

## Présentation du Fonds

Amplegest Long Short est un fonds investi en actions de la zone européenne. Il est éligible à l'assurance vie.

La stratégie d'investissement repose sur une gestion active de stock picking qui s'appuie sur une analyse des fondamentaux des entreprises. L'exposition nette moyenne cible sera comprise entre 20 et 40%.

**Actif Net : 45.0 m€ (31/03/2015)**

**Valeur Liquidative de la part AC au 31/03/2015 : 106.45€**

**Valeur Liquidative de la part IC au 31/03/2015 : 106.61€**

**Gérant**

**Stéphane Cuau**

 s.cuau@amplegest.com  
 ☎01 73 73 98 61

**Co-gérant**

**Boris Lacordaire**

 b.lacordaire@amplegest.com  
 ☎01 80 50 57 03

## Données quantitatives

### Performances

|                       | Fonds | Benchmark* | Sur/sous performance | Stoxx 600 div. réinvestis |
|-----------------------|-------|------------|----------------------|---------------------------|
| Mars 2015             | 0.95% | 0.55%      | +0.40%               | 1.68%                     |
| 2015 YTD (31/12/2014) | 5.99% | 5.03%      | +0.96%               | 16.67%                    |
| Création (18/11/2014) | 6.45% | 5.37%      | +1.08%               | 17.94%                    |

\* 30% Indice DJ Stoxx 600 (dividendes réinvestis) +70% Eonia capitalisé

### Ratios

|                         | 2015 YTD |
|-------------------------|----------|
| Volatilité du fonds*    | 3.8%     |
| Volatilité du Stoxx600* | 10.8%    |

\*volatilité 30 jours glissants

### Performances mensuelles

|      | Janv. | Fev.  | Mars. | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov.  | Déc.  |
|------|-------|-------|-------|-------|-----|------|--------|------|-------|------|-------|-------|
| 2014 | -     | -     | -     | -     | -   | -    | -      | -    | -     | -    | 0,40% | 0,02% |
| 2015 | 2,55% | 2,40% | 0,95% |       |     |      |        |      |       |      |       |       |

Les performances passées ne constituent pas une indication fiable des performances futures.

La performance de l'OPCVM et de l'indicateur de référence sont calculées dividendes et coupons nets réinvestis.

## La vie du fonds en Mars

En progressant de 0.95% au mois de mars, le fonds Amplegest Long Short a surperformé son indice de référence de 40 bp, portant la surperformance à près de 1% sur le premier trimestre 2015 (+6.0% YTD contre un benchmark à +5.0%). L'exposition nette moyenne est demeurée stable à 28% et l'exposition brute a régulièrement progressé, passant de 65% à 78%. A noter que l'encours du fonds a également progressé, de €32m fin février à près de €45m fin mars.

Le marché affiche un troisième mois consécutif de hausse mais d'ampleur plus modeste (+1.7%). Les trois meilleurs secteurs pour ce mois écoulé figuraient déjà parmi les grands gagnants de janvier/février : l'Automobile (+5.9% et ... +31.5% YTD), la Chimie (+5.5% et ... +22.1% YTD) et l'Assurance en progression de 5.3% (+19% YTD).

Le plus fort contributeur à la performance du fonds a été le pair-trade bancaire (Acheteur BNP/Vendeur Handelsbanken) avec un gain de 34bp suivi du Long Volkswagen (+23bp), du Long Airbus (+18bp), du Long Pernod Ricard (+12bp). Soulignons également que chacun des grands blocs constituant le portefeuille (Longs, Shorts et Pair trades) a généré de l'Alpha.

Nous avons profité des bonnes performances depuis leur entrée dans le fonds de Sika (+17%), Aalberts (+26%), Moncler (+30%) et Plastic Omnium à la vente (-9%) pour prendre nos profits. Mais l'élément le plus significatif pour Amplegest Long/Short ce mois-ci aura été la montée progressive dans CRH qui constitue désormais la seconde position longue la plus importante du fonds avec 2.5%. Nous avons commencé à constituer cette pause en février lors de l'annonce par le groupe de l'acquisition prochaine des actifs de Lafarge et Holcim (actifs de bonne qualité, acquis sur des niveaux de valorisation assez modestes et offrant une très bonne complémentarité avec le périmètre de CRH). La remise en cause de la fusion Lafarge/Holcim et, partant, la baisse du titre CRH en mars a constitué la seconde occasion de se renforcer pour monter à 2.5%. Le risque existe d'une annulation pure et simple de cette fusion et donc de l'abandon de l'acquisition des actifs. Pour autant le risque pour l'actionnaire de CRH nous semble faible : 1/ nous estimons que la probabilité de réalisation de la fusion Holcim/Lafarge reste élevée ; 2/ si la fusion ne se fait pas, CRH se retrouvera avec une très forte capacité d'investissement ou de retour aux actionnaires (le deal actuel, préfinancé, se monte à €6md) et son exposition géographique essentiellement US et UK lui permettra de générer une progression bénéficiaire intéressante sur la période 2015/2016.

Signalons également ce mois-ci l'entrée dans le portefeuille de deux nouvelles positions longues, Hermès et Havas. Même si les métiers et les expositions géographiques sont bien différents, ces deux valeurs font apparaître un fort potentiel de croissance dans nos modèles de Discounted Cash Flow (DCF). Pour Hermès, l'explication tient à la forte croissance organique des ventes à long terme. Le groupe envisage 8% de croissance annuelle au cours des prochains exercices. Un tel rythme, bien qu'inférieur aux +11.6% enregistrés en moyenne sur la période 2004/2014, justifie une valorisation bien supérieure au cours actuel. Quant à Havas, le placement récent de 22.5% de capital par Bolloré a constitué une double opportunité selon nous. Le flottant s'élargit de nouveau pour atteindre 40% et le cours de €6.40 auquel s'est réalisé ce placement recèle un potentiel de hausse intéressant, en reconduisant simplement la croissance organique assez modérée du chiffre d'affaires des 10 dernières années (+2.3% en moyenne).

Nous avons également mis en place un nouveau pair trade : Acheteur Beiersdorf / Vendeur Henkel. Les métiers sont proches avec pour les deux une forte présence dans les biens de consommation et une division B to B (les colles industrielles). Mais deux éléments nous font pencher en faveur de Beiersdorf. Depuis quelques trimestres, le groupe enregistre la meilleure croissance organique des ventes du secteur de la consommation (>+4.5% par an) grâce à l'extension de sa gamme Nivea qui offrait jusqu'ici peu de références et gagne de la place dans les

linéaires. Henkel enregistre une progression des ventes de sa branche consommation de l'ordre de 3.5%, inférieure de 1 point à celle de son concurrent. Et le WACC (taux d'actualisation) pour justifier le cours actuel de Beiersdorf dans notre modèle de DCF est de 7.2% contre 6.2% pour justifier le cours de Henkel. Cette asymétrie de performance et de valorisation nous paraît intéressante.

Enfin, nous avons enrichi nos positions vendeuses de 3 valeurs industrielles ce mois-ci. En effet, lors de rencontres avec de nombreuses sociétés du secteur des biens d'investissement, nous avons noté un ton souvent assez prudent sur l'activité du début d'année.

Plus généralement, rappelons que la publication des résultats du premier trimestre 2015 à partir de la mi-avril interviendra sur fond de base de comparaison souvent défavorable (météo en Europe, croissance en Chine) et peu d'entreprises bénéficieront de la hausse du US\$ (souvent annulée par des couvertures de change encore à l'œuvre). Après la forte hausse du marché au premier trimestre, ces éléments nous ont conduit à réduire marginalement l'exposition nette du fonds à 25% en ce début de deuxième trimestre.

## Structure du portefeuille

### Portefeuille à fin Mars

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| Nombre de positions longues :   | 49  |
| Nombre de positions vendeuses : | 27  |
| Exposition brute :              | 78% |
| Exposition nette                | 28% |

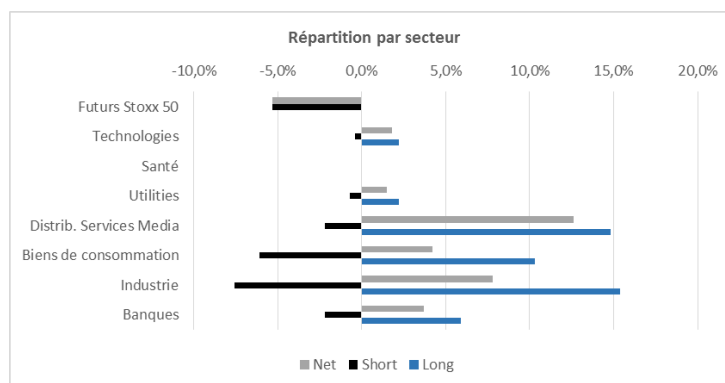
### Principales lignes

| Positions longues |      | Positions vendeuses |       |
|-------------------|------|---------------------|-------|
| Pernod Ricard     | 3,1% | Finlande            | -1,6% |
| CRH               | 2,5% | Suède               | -1,3% |
| Saint-Gobain      | 2,4% | France              | -1,3% |
| Volkswagen        | 2,4% | France              | -1,1% |

### Répartition par capitalisation

| En milliard d'euros | >20    | 20 -5 | 5-1   |
|---------------------|--------|-------|-------|
| Long                | 21.0%  | 20.8% | 11.1% |
| Short               | -16.4% | -3.6% | -2.1% |
| Net                 | 4.6%   | 17.2% | 9.0%  |

### Répartition par secteurs



## Contributions à la performance du 27/02/2015 au 31/03/2015

### Meilleures contributions

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| (+) BNP / (-) Handelsbanken | 0,34% |
| Volkswagen                  | 0,23% |
| Airbus                      | 0,18% |
| Pernod Ricard               | 0,12% |

### Moins bonnes contributions

|                |        |
|----------------|--------|
| Austevoll      | -0,10% |
| Bureau veritas | -0,08% |

Contribution de la ligne à la performance du fonds telle que la somme des contributions des performances de l'ensemble des lignes du portefeuille correspond à la performance du fonds (base 100)

Valeur liquidative de la part C au 31/03/2015 : 106.45€

Actif Net : 45.0 m€ (31/03/2015)

Frais de gestion : Part AC 2,0% TTC  
Part IC 1,5% TTC

Commission de performance : 20% TTC de la performance annuelle du FCP au-delà de la performance de l'indice composite 70% Eonia capitalisé + 30% DJ Stoxx 600 Net return (dividendes réinvestis) avec high watermark.

Frais souscriptions : 3% max  
Frais rachats : 0%  
Cut-Off : 17h00 J-1 Règlement : J+2

Dépositaire/Centralisateur :  
RBC INVESTOR SERVICES BANK FRANCE S.A.  
☎ 01 70 37 85 36

AMPLEGEST - 73, boulevard Haussmann - 75008 Paris

☎ 01 40 67 08 40

[www.amplegest.com](http://www.amplegest.com)

S.A. au capital de 1 050 000€ - RCS Paris 494624273

Société de gestion agréée par l'AMF le 2 Octobre 2007 - GP07000044

### Relations Investisseurs :

Arnaud de LANGAUTIER

☎ 01 40 67 08 52

[a.delangautier@amplegest.com](mailto:a.delangautier@amplegest.com)

Valeurs liquidatives : [www.amplegest.com](http://www.amplegest.com) - Sites d'informations financières

Création : 18/11/2014

Code ISIN : Part C - FR0012243772  
Part I - FR0012243780

Classification : FCP Actions de pays de la zone euro  
Eligible Assurance-Vie  
Placement recommandé 5 ans