

AMPLEGEST LONG SHORT

JANVIER 2016

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 : 88,3 M€
Performance Jan. 16 : -2,0%
V.L (part AC) : 103,70
V.L (part IC) : 104,21



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

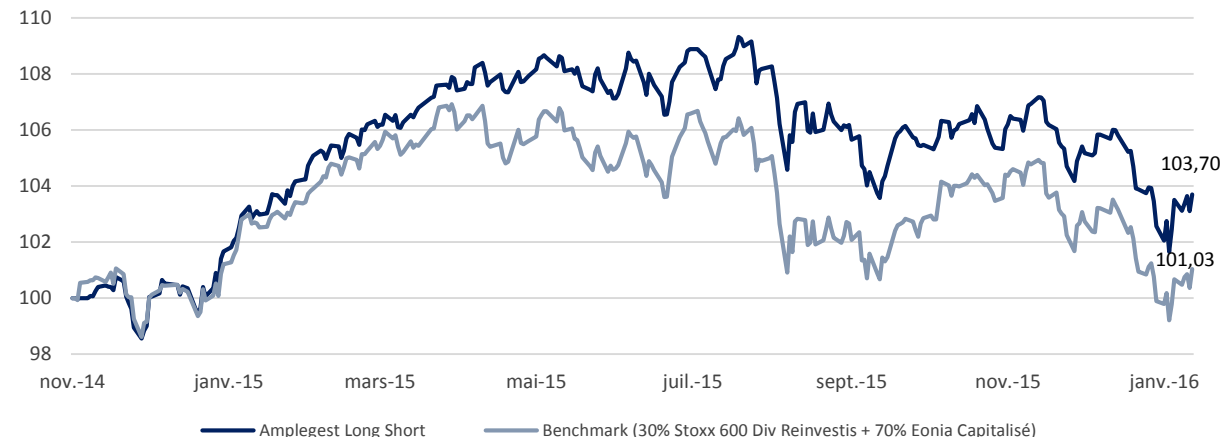
Performances

| | Fonds | Benchmark* | Sur/Sous performance | Stoxx 600 div. réinvestis |
|-----------------------|-------|------------|----------------------|---------------------------|
| Janvier | -2,0% | -1,9% | -0,1% | -6,4% |
| YTD | -2,0% | -1,9% | -0,1% | -6,4% |
| Création (18/11/2014) | 3,7% | 1,0% | 2,7% | 3,7% |

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

| | Janv. | Fév.. | 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% |
| 2016 | -2,0% | | | | | | | | | | | |

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir



Indicateur Janvier 2016

Volatilité du fonds 6,3%
 Volatilité du Stoxx600* 22,9%

* Volatilité 30 jours glissants

Meilleures contributions

Ahold (+) +21bp
 LafargeHol. (-) +17bp
 De Longhi (-) +15bp
 AAK (-) +10bp

Moins bonnes contributions

Shaeffler (+) -30bp
 Whitbread (+) -28bp
 IHG (+) -28bp
 Bolloré (+) -22bp

Caractéristiques

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

Code ISIN
 FR0012243772
 FR0012243780

Code Bloomberg
 AMPLELS FP
 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

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
 Agrément AMF n° : GP07000044



Faits marquants

Ce n'est pas encore l'avis de tempête mais la mer est déjà bien formée! Le stoxx600 dividendes réinvestis, indice de référence pour Amplegest Long Short, a reculé de 6,4% au mois de janvier (-11,9% au point bas). Le benchmark du fond (30% Stoxx600 +70% Eonia) est donc en retrait de 1,9% et le fonds Amplegest Long Short a reculé de 2,0% ; cette « sous performance » de 10bp est relativement négligeable si l'on considère la violence des mouvements de marché sur la période.

Parmi les satisfactions, notons la performance très solide de Ahold (1ère position longue du fonds) qui a progressé en absolu dans ce marché très baissier pour ramener 28bp. Evidemment, quelques positions vendeuses ont contribué à la performance de ce mois, notamment LafargeHolcim, en baisse de 16% en janvier et de 28% depuis son entrée dans le fonds en novembre.

A l'inverse, certaines positions longues ont coûté cher ce mois-ci. Ce fut particulièrement le cas de notre poche Hôtellerie: Whitbread et IHG ont contribué négativement pour 28bp chacun! Bien que les Revpar ne montrent pas encore de signe de faiblesse préoccupant, le marché semble vendre un pic de cycle, considérant comme très probable un retournement d'activité au cours des prochains trimestres. Ceci nous paraît assez contradictoire avec l'amélioration en cours du pouvoir d'achat des consommateurs US (IHG) et des consommateurs britanniques (Whitbread).

Nous avons été actifs dans la gestion du fonds au mois de janvier puisque 9 nouvelles positions ont été mises en place (5 en Long, 4 en Short).

La chute de l'action Airbus de 20% entre le début décembre et la fin janvier a constitué une opportunité pour nous repositionner. Le risque d'un ralentissement des prises de commandes n'est pas nul (voir la situation de certains pays émergents) mais les compagnies aériennes bénéficient d'une situation financière exceptionnelle avec la baisse du prix du kérosène et le trafic est toujours en forte hausse partout sur la planète. Par ailleurs, Boeing connaît son lot de difficultés avec la mise en production du 737max rendant l'A320neo encore plus compétitif. Enfin, la commande récente de 15 A380 éloigne le risque d'un retour en perte d'exploitation du programme (breakeven depuis 2015).

Parmi les secteurs malmenés depuis déjà plusieurs trimestres, le Luxe attire de nouveau notre attention. Nous sommes revenus sur le titre Moncler dont la valorisation est désormais faible (moins de 12x EV/EBIT2016 et P/E de 18) pour une croissance annuelle du BPA attendue en moyenne à plus de 20% pour les années 2016 et 2017 (heureusement, El Nino et ses hivers trop doux pour les doudounes ne reviennent que tous les 10 à 15 ans!). Le titre Hermès présente certes des ratios de valorisation plus élevés mais nous parvenons à justifier son cours actuel avec un WACC de 6,7% ; un taux d'actualisation relativement exigeant si l'on mesure l'environnement actuel de taux d'intérêt, et pour une société dont la croissance organique se maintient autour de 7% (exception faite probablement du T4 2015)! Enfin, toujours dans le même secteur, nous avons débuté une position longue en CF Richemont. Même en divisant par deux la croissance organique du groupe sur les 10 prochaines années par rapport aux 10 dernières, notre modèle de DCF justifie le niveau de cours actuel. Deux éléments nous paraissent rassurants : 1/plus de la moitié de l'EBIT du groupe est générée par la joaillerie, une activité toujours en croissance ; 2/ dans le secteur des montres, les mouvements automatiques (qui représentent 80% de la valeur) ont reculé de seulement 4% en nombre de livraison 2015 ... après avoir été multipliés par 2 au cours des 6 dernières années.

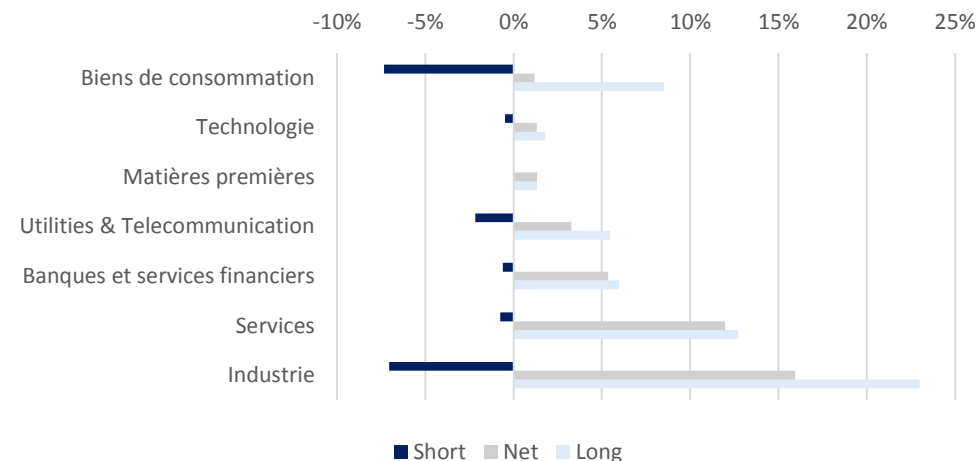
Après avoir remonté notre exposition nette de 30% à 40% sur la fin janvier, nous sommes revenus prudemment à 32% actuellement. En effet, le rebond entamé semble s'essouffler rapidement. Toujours de la prudence.

Portefeuille

| Principales lignes | Positions longues | | Positions vendeuses | | Exposition | |
|--------------------|-------------------|----------|---------------------|--|-----------------------|-----|
| | | | | | | |
| Ahold | 3,3% | France | -1,0% | | Positions longues : | 50 |
| Schaeffler | 3,1% | Finlande | -1,0% | | Positions vendeuses : | 29 |
| Whitbread | 2,8% | Suisse | -0,9% | | Exposition brute : | 78% |
| Airbus | 2,7% | Suède | -0,7% | | Exposition nette : | 31% |

| Répartition par capitalisation | En milliard d'euros | >20 | 20 -5 | 5-1 |
|--------------------------------|---------------------|-------|-------|------|
| | Long | 18,5% | 31,7% | 8,6% |
| Short | -9,2% | -7,7% | -1,5% | |
| Net | 9,4% | 23,9% | 7,1% | |

Répartition par secteurs



Performances Trimestrielles

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

