



ASSET MANAGEMENT

LETTRE MENSUELLE

Au 31-01-2012

IT FUNDS INFO TECH



VNI Classe Institutionnelle 626,73 EUR
 VNI Classe Classique 591,24 EUR
 VNI Classe Hedge USD 532,83 EUR
 VNI Classe USD 444,08 USD

L'année 2012 démarre sur une note bien plus optimiste que 2011. La situation dans l'eurozone, une préoccupation majeure des investisseurs l'an dernier, s'améliore. La Grèce et, dans une moindre mesure, le Portugal sont certes loin d'être tirés d'affaire. Pour autant, la situation de l'Italie, maillon clef dans la chaîne des risques systémiques de dettes souveraines, paraît aujourd'hui bien meilleure grâce à l'action décisive de « super Mario Monti » qui bénéficie pour l'instant d'un large support politique. La France a confirmé que son déficit budgétaire 2011 sera inférieur à ses prévisions. Le nouveau gouvernement espagnol semble convaincre les marchés. La banque centrale européenne a réussi à mettre en place un programme de fourniture de liquidités qui diminue significativement le risque bancaire européen. En résumé, un sentiment nouveau, celui que la question de la dette européenne peut être progressivement résolue, se met en place.

Ces éléments nouveaux combinés à un sentiment extraordinairement noir des investisseurs fin 2011 expliquent le fort rebond des marchés action en janvier.

Les résultats des sociétés Infotech confortent notre scénario d'une économie mondiale dont la croissance ralentit mais sans pour autant basculer en récession.

Les sociétés exposées aux dépenses des entreprises, Citrix, EMC, IBM, Informatica, Microsoft, SAP, VMware montrent à travers leurs publications financières que les dépenses Infotech des entreprises sont résilientes. De ce point de vue, le raté d'Oracle du 20 décembre dernier semble bien propre à la société, comme nous l'avions souligné précédemment (http://www.itasset.com/assets/pdf/publications/99692_2011.12.27-avertissement-sur-resultats-oracle-et-ses-enseignements.pdf).

Les dépenses consommateur continuent à être concentrées sur la mobilité, smartphones et tablettes, au détriment du reste de l'électronique grand public, à l'exception de la console Xbox et de son extension Kinect, permettant une interaction sans manette grâce à sa capacité d'analyse des mouvements corporels. A ce titre, la grande messe du Consumer Electronic Show (CES) de Las Vegas début janvier n'a révélé aucun élément susceptible de changer la donne. Le marché PC consommateur risque fort de tourner au ralenti en attendant la sortie de Windows 8, prévu au troisième trimestre. Au CES, Intel a mis en avant les Ultrabooks, des portables ultra-légers qui reprennent le concept du MacBook Air plus de quatre ans après sa sortie, mais nous restons très circonspects tant que leur prix de vente, entre 900 et 1 500 euros, restera aussi élevé. Apple, avec des ventes de PC en progression de 23% en unité en 2011, semble toujours échapper aux lois de la gravité, tandis que le marché du PC régresse. La formidable force d'attraction de la marque et des produits Apple, iPhone et iPad en tête, rend l'air rare pour ses concurrents. Apple reste une des principales positions du fonds.

Le marché des équipements télécoms a été très contrasté, la première moitié de l'année tirée notamment par les dépenses des opérateurs américains suivie d'un second semestre bien plus terne, douchant les espoirs des investisseurs qui s'étaient positionné sur des titres comme Alcatel ou Ericsson. Nous restons à l'écart de ce secteur car la chaîne de la valeur Internet ne favorise toujours pas les opérateurs et la concurrence entre équipementiers demeure très forte.

PERFORMANCES	JANVIER	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
IT FUNDS Info Tech - Institutionnelle (EUR)	6,8%	-11,8%	32,9%	56,5%	- 46,1%	- 11,8%	5,0%	22,7%	- 4,1%
IT FUNDS Info Tech - Classique (EUR)	6,7%	-12,3%	32,1%	55,6%	- 46,4%	- 12,2%	4,4%	21,9%	- 5,1%
IT FUNDS Info Tech - Hedge USD (EUR) Depuis création le 15/04/2011*	7,3%	-17,2%*	-	-	-	-	-	-	-
MSCI IT World (EUR)	6,1%	-0,2%	17,2%	46,2%	- 41,5%	2,3%	- 3,5%	20,9%	- 6,2%
MSCI World (EUR)	4,8%	-6,4%	18,1%	27,4%	- 40,6%	- 0,3%	5,9%	26,0%	4,6%
IT FUNDS Info Tech - USD (USD) Depuis création le 16/05/2011*	7,7%*	-17,5%*	-	-	-	-	-	-	-
MSCI IT World (USD)	7,0%	-5,5%	9,5	50,9	-44,4	14,3	8,7	4,2	2,0
MSCI World (USD)	5,7%	-12,6%	10,4	31,5	-43,5	9,7	18,8	8,8	13,3

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Sources: IT ASSET MANAGEMENT et Bloomberg.



ASSET MANAGEMENT

LETTRE MENSUELLE

IT FUNDS INFO TECH 

Au 3 février, 21 sociétés sur les 35 dont le trimestre fiscal s'arrête en décembre, ont publié leurs résultats qui sont excellents, confirmant pleinement notre scénario et notre stratégie d'investissement sur les technologies disruptives. L'année boursière 2011, totalement « comportementaliste » a particulièrement touché les petites et moyennes valeurs. Ce sont elles qui, souvent, rebondissent le plus après que les résultats soient publiés. Ainsi, Netflix a progressé de 73% sur le seul mois de janvier tandis que Parametric Technology termine en hausse de 38%.

Ces premiers résultats et les prévisions 2012 ont permis au fonds d'afficher une bonne performance mensuelle. La performance relative au MSCI IT World aurait été encore plus forte si nous n'avions pas assisté à un mouvement court terme de rotation sectorielle qui a profité aux valeurs technologiques indicielles. Ainsi, le S&P500 Information Technology a surperformé le S&P500 de quelques 322 points de base en janvier (+7,58% vs +4,36%, exc. dividendes). Ce mouvement nous semble la seule explication justifiant qu'Oracle ait pratiquement retrouvé son cours d'avant son avertissement sur résultats du 20 décembre et qu'Intel soit 10% au dessus d'avant son profit warning.

En résumé, nous accueillons ces premiers résultats avec satisfaction, notons que les marchés financiers regardent à nouveau les fondamentaux, et attendons avec impatience la seconde salve de résultats en février.

* Les sociétés soulignées sont détenues par le Fonds



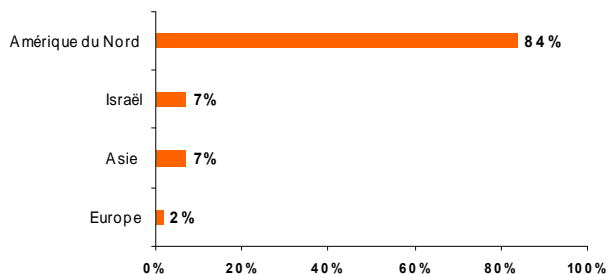
ASSET MANAGEMENT

LETTRÉ MENSUELLE

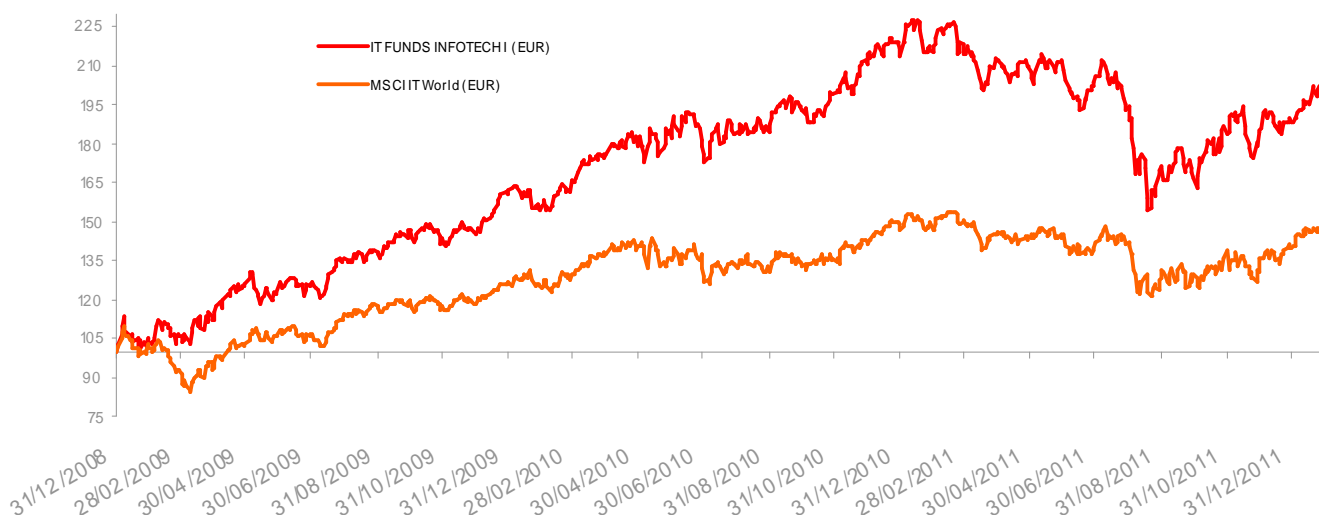
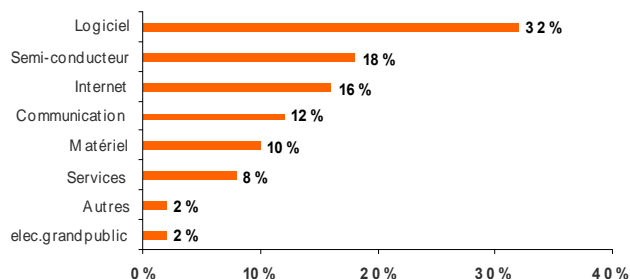
IT FUNDS INFO TECH



Répartition par région (en % du portefeuille investi)



Répartition par Secteur (en % du portefeuille investi)



Les tableaux et graphiques de ce document ont été réalisés avec des valeurs connues au 31 Janvier 2012.

Les performances passées ne peuvent en aucun cas garantir les résultats futurs. La performance et la valeur liquidative d'un fonds commun de placement varient en fonction des marchés ainsi la valeur de rachat d'une part peut valoir plus ou moins que son prix d'acquisition.

Classe	Devise	Hedge	Frais de gestion	ISIN	Bloomberg	WKN	Reuters
IT FUNDS INFO TECH - Classe Institutionnelle	EUR	Non	1,65%	LU0100548261	ITTEGLO LX	630812	LP60015006
IT FUNDS INFO TECH - Classe Classique	EUR	Non	2,20%	LU0127700903	ITTEGLI LX	A06BKL	LU0127700903.LUF
IT FUNDS INFO TECH - Classe Hedge USD	EUR	Oui	2,20%	LU0288052094	ITTGBAL LX	A0M6WZ	LU0288052094.LUF
IT FUNDS INFO TECH - Classe USD	USD	Non	1,65%	LU0620567890	ITTEUSD LX	A1JBV5	LU0620567890.LUF

Forme Juridique	Compartiment de SICAV de droit luxembourgeois conformes aux normes européennes (UCITS III). Pour la suisse: Agent représentant/agent payeur/ adresse où peuvent être consultés les doc légaux
Commission de surperformance	15% de la surperformance comparée à l'Indice MSCI IT World
Gérants	Benoît Flamant, Muriel Faure et Leslie Griffe de Malval
Objectif d'investissement	Viser la croissance du capital à long terme (5 ans) minimum en investissant au niveau mondial dans les sociétés cotées du secteur des Technologies de l'Information
Date d'agrément	16 Juillet 1999



ASSET MANAGEMENT

LETTRE MENSUELLE

IT FUNDS INFO TECH



ASSET MANAGEMENT