

Valeur de la part 126,08€  
Actif Net : 21,57 M€ (31/01/12)

Code ISIN FR0010752964  
MorningStar : ND

**Gestionnaire financier :**  
**AMPLÉGEST**

73, boulevard Haussmann  
75008 Paris

**Commercialisateur :**  
**LA FINANCIERE DE L'EUROPE**

25, Avenue Pierre 1er de Serbie 75016  
PARIS

☎ 01 47 23 88 88

Site : [www.lafinancieredeurope.com](http://www.lafinancieredeurope.com)

## Présentation du Fonds

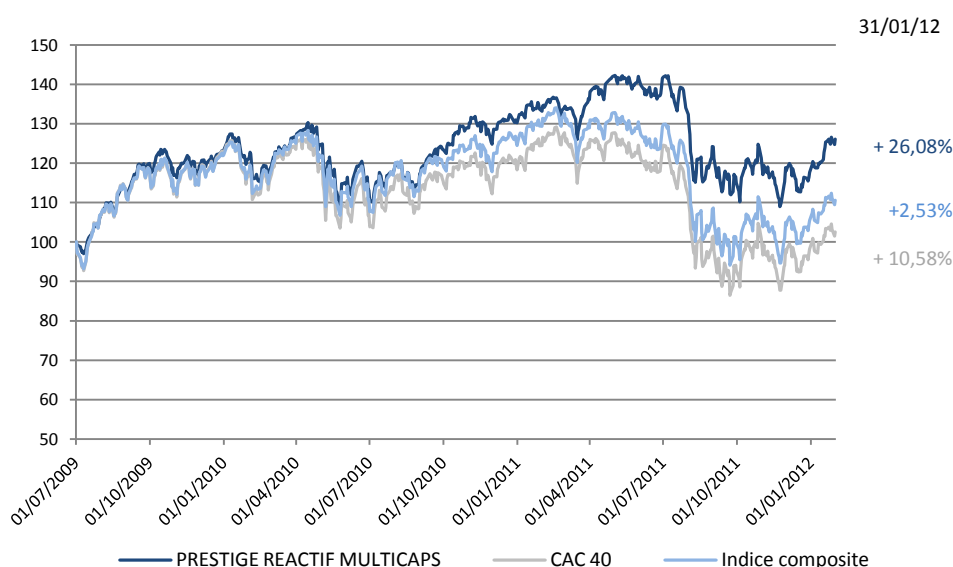
**Prestige Réactif Multicaps** est un OPCVM nourricier de la part NC du FCP AMPLÉGEST MULTICAPS. Amplégést Multicaps est investi en permanence à hauteur de 75% minimum en actions de la zone Euro. La méthode de gestion s'appuie avant tout sur un travail de sélection de valeurs pour lequel un important travail d'analyse financière est réalisé en interne (documentation, modélisation et valorisation). Un travail de compréhension du cadre économique et boursier est effectué en soutien.

## Performances

	1 mois	2012 (YTD)	2011	2010	Création (01/07/09)
VL	+7,13%	+7,13%	-9,63%	5,69%	+26,08%
Indice Composite : SBF 250 (80%) - DJ STOXX 600 (20%)	+4,82%	+4,82%	-15,24%	+2,04%	+10,58%
Indice : CAC40	+4,39%	+4,39%	-16,95%	-3,34%	+2,53%

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et ne sont pas constantes dans le temps.

Le 23/01/2012 : le FCP change de nature et devient nourricier de la part NC du FCP AMPLÉGEST MULTICAPS. Son benchmark devient l'indice composite 80% SBF 250 + 20% DJ Stoxx 600



## Caractéristiques :

- Valeur de part d'origine : 100€
- Indice de référence : indice composite le SBF 250 pour 80% et le DJ Stoxx 600 pour 20%
- Part de capitalisation
- Fonds d'Actions des pays de la zone Euro
- Éligible au PEA et à l'assurance-vie
- Placement recommandé : 5 ans
- Catégorie Boursorama : Actions France Grandes Caps

## Conditions de souscription :

- Valorisation quotidienne
- Ordres recevables chaque jour de valorisation avant 11h
- Dépositaire centralisateur : RBC Dexia Investor Services Service OPCVM ☎ 01 70 37 85 36
- Commission de gestion annuelle : 20% TTC de la performance annuelle du FCP au-delà de la performance de l'indice composite (80% SBF 250 + 20% DJ Stoxx 600)
- Droits d'entrée : 3% maximum
- Droits de sortie : Néant

## Valeurs liquidatives :

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



## Mouvements

Le cash est désormais de **0,35%** contre 4,51% le mois précédent.

**Dans cette Lettre nous avons envie de partager avec vous notre expérience sur Software AG (SAG) car elle illustre une facette de notre méthode de gestion.**

Comme nous l'écrivions dans notre lettre de décembre nous n'avions constitué qu'une ligne modeste en Software AG car **nous redoutions un profit Warning de la société**, en raison du contexte sectoriel notamment (Publication faible d'Oracle). Or la valorisation de Software Ag, couplée à un profil de croissance moyen terme que nous jugions surestimé par le marché, n'offrait que peu de protection à l'actionnaire en cas d'alerte sur les profits.

**Celle-ci a bien eu lieu le 10 janvier dernier** (CA publié de en baisse de 2% contre des indications de +5/+7% de croissance auparavant). Nous avons alors renforcé notre position SAG de 1.5% le jour même pour la porter à 2.7% et la revendre en intégralité le 23 janvier (veille de la publication des résultats définitifs) car nous avons estimé peu convaincantes les explications du management. Pourquoi ?

- Concernant ETS, la branche la plus touchée (-10% contre 0/-2% attendu), **l'invocation d'un effet de base défavorable au Brésil bien que réel n'est pas sérieux**,
- SAG affirme avoir prévenu la communauté financière longtemps à l'avance (début 2011) de cet effet de base ...or aucune trace visible d'un tel avertissement ni dans les communiqués, présentations de la société ou encore écrits des analystes suivant la société
- SAG estime désormais la décroissance d'ETS entre -7 et -12% en 2012 ...très loin des 0-2% prévus pour 2011.

Du coup, il nous semble tout à fait possible que **le rythme de croissance de ETS, bien que faible (3.5% de croissance moyenne annuelle sur 2005-2010), était « dopé » par de la normalisation de contrat** (extension du nombre de licences /repricing des licences sur des contrats existants). Le rythme de croissance « naturel » serait donc peut être plus proche de -5%.

- Concernant BPE, en décroissance de -40% sur le quatrième trimestre aux Etats-Unis, l'explication avancée par SAG n'est pas satisfaisante. En effet, on ne découvre pas sur un trimestre que sa présence commerciale est trop faible aux USA et que les acteurs du secteur public font preuve de protectionnisme.

En somme, SAG pourrait faire face à des difficultés plus structurelles que conjoncturelles. En BPE, la performance élevée de 2011(+18%) sera impossible à reconduire (+5/+15% indiqué par SAG sur 2012) si les USA (environ 50% du CA) deviennent durablement une zone plus difficile. Le début d'année pourrait l'être particulièrement puisque c'est sur cette période que SAG réorganisera.

Cet aller-retour illustre bien :

- **la souplesse** dont nous savons faire preuve alors même que notre méthode de gestion nous conduit à investir à long terme (l'actif du FCP comporte plus de 40% de titres dans lesquels il est investi depuis 2 ans et plus),
- **la réflexivité** qui nous habite. Nous avons su nous déjuger rapidement et admettre que notre analyse de la publication avait été trop superficielle, que notre décision d'investissement tenait du quasi-réflexe d'achat d'un éditeur de logiciel sur profit warning.

A moyen terme, le travail d'analyse réalisé sur la société dans le but d'un investissement long terme n'est évidemment pas perdu : Software AG n'a pas perdu toutes ses qualités et elle reste dans notre vivier de valeurs « achetables ».