

# AMPLEGEST LONG SHORT

DECEMBRE 2015

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%.

**Encours :** 84,4 M€  
**Performance 2015 :** 5,38%  
**V.L (part AC) :** 105,82  
**V.L (part IC) :** 106,29



**Stéphane CUAU**  
*s.cuau@amplegest.com*  
 01 73 73 98 61



**Boris LACORDAIRE**  
*b.lacordaire@amplegest.com*  
 01 80 50 57 03



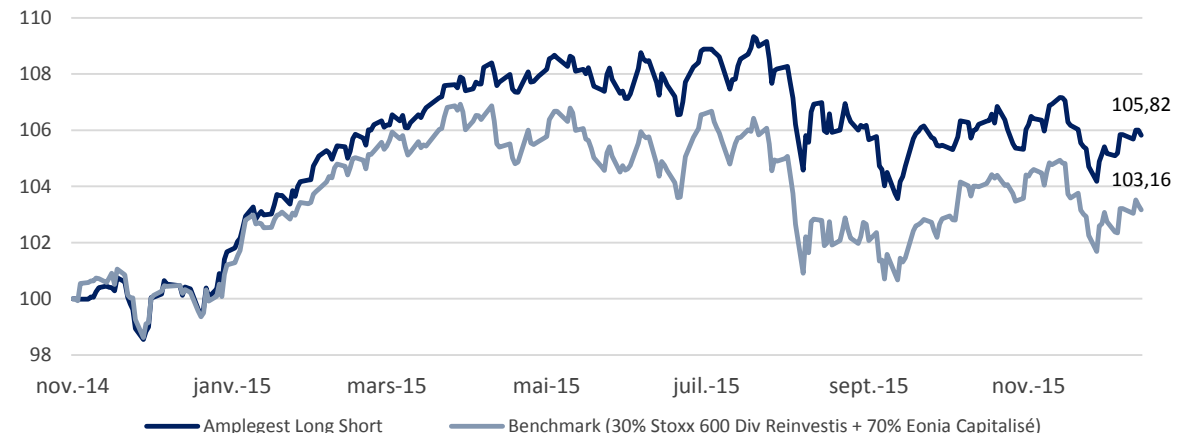
**Abdoullah SARDI** - Analyste  
*a.sardi@amplegest.com*  
 01 80 50 57 05

## Performances

	Fonds	Benchmark	Sur/Sous performance	Stoxx 600 div. réinvestis
<b>Decembre</b>	-1,3%	-1,7%	0,4%	-5,0%
<b>YTD</b>	5,4%	2,8%	2,6%	9,6%
<b>Création (18/11/2014)</b>	5,8%	3,2%	2,6%	10,6%

	Janv.	Fev.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2014											0,4%	0,0%
2015	2,6%	2,4%	1,0%	1,2%	0,4%	-0,8%	1,2%	-1,4%	-2,6%	2,0%	0,9%	-1,3%

\* 30% Indice DJ Stoxx 600 (dividendes réinvestis) +70% Eonia capitalisé  
 Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir



Indicateur	Decembre 2015	Meilleures contributions	Moins bonnes contributions
Volatilité du fonds	5,2%	Schneider (-) +13bp	Shell (+) -18bp
Volatilité du Stoxx600*	20,4%	LafargeHol. (-) +10bp	Whitbread (+) -17bp
		Kone (-) +9bp	Edenred (+) -16bp
		Aryzta (+) +7bp	Ahold (+) -12bp

\* Volatilité 30 jours glissants

## Caractéristiques

Date de création : Novembre 2014  
 Classification AMF : Diversifié  
 OPC conforme à la directive UCIT IV  
 Éligible Assurance vie  
 Valorisation journalière

Code ISIN : FR0012243772  
 Code Bloomberg : AMPLELS FP  
 FR0012243780 : AMPLELI FP  
 Durée de placement recommandé : supérieure à 5 ans  
 Indice de référence : 70% Eonia capitalisé + 30% DJ Stoxx 600 Net return

Frais de gestion : part AC : 2,0%, part IC : 1,5%  
 Commission de surperformance : 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 de souscription : 3% max. Frais de rachat : 0.0%  
 Minimum souscription initial part IC : 250 000€  
 Centralisation des ordres : avant 17h00 J-1, règlement : J+2  
 Etablissement Centralisateur : RBC

A risque plus faible / Rendement potentiellement plus faible  
 A risque plus élevé / Rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Pour plus d'information :  
[www.amplegest.com](http://www.amplegest.com)

**Amplegest**

73 boulevard Haussmann

75008 Paris

+ 33 (0)1 40 67 08 40

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

Numéro d'immatriculation ORIAS : 08046407

Agrement AMF n° : GP07000044



### Faits marquants

Dans un marché en baisse de 5,0%, Amplegest Long Short a baissé de 1,3% au mois de décembre, générant ainsi une surperformance de 40 bp par rapport à son benchmark. Une fois encore le marché s'est montré très volatile ; décembre est le huitième mois de l'année au cours duquel l'indice Stoxx600 a varié de plus de 4% ! Un tel enchaînement de mois fortement haussiers puis fortement baissiers n'est pas sans rappeler les séquences boursières du second semestre 1999 et du second semestre 2007. Prudence donc, avec une exposition nette de 31% (en ligne avec notre benchmark) et une exposition brute modérée à 78%.

Les principaux contributeurs à la performance du mois sont des positions Shorts, toutes dans le secteur industriel, Schneider +13bp, LafargeHolcim +10bp et Kone +9bp. A noter la belle performance de Aryzta, position à l'achat, qui a progressé en valeur absolue pour rapporter 7bp.

L'analyse des trois poches Long, Short et Pair trade fait apparaître une génération d'Alpha très positive sur la partie Longue (enregistrant une baisse deux fois inférieure à celle du marché), un Alpha légèrement négatif sur les Shorts et un Alpha plus négatif sur les Pair trades (essentiellement parmi les valeurs financières).

Les entrées et sorties du portefeuille ont été nombreuses le mois dernier puisque 9 valeurs ont quitté le fonds, remplacées par 10 nouvelles. Parmi les principales sorties, notons Airbus (notre meilleur contributeur 2015 en Long), Swatch (dans un secteur du luxe toujours en risque), le débouclage du Pair trade Long Henkel/Short Beiersdorf. Parmi les nouvelles valeurs dans le portefeuille figurent notamment en Long Ryanair et Groupe Fnac ; en Short BMW et enfin nous avons initié un nouveau Pair trade : (+) Bureau Veritas / (-) SGS.

Notre intérêt pour Ryanair s'est trouvé renforcé au point que, même à son plus haut de €14,5, le titre nous semble encore attrayant. Résumons nous: une guidance 2020 prévoyant 140m de passagers transportés soit 7,5% de croissance moyenne annuelle pour les 4 prochains exercices, une accélération des ouvertures de slots dans les grands aéroports européens (dernier en date Aéroport Charles de Gaulle à Paris) permettant de progresser sur la clientèle « Affaire », un gain de 430m€ sur le Kérosène pour le prochain exercice, enfin une valorisation modérée avec un P/E 2016 (mars 2017) de 13,7. Si Ryanair n'opérait pas dans le métier du transport aérien mais dans celui du textile ou la distribution alimentaire, son P/E serait probablement le double (son FCF yield 2016 est aujourd'hui de 7,0%).

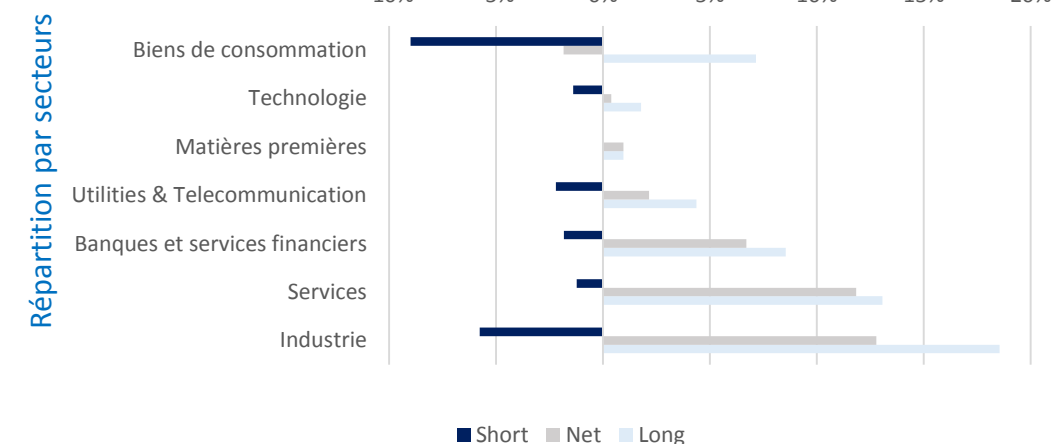
En comparaison, notre appétit pour Groupe Fnac peut paraître presque contradictoire: une formule de distribution non alimentaire vieillissante car très concurrencée par les nouveaux spécialistes du e-commerce et des coûts fixes difficiles à réduire. Cependant deux facteurs essentiels viennent contrecarrer cette tendance négative: la fusion avec Darty qui va permettre de dégager des synergies appréciables et, pour la première fois depuis 2008, nous anticipons une consommation en France un peu meilleure (après 5 années de déflation, une simple stabilisation des prix serait très favorable aux distributeurs à forts coûts fixes). Ajoutons à ces deux éléments une valorisation modérée. Ainsi, après actualisation des synergies de fusion, nous obtenons un EV/EBIT 2016 de 7,3x et un FCF yield de 10,0%.

En conclusion, le fonds Amplegest Long/Short a progressé de 5,4% en 2015, réalisant ainsi 56% de la hausse du marché avec une exposition nette moyenne de 30%. L'équipe de gestion aura à cœur de générer de nouveau une performance supérieure à son Benchmark en 2016 tout en gardant comme priorité absolue la préservation du capital de ses clients.

### Portefeuille

Principales lignes	Positions longues		Positions vendeuses		Exposition	
Ahold	3,3%	France	-1,4%		Positions longues :	48
Schaeffler	2,5%	France	-1,1%		Positions vendeuses :	30
Pernod Ricard	2,4%	France	-1,1%		Exposition brute :	78%
Whitbread	2,1%	Finlande	-0,8%		Exposition nette :	31%

Répartition par capitalisation	En milliard d'euros		
	>20	20-5	5-1
Long	14,3%	30,5%	9,6%
Short	-10,4%	-7,5%	-3,5%
Net	3,9%	23,0%	6,1%



Performances Trimestrielles	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15
	Amplegest Long Short	6,0%	0,8%	-2,9%
Benchmark	5,0%	-1,0%	-2,5%	1,7%
Stoxx 600 div. réinvestis	16,7%	-2,8%	-8,4%	5,5%

