

LES FONDS DE FONDS

A Plus Finance

L'Innovation dans la gestion

A Plus Dynamique
A Plus Patrimoine
A Plus Talents

Rapport de gestion
semestriel au 31/12/2011



www.aplusfinance.com

2^e SEMESTRE 2011

Le second semestre 2011 s'est caractérisé par une baisse générale des marchés, soutenue par des craintes de récession mondiale. La crise de la dette souveraine des pays développés et principalement celle de la zone euro a fortement contribué au recul des marchés. Les pays émergents se sont aussi retrouvés affectés par cette morosité globale. Ainsi au 31 décembre 2011, les principaux indices boursiers ont baissé : l'indice mondial MSCI AC World en dollars a reculé de 11,49% au deuxième semestre (-1,74% pour ce même indice libellé en euros) ; l'indice américain S&P 500 a perdu 4,77% sur le semestre pour finir à l'équilibre sur l'année ; l'indice européen Eurostoxx 50 a baissé de 17,75% et l'indice chinois Shanghai SE Composite a vertigineusement chuté (-20,37% sur le semestre).

Les pays développés continuent de se trouver dans un scénario de croissance molle. Néanmoins, nous observons deux vitesses de croisière entre les Etats-Unis et les pays de la zone euro.

Le problème de la dette souveraine européenne n'est pas totalement réglé. Les marchés, trop optimistes au premier semestre, ont chuté durant le second semestre de l'année. La contagion de la crise a bien eu lieu et a touché des pays tels que l'Italie, l'Espagne et la France. Les taux d'emprunts de ces pays ont fortement augmenté au cours de l'année. Lors du dernier Sommet Européen, les dirigeants l'Union Européenne se sont engagés à renforcer la discipline budgétaire de la zone euro face à la crise de la dette (un nouveau traité devrait voir le jour au premier trimestre 2012). La BCE a injecté des liquidités dans le système bancaire européen en fin d'année, réalisant ainsi le plus gros prêt de son histoire et montrant que la confiance n'est pas encore revenue sur les marchés.

Nous restons prudents car les pays européens sont engagés dans des plans de rigueur budgétaire et les données économiques ne sont pas favorables : une récession semble très probable pour la zone euro en 2012.

Les Etats-Unis, également plombés par une dette publique colossale, ont vu leur note à court terme dégradé au cours de l'été. Néanmoins, la croissance américaine a résisté cette année (prévision de 2,1% de croissance en 2011). Le QE2 (quantitative easing) a relancé l'économie américaine. Les chiffres économiques restent encourageants avec notamment un taux de chômage qui s'est établi pour le mois de décembre à 8,5 %, soit son plus bas niveau depuis 3 ans. De plus, les entreprises américaines sont globalement solides et peu endettées.

Au cours de ce semestre, les pays émergents ont souffert de la morosité mondiale des marchés. Leur croissance, bien que restant forte, affiche un ralentissement et les pressions inflationnistes ne sont pas atténuées. Ces pays doivent aujourd'hui jongler entre la lutte contre l'inflation et le soutien de la croissance. Comme pour les pays développés, nous observons une disparité de performances entre les pays émergents : les indices boursiers chinois et indien ont chuté de 21,68% et 24,64% sur l'année alors que les indices malaisien et indonésien ont progressé de 1,95% et 3,32% respectivement.

Des pays comme la Chine et l'Inde connaissent un ralentissement de leur activité économique. Après une contraction en novembre, l'indice PMI manufacturier en Chine a progressé en décembre à 50,3 repassant au-dessus de 50 (limite entre récession et croissance) et l'activité industrielle en Inde est en baisse ce semestre. Pour lutter contre l'inflation, ces pays ont décidé de relever leurs taux d'intérêt. Aussi, la baisse des prix des principaux métaux industriels devrait contribuer à la détente des pressions inflationnistes dans les pays émergents. De plus, la Chine dispose de marge de manœuvre monétaire et budgétaire importante qu'elle utilisera, si nécessaire, pour relancer sa croissance. Les économies émergentes moins connues tels que la Malaisie, l'Indonésie, l'Afrique du Sud affichent des performances en hausse. Les investissements dans leurs infrastructures et la forte croissance de leur consommation domestique tirent la croissance de ces pays, généralement à un stade moins avancé.

L'année 2011 a vu le prix de la plupart des matières premières, et notamment des métaux industriels, subir une correction soutenue par la détérioration des perspectives économiques mondiales. Ainsi, le prix cuivre recule de 19,26% sur l'année, le cours de l'argent baisse de 8,54% et celui d'aluminium de 19,58%.

Néanmoins, l'once d'or finit l'année au-dessus de 1 560 dollars et grimpe de 10,23% sur l'année. La hausse du prix de l'or confirme donc son statut de valeur refuge face aux craintes pesant sur l'économie mondiale. Le cours du pétrole a progressé de 3,70% sur l'année. Après une forte correction des cours durant l'été, ceux-ci sont repartis à la hausse sur fonds de tensions en Syrie et en Iran couplé à une amélioration de la production de pétrole en Lybie.

Les actions des sociétés de ces secteurs n'ont pas suivi cette hausse et restent donc sous-valorisées. Nous estimons néanmoins que les fondamentaux de ces sociétés devraient primer dans les prochains mois avec la consolidation des prix des matières premières qui restent tout de même à des niveaux élevés.

Nous continuons de maintenir notre préférence pour le crédit privé, et notamment les obligations high yield dont les rendements restent encore intéressants et offrent une protection face aux perspectives de hausse des taux.

Nous estimons qu'il faudra maintenir une vigilance accrue. La Banque Mondiale a revu à la baisse la croissance mondiale pour 2012 qui devrait progresser de 2,5% (au lieu de 3,2% auparavant), soit en deçà des 3% affichés en 2011. L'écart de richesses entre les pays développés et le reste du monde devrait continuer à se résorber. Dans ce contexte morose, les pays émergents sont les seuls à disposer d'une perspective de croissance forte. Dans les pays développés, l'année 2012 pourrait être favorable au marché du crédit privé et notamment les obligations d'entreprises dont les fondamentaux sont solides.

Achévé de rédiger le 18 janvier 2012

| | MSCI World net € | MSCI World net \$ | Eurostoxx 50 | USA S&P 500 | France CAC 40 | Chine SSE Composite | Inde Bombay SE | Brésil Bovespa |
|-----------|---------------------|----------------------|-----------------|----------------|------------------|------------------------|-------------------|-------------------|
| Perf 2011 | -4,31% | -7,35% | -16,11% | -0,00% | -16,95% | -21,68% | -24,64% | -18,35% |

A PLUS dynamique

GESTION INTERNATIONALE DYNAMIQUE

A PLUS DYNAMIQUE est un fonds de fonds orienté vers la recherche d'une performance maximale, à travers une gestion indépendante, sans contrainte d'allocation géographique et sectorielle, fondée sur de fortes convictions et sur une sélection de gérants de qualité.

Performance 2011 (part A) : - 18,13%

Performance MSCI WORLD en € : - 4,31%

Valeur de la part A : 81,32 €

Actif net : 17,11 Millions €

Morningstar ☆☆☆

COMMENTAIRE DE GESTION

La valeur liquidative du fonds a reculé de 10,39% au cours du second semestre, et de 18,13% sur l'année. En 2011, l'indice mondial MSCI World en dollars a reculé de 7,35%.

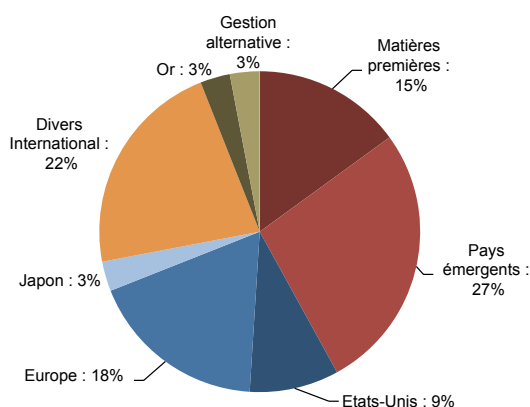
Au cours du semestre, le portefeuille a relativement peu évolué dû au contexte incertain pesant sur les marchés. Les principales modifications ont concerné :

- Notre poche obligataire qui a été progressivement supprimée au cours du semestre. Ainsi, l'exposition nette actions du fonds est passé de 90% au 30 juin 2011 à 97%. Après la forte chute des marchés boursiers durant l'été, le fonds a su profiter des rebonds techniques des marchés actions ;
- La liquidation de notre couverture sur les actions européennes, mise en place en mai 2010 et qui a été totalement liquidé au début du mois de décembre 2011. Malgré les tensions qui pèsent sur la zone euro (la crise de la dette souveraine européenne ainsi que les mauvais chiffres macro-économiques), nous estimons que l'équilibre financier des entreprises européennes et des émetteurs affichent dans l'ensemble une bonne santé ;
- Notre exposition aux matières premières, qui est passée de 18% du portefeuille au 30 juin 2010 à 14% au 31 décembre 2011. Nous restons positifs sur cette thématique diversifiée et notamment le pétrole et l'or dont les cours ont été tirés vers le haut en 2011, principalement du fait de la demande des pays émergents. Les entreprises du secteur, dont les fondamentaux sont solides, laisse présager que le prix les matières premières repartiront à la hausse à plus long terme.

Nous avons également maintenu nos différentes convictions du premier semestre, et notamment dans les pays émergents. Ceux-ci continuent de tirer la croissance mondiale, et profitent désormais de la forte croissance de la consommation domestique. Les risques de surchauffe nous mènent à être prudents dans notre allocation géographique (notamment en Chine et en Inde) mais nous restons confiants quant au potentiel de croissance de ces pays dans les prochaines années. Dans ce cadre, nous avons continué de surpondérer des zones de croissance moins connues, notamment avec le fonds Fidelity Fonds Emerging Asia, qui a d'importantes positions en Indonésie ou en Malaisie, pays qui disposent d'une perspective de croissance forte pour 2012.

L'exposition nette actions est passée de 90% à fin juin 2011 à 97% en fin d'année. Nous pourrions maintenir cette exposition dans un cadre favorable aux actions de sociétés présentes directement ou indirectement aux Etats-Unis qui affichent une économie solide malgré les incertitudes pesant sur les marchés.

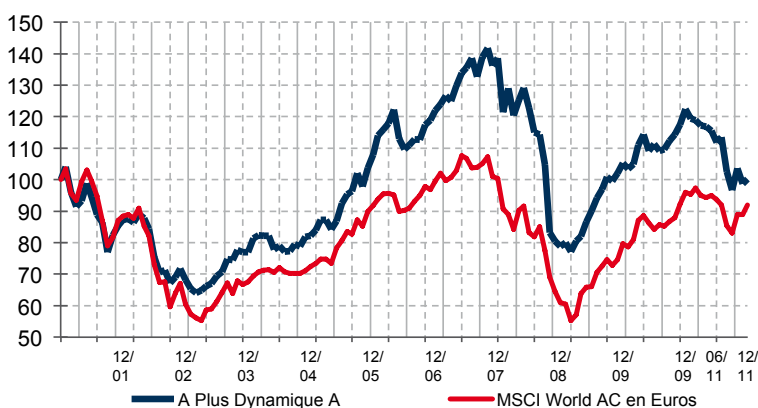
Allocation d'actifs 31/12/2011



Principales lignes en portefeuille

| Ligne | poids/ligne |
|-------------------------|-------------|
| SAINT HONORE US VALUE | 9% |
| SEXTANT PEA | 9% |
| FIDELITY EMEA | 7% |
| SEXTANT AUTOUR DU MONDE | 7% |
| VALEUR INTRINSEQUE | 6% |
| COMMOSPHERE | 6% |

Evolution de la Valeur Liquidative depuis le 01/01/2001



A PLUS patrimoine

GESTION INTERNATIONALE ÉQUILBRÉE

A PLUS PATRIMOINE est un fonds de fonds orienté vers la recherche d'une performance régulière, à travers une gestion indépendante, non "benchmarkée". Afin de diminuer les risques liés aux marchés actions, le fonds est en permanence investi au minimum à 40 % en OPCVM de taux.

Performance 2011 (part A) : - 12,96%

Indice de référence
(50% Citigroup WGBI, 50% MSCI
World en euros) : 3,52%

Valeur de la part A : 102,50 €

Actif net : 21,43 Millions €

Morningstar ☆☆☆☆

COMMENTAIRE DE GESTION

La valeur liquidative du fonds a reculé de 7,77% au cours du semestre et de 12,96% sur l'année.

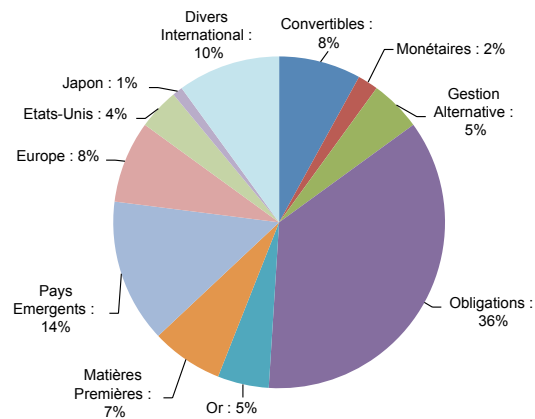
Après le premier semestre 2011 où nous avons procédé à quelques réallocations (augmentation de la poche monétaires du fonds, investissements dans les marchés américains, constitution d'une ligne en obligations à taux variables, etc.), le second semestre de l'année n'a pas vu de modifications majeures du portefeuille, en cause le contexte incertain pesant sur les marchés. Nous avons donc consolidé nos positions en restant fidèles à nos convictions.

La hausse des taux d'intérêts dans les marchés développés a affecté une partie de notre portefeuille obligataire, et notamment le fonds Amundi Obligations International qui chute de 11% pour l'année 2011. La crise de la dette souveraine en Europe a fait fuir les investisseurs pour cette classe d'actifs. Néanmoins, notre exposition à des fonds obligataires d'entreprises a permis d'amortir les performances en retrait de la poche. En effet, les « spreads » historiques observés sur ce secteur ont offert de belles opportunités ainsi qu'une protection face aux perspectives de hausse des taux. Le fonds M&G Optimal Income a réalisé une belle performance de 7,00% sur l'année et Tikehau Crédit Plus recule légèrement de 2,8%, dans un contexte de marché incertain.

L'exposition nette actions du fonds est passé de 47% à fin décembre 2010 à 49% en fin d'année 2011. Au cours de ce second semestre, le fonds a principalement souffert de son exposition aux marchés émergents représentant 14% de son portefeuille. Le ralentissement de l'activité économique dans certains pays émergents et notamment en Chine et en Inde a impacté négativement la poche du portefeuille. Ainsi, le fonds Carmignac Emergents recule de 4,6% sur le semestre et de 12,8% sur l'année 2011.

Nous continuerons de maintenir notre allocation équilibrée entre actions et obligations, tout en gardant un minimum de 40% investi en produits de taux, conformément à l'orientation de gestion du fonds. Nous pourrions néanmoins renforcer nos positions dans le crédit corporate « high yield » auprès de gérants spécialisés capables de repérer des entreprises offrant des coupons relativement élevés mais dont les fondamentaux sont solides au regard d'une analyse financière approfondie.

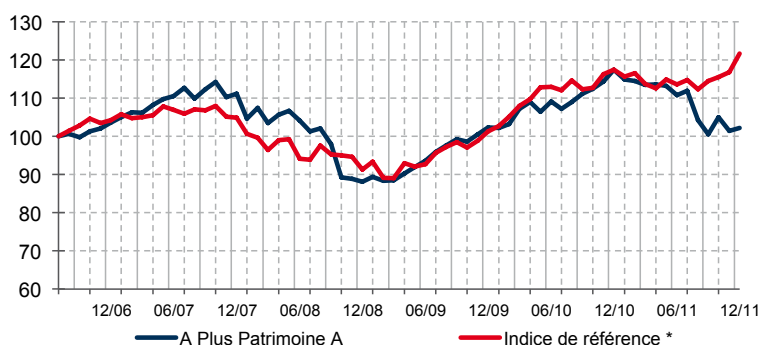
Allocation d'actifs 31/12/2011



Principales lignes en portefeuille

| Ligne | poids/ligne |
|-------------------------------|-------------|
| TIKEHAU CREDIT PLUS | 12% |
| M&G OPTIMAL INCOME | 10% |
| SAINT-HONORE CONVERTIBLES | 8% |
| TIKEHAU TAUX VARIABLES | 7% |
| BDL REMPART EUROPE | 5% |
| AMUNDI OBLIGS INTERNATIONALES | 4% |

Evolution de la valeur liquidative depuis le 01/01/2001



A PLUS talents

GESTION INTERNATIONALE FLEXIBLE

A PLUS TALENTS est un fonds de fonds orienté vers la recherche d'une performance absolue et maximale, sans aucune contrainte de ratio, d'allocations d'actifs, géographique ou sectorielle. En fonction des anticipations de marchés, le fonds sera plus ou moins exposé au risque action.

Performance 2011 (part A) : - 16,56%

Performance MSCI WORLD en € : - 4,31 %

Valeur de la part A : 82,22 €

Actif net : 8,5 Millions €

Morningstar ☆☆

COMMENTAIRE DE GESTION

La valeur liquidative du fonds a reculé de 10,51% au cours du second semestre, et de 16,56% sur l'année. En 2011, l'indice mondial MSCI World en dollars a reculé de 7,35%.

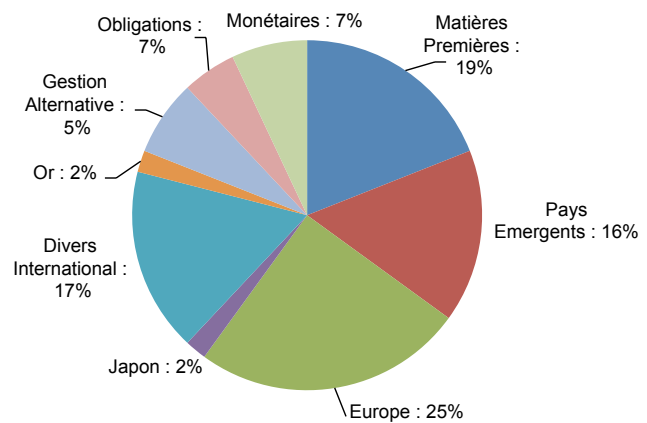
Nous avons continué de réduire notre exposition au marché obligataire, passant de 13% au 30 juin 2011 à 7% en fin d'année. La crise de la dette souveraine européenne a tiré vers le haut les taux d'intérêts dans les marchés développés. Les investisseurs se sont donc montrés désintéressés par cette classe d'actifs dans un marché qui est resté sous tension. Dans ce contexte incertain, nous avons constitué une ligne monétaires (7% du portefeuille) au milieu du deuxième semestre de l'année et qui a permis au fonds de mieux résister à la volatilité des marchés. Ainsi, le fonds Carmignac Court Terme est en légère hausse de 0,15% au 31 décembre 2011.

Nous avons allégé notre couverture sur les actions européennes, mise en place en mai 2010. Malgré les tensions qui pèsent sur la zone euro, nous estimons que l'équilibre financier des entreprises européennes et des émetteurs affichent dans l'ensemble une bonne santé.

L'exposition nette actions est désormais de 80%, contre 73% à fin juin 2011. Notre thème d'investissement, et notamment les pays émergents, a souffert de la morosité mondiale des marchés actions. Le ralentissement de l'activité économique dans certains pays émergents et notamment en Chine et en Inde a impacté négativement la poche du portefeuille. Ainsi, des fonds tels que Fidelity EMEA et Edmond de Rothschild Inde ont chuté de 20,7% et 26% respectivement sur l'année. Nous restons néanmoins confiants quant à notre principal thème d'investissement et notamment les pays émergents qui semblent les seuls à disposer d'une perspective de croissance en 2012.

Nous maintenons globalement nos convictions d'investissement. Nous pourrions néanmoins renforcer notre exposition au marché américain qui affiche une économie solide malgré les incertitudes pesant sur les marchés.

Allocation d'actifs 31/12/2011



Principales lignes en portefeuille

| Ligne | poids/ligne |
|--------------------------|-------------|
| SEXTANT PEA | 13% |
| SEXTANT AUTOUR DU MONDE | 10% |
| CARMIGNAC COMMODITIES | 9% |
| FIDELITY EUROPEAN GROWTH | 9% |
| CARMIGNAC COURT TERME | 7% |
| CARMIGNAC EMERGENTS | 7% |

Evolution de la valeur liquidative depuis le 01/01/2001



A Plus Finance l'innovation dans la gestion

Qui sommes-nous ?

- Une société de gestion de portefeuille indépendante, créée en 1998 et détenue par son management.
 - EFFECTIFS : 20 personnes
 - ACTIFS SOUS GESTION : 400 M€
- A PROPOS DE A PLUS FINANCE :

Créée en 1998, A Plus Finance est une société de gestion indépendante spécialisée dans le capital investissement et la multigestion. A ce titre, elle gère depuis plus de 10 ans des FCPI, des FIP et 3 fonds de fonds. A Plus Finance intervient dans tous les secteurs innovants, principalement dans les domaines des technologies de l'information, du e-commerce et du développement durable. L'équipe regroupe des financiers et des entrepreneurs qui apportent ainsi une vision croisée de la sélection et de la gestion avec toujours comme objectif la création de performance pour le client. Depuis 2008, A Plus Finance a aussi créé une activité de financement du cinéma via des SOFICA avec une équipe dédiée et lance en 2010 le développement d'OPCI à destination des institutionnels. A Plus Finance gère aujourd'hui près de 400 millions d'euros d'actifs et investit généralement de 1 à 5 millions d'euros par tour de table. Pour plus d'informations : www.aplusfinance.com



A Plus Finance

Société de gestion indépendante

8 rue Bellini - 75116 Paris - Tél. : 01 40 08 03 40



Financement
des PME



Financement
du Cinéma



Gestion
Multi-gérants



Immobilier