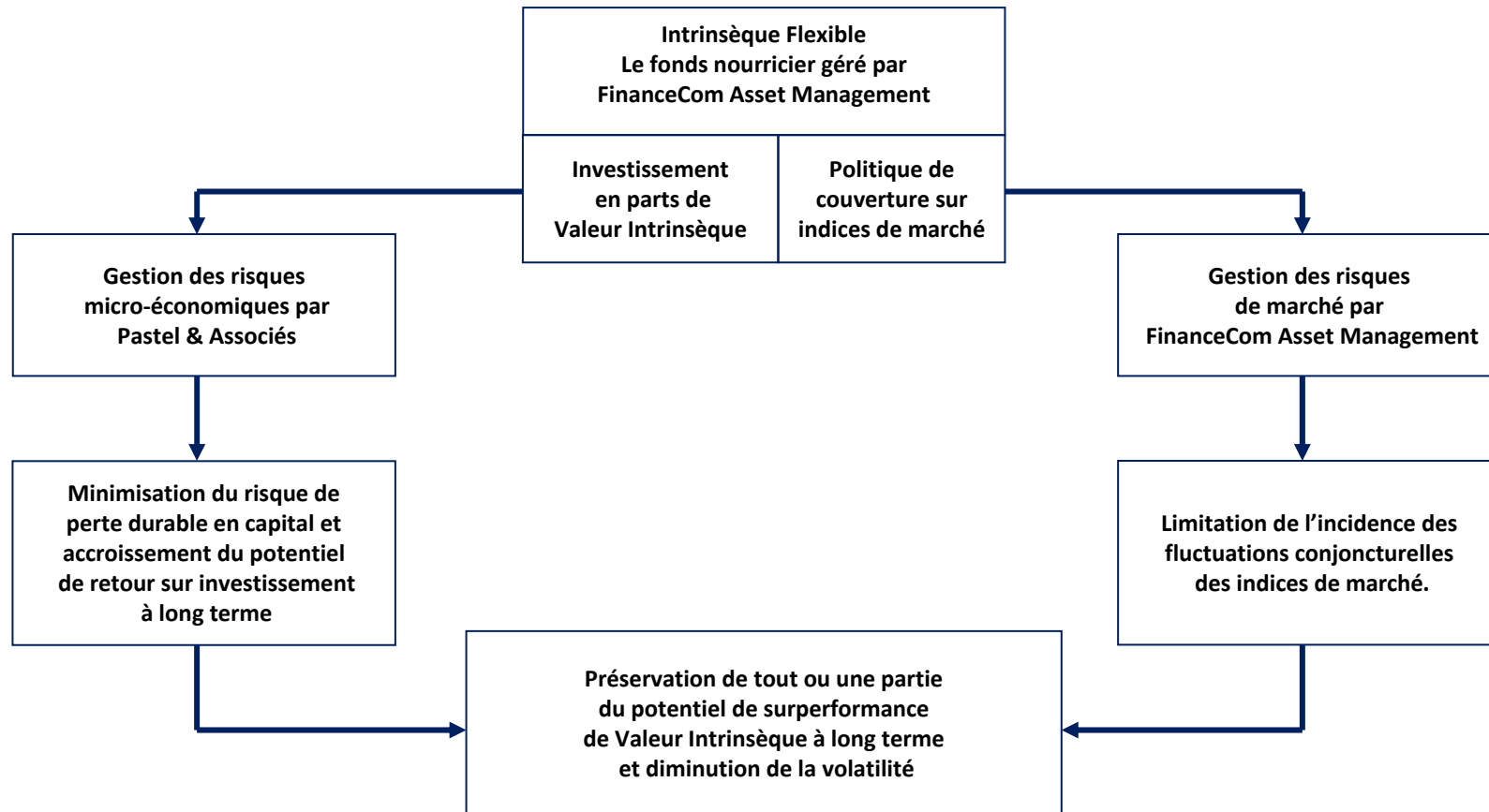


*Indices des marchés sur lesquels est investi le fonds Valeur Intrinsèque : marchés américains, britanniques et de la zone euro.

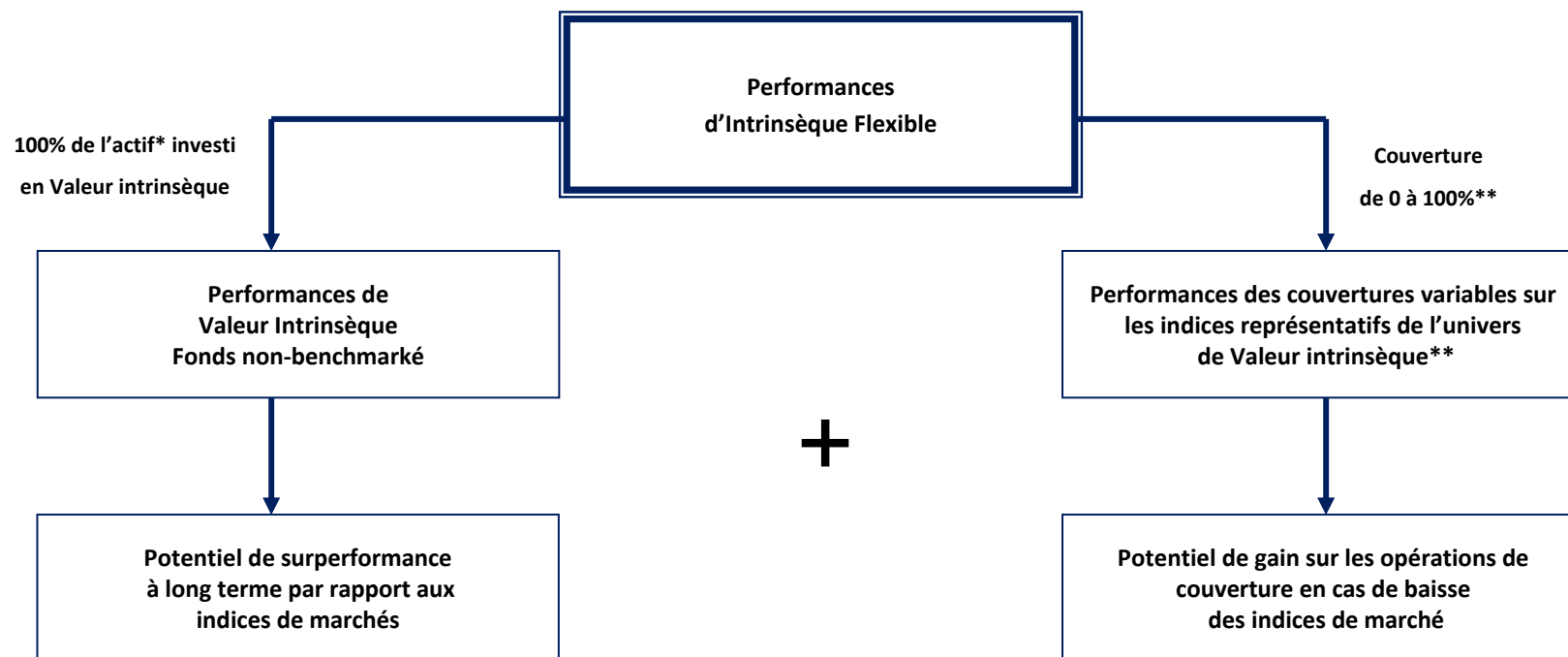
Une gestion séparée des risques micro-économiques et de marché

- Il convient de souligner que **la méthode de couverture mise en œuvre par FinanceCom Asset Management s'applique aux indices** des marchés auxquels appartiennent les valeurs qui composent le fonds Valeur Intrinsèque – marchés américains, britanniques et de la zone euro – **et non pas à la valeur liquidative du fonds ou aux valeurs qui le composent.**
- Les investisseurs du fonds Intrinsèque Flexible peuvent ainsi **mieux bénéficier du potentiel de surperformance à long terme du fonds Valeur Intrinsèque sur les indices de marché.** Et ce grâce à la gestion active des risques micro-économiques pratiquée par David Pastel depuis plus de 15 ans qui vise à éviter de subir, contrairement aux indices de marché qui les enregistrent passivement, les **corrections durables** de cours qui font suite aux excès de valorisation ou aux dégradations de valeurs économiques.
- C'est en effet parce qu'il constitue **un «concentré» de 20 à 30 sociétés à forte valeur économique sélectionnées sans tenir compte de la composition des indices de marché** que le fonds Valeur Intrinsèque a pu surperformer ces derniers depuis sa création en juin 2001. Bien évidemment, **cet écart de composition qui est potentiellement un facteur de surperformance dans la durée**, à la fois pour Valeur Intrinsèque et pour Intrinsèque Flexible, peut également être, le cas échéant, un facteur de sous-performance pour chacun des deux fonds au cours de certaines périodes.

Une gestion séparée des risques micro-économiques et de marché



Une gestion séparée des risques micro-économiques et de marché



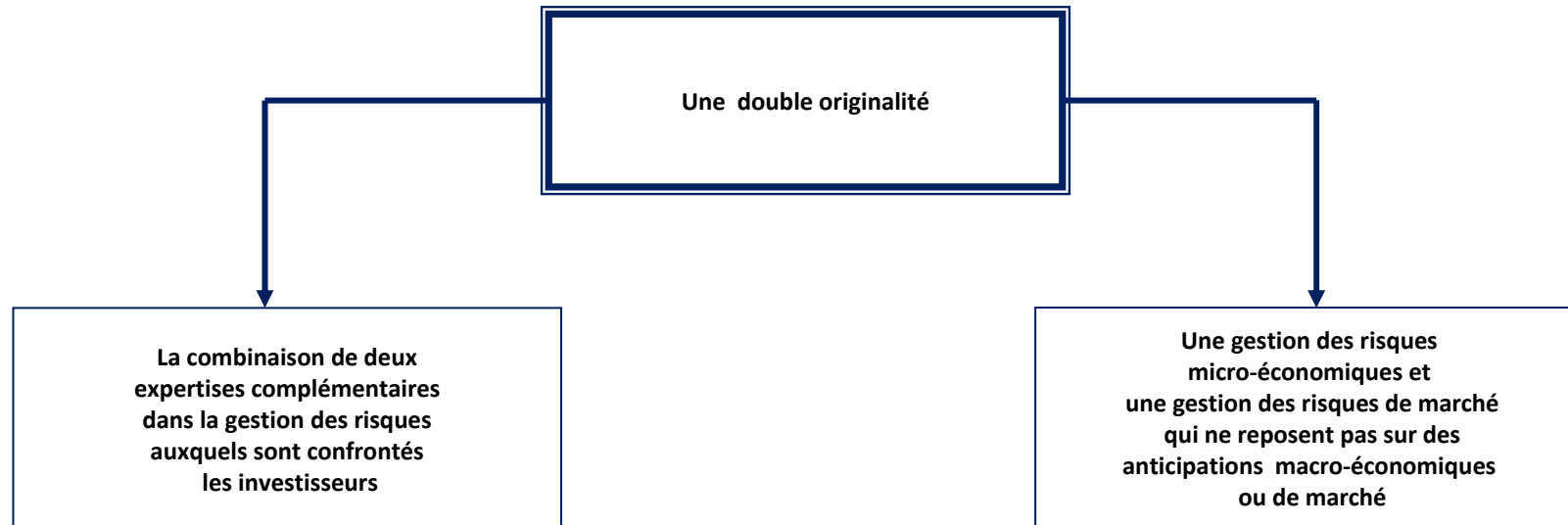
* FinanceCom Asset Management investit 100% - hors liquidités à titre accessoire - de l'actif d'Intrinsèque Flexible en parts du fonds Valeur Intrinsèque.

** FinanceCom Asset Management couvre de 0 à 100% le fonds Intrinsèque Flexible via des ventes à terme sur les indices de marché - américains, britanniques et zone euro - sur lesquels est investi le fonds maître. Par construction, les opérations de couvertures effectuées par le fonds nourricier n'ont pas vocation à couvrir le caractère discrétionnaire du fonds maître.

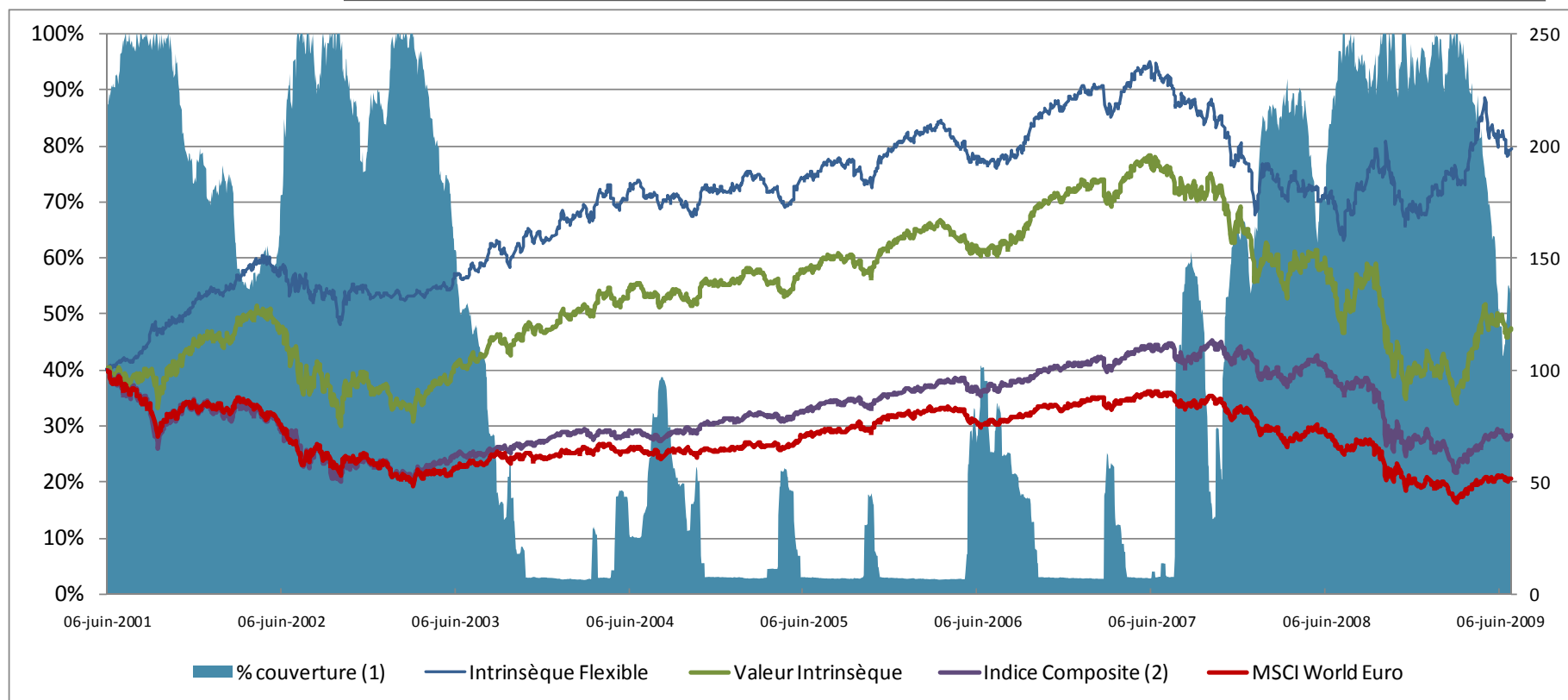
Intrinsèque Flexible : une double originalité

- La gestion des risques micro-économiques et la gestion des risques de marché sont **bien différenciées et assumées séparément** par des sociétés et des équipes de gestion dont c'est l'expertise.
- La gestion des risques micro-économiques et la gestion des risques de marché ne reposent **ni l'une, ni l'autre sur des anticipations macro-économiques ou de marché – souvent aléatoires** – mais d'une part, sur les fondamentaux à long terme des entreprises et, d'autre part, sur une méthode simple et robuste de couverture progressive de l'exposition aux marchés actions, à partir des tendances et de la volatilité constatées des indices de marché.

Intrinsèque Flexible : une double originalité



Intrinsèque Flexible : performances simulées du 06/01/2001 au 30/06/2009



(1) Evolution du pourcentage de couverture (échelle de gauche) depuis le 6 juin 2001, date de création de Valeur Intrinsèque. (2) Indice composite servant à la mise en œuvre des couvertures et représentatif des marchés - américains, britanniques et de la zone euro - sur lesquels est investi le fonds Valeur Intrinsèque.

Avertissement : les données présentées sont simulées. Elles ont néanmoins été calculées à partir du modèle quantitatif élaboré pour la gestion du fonds Intrinsèque Flexible et prennent en compte des données passées réelles, publiées ou cotées sur des marchés liquides telles que les valeurs liquidatives du fonds Valeur Intrinsèque depuis sa création, les indices de marchés ou de volatilité. Par conséquent, ces simulations présentent une illustration de ce qu'aurait pu être le comportement du fonds Intrinsèque Flexible dans la période définie et permettent une meilleure compréhension du processus de gestion, sans présager des allocations et des performances futures.

Intrinsèque Flexible: performances et volatilités simulées du 06/01/2001 au 30/06/2009

	Valeur Intrinsèque (part I)	Indice composite ⁽²⁾	Intrinsèque Flexible	MSCI World ⁽³⁾ (EUR)		Valeur Intrinsèque (part I)	Indice composite ⁽²⁾	Intrinsèque Flexible	MSCI World ⁽³⁾ (EUR)
2001 ⁽¹⁾	+14,8%	-14,3%	+33,4%	-14,8%	2007	-10,8%	+5,5%	-14,4%	-3,4%
2002	-22,1%	-33,3%	0,0%	-33,0%	2008	-37,5%	-35,4%	-10,3%	-39,1%
2003	+32,9%	+22,9%	+19,8%	+8,8%	2009 ⁽⁴⁾	+17,7%	+0,6%	+16,9%	+4,3%
2004	+16,3%	+11,5%	+12,2%	+4,7%	Performance cumulée ⁽⁵⁾	+17,7%	-30,0%	+98,5%	-48,4%
2005	+14,5%	+14,2%	+12,4%	+23,9%	Performance annualisée ⁽⁵⁾	+2,0%	-4,3%	+8,9%	-7,9%
2006	+13,2%	+14,6%	+9,7%	+5,5%	Volatilité annualisée ⁽⁵⁾	24,2%	24,0%	14,8%	19,3%

(1) À compter du 6 juin 2001, date de création de Valeur Intrinsèque (2) Indice composite servant à la mise en œuvre des couvertures et représentatif des marchés - américains, britanniques et de la zone euro - sur lesquels est investi le fonds Valeur Intrinsèque (3) Indice hors dividendes (4) Jusqu'au 30 juin 2009 (5) Du 06/01/2001 au 30/06/2009

Avertissement : les données présentées sont simulées. Elles ont néanmoins été calculées à partir du modèle quantitatif élaboré pour la gestion du fonds Intrinsèque Flexible et prennent en compte des données passées réelles, publiées ou cotées sur des marchés liquides telles que les valeurs liquidatives du fonds Valeur Intrinsèque depuis sa création, les indices de marchés ou de volatilité. Par conséquent, ces simulations présentent une illustration de ce qu'aurait pu être le comportement du fonds Intrinsèque Flexible dans la période définie et permettent une meilleure compréhension du processus de gestion, sans présager des allocations et des performances futures.

Caractéristiques du fonds Intrinsèque Flexible

Société de gestion		FinanceCom Asset Management	Frais d'entrée		4% max
Forme juridique		FCP de droit français	Frais de sortie		Néant
Type		Fonds nourricier du fonds Valeur Intrinsèque (part I)*	Frais de gestion	part P	2%
Date d'agrément AMF		16 juin 2009		part I	1%
Codes ISIN	part P	FR0010763367	Valeur initiale de la part	part P	1 000€
	part I	FR0010758722		part I	1 000€
Dépositaire		CACEIS Bank	Souscription minimum	part P	1 part
Valorisateur		CACEIS Fasnet		part I	50 parts
Éligible PEA		NON	Valorisation		Quotidienne
Éligible aux contrats assurances		OUI	Date 1 ^{ère} valeur liquidative		1 ^{er} juillet 2009

Présentation de FinanceCom Asset Management

- FinanceCom Asset Management est une **société de gestion de portefeuille entrepreneuriale** créée en décembre 2008 par **Jean-Marc Divoux et Jean-Philippe Scholler** avec comme actionnaire de référence le groupe FinanceCom, l'un des tous premiers groupes financiers marocains.
- Avec un total de bilan supérieur à fin 2008 à 15 milliards de dollars, **le groupe FinanceCom** est, entre autres, présent dans les métiers de la banque universelle avec BMCE Bank, de l'assurance avec RMA WATANYA et de la banque d'affaires avec MediCapital Bank.
- FinanceCom Asset Management propose à une clientèle institutionnelle et, via des distributeurs externes, à une clientèle privée, **des solutions d'investissement innovantes à partir d'une méthodologie de gestion des risques** qui ne repose pas sur des anticipations macro-économiques ou de marché mais sur un processus d'ajustement progressif de l'exposition aux sous-jacents sélectionnés en fonction de leur tendance, haussière ou baissière, et de leur volatilité.
- Cette méthodologie s'appuie sur un modèle quantitatif de **gestion permanente du couple rendement/risque** élaboré et développé par les deux associés-gérants, qui cumulent à eux deux plus de 25 ans d'expérience dans le domaine du contrôle et de la gestion des risques.

Les CV des gérants-associés de FinanceCom Asset Management

Jean-Marc Divoux, Président, gérant associé

- Diplômé de l'Ecole Supérieure d'Electricité.
- Divers postes au Crédit Lyonnais Paris et Tokyo de 1989 à 1998.
- Responsable des produits structurés de Barclays Asset Management France de 1999 à 2003.
- Directeur général de JPMorgan Structured Fund Management de 2004 à février 2008.

Jean-Philippe Scholler, Directeur général, gérant associé

- Diplômé de l'Ecole des Mines de Nancy.
- Divers postes au Crédit Lyonnais Paris de 1989 à 1998.
- Gérant de fonds structurés de Barclays Asset Management France de 1999 à 2000.
- Responsable de la gestion structurée et alternative chez Oddo Asset Management de 2001 à 2005.
- Responsable de la gestion structurée et alternative chez Barclays Wealth Management France de 2005 à juillet 2008.

INFORMATIONS LEGALES

Intrinsèque Flexible est un FCP de droit français agréé par l’Autorité des Marchés Financiers en date du 16 juin 2009.

Ce document est à vocation informative. Les simulations présentées sur ce document sont le résultat d’estimations de FinanceCom Asset Management à un moment donné, sur la base de paramètres sélectionnés par FinanceCom Asset Management, de conditions de marché à ce moment donné et de données historiques qui ne préjugent en rien de résultats futurs. En conséquence, les chiffres et les prix indiqués dans ce document n’ont qu’une valeur indicative et ne sauraient constituer en aucune manière une offre ferme et définitive de la part de FinanceCom Asset Management.

Les informations contenues dans ce document, y compris toute expression d’opinion, et toute information liée à cette présentation, ou fournie en conséquence de celle-ci, ont été obtenues ou sont fondées sur des sources réputées être fiables, mais n’ont pas été vérifiées directement et leur exactitude n’est pas garantie bien que FinanceCom Asset Management les considère comme exactes.

Cette présentation est exclusivement destinée aux professionnels, elle ne peut en aucun cas être présentée à des particuliers en vue d’une souscription à Intrinsèque Flexible. De plus, son contenu ne peut être divulgué à un tiers sans l’autorisation préalable et expresse de FinanceCom Asset Management.

FinanceCom Asset Management
Société de Gestion de Portefeuille
Agrément AMF GP 08-58
3, rue Bourdeau
75009 PARIS

Directeur commercial

Alan Vuerings

Tel : 01 44 94 29 22

Mob : 06 98 17 29 22

Fax : 01 44 94 23 35

Email : avuerings@financecom-am.com