

# SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES

FCP de capitalisation

Catégorie AMF : OPCVM diversifié



## RAPPORT DE GESTION AU 31.12.2007

Le présent rapport de gestion concerne la période du 29 décembre 2006 au 31 décembre 2007.

**Objectif de gestion :** L'objectif du FCP est de réaliser une performance annualisée supérieure à 4%, au travers d'une gestion discrétionnaire assurée par l'équipe de gestion, allant d'une exposition opportuniste aux marchés de taux ou d'actions à une corrélation négative aux marchés d'actions.

**Indicateur de référence :** Aucun indicateur financier n'a vocation à être utilisé pour l'appréciation de la performance du FCP, les indicateurs disponibles n'étant pas représentatifs du mode de gestion de ce dernier. En revanche, l'objectif d'une performance annuelle nette de 4% retenu peut servir à cette appréciation, sachant qu'il correspond à la performance moyenne sur longue période d'une allocation 50% actions et 50% produits de taux.

**Profil de risque :** La stratégie mise en œuvre par l'équipe de gestion entraîne pour l'investisseur les risques suivants :

1. Les aléas des marchés d'actions, du fait de la possibilité pour le FCP de détenir jusqu'à 100% de son actif en actions. A ce titre, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les marchés d'actions sont particulièrement risqués, qu'ils peuvent connaître des périodes de fortes baisses pouvant durer plusieurs années et entraîner pour les investisseurs de lourdes pertes en capital.
2. Le risque de taux et le risque de crédit, du fait de la possibilité pour le FCP de détenir jusqu'à 100% de son actif en produits de taux, titres de créances et instruments du marché monétaire.
3. Le risque de change, certains instruments financiers employés pouvant être cotés dans une devise autre que l'euro. A ce titre, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le FCP est soumis à un risque de change dans une limite de 25% de son actif au maximum pour les résidents français.
4. Le risque spécifique à la gestion discrétionnaire, du fait que le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations), qui présente le risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.
5. Le risque de surexposition, du fait de la possibilité d'exposer l'actif du FCP jusqu'à 150% sur les marchés d'actions par l'emploi d'instruments dérivés.

*Le présent rapport de gestion n'a pas été visé par le Commissaire aux comptes de l'OPCVM.*

### CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

#### Transformation du FCP en OPCVM à vocation générale (abandon du régime ARIA)

Le FCP a abandonné en date du 19 janvier 2007 le régime juridique des OPCVM ARIA (à règles d'investissement allégées) au profit du régime standard des OPCVM à vocation générale. Il n'est plus réservé à des investisseurs qualifiés mais devient « tous souscripteurs », dans la mesure où il adopte désormais les règles de dispersion des risques que connaissent les OPCVM à vocation générale.

En conséquence de l'abandon du régime ARIA, le FCP a connu les modifications suivantes :

#### Modification des règles d'investissement du FCP

La stratégie d'investissement du FCP demeure inchangée. Toutefois, le FCP renonce aux dérogations dont il bénéficiait du fait du régime des OPCVM ARIA.

Notamment, les titres d'un même émetteur ne pourront représenter plus de 5% de l'actif du FCP, contre 35% auparavant (consulter la note détaillée du FCP pour prendre connaissance des exceptions possibles à cette règle).

#### Modification du profil de risque du FCP

Le profil de risque du FCP est modifié, par suppression du risque spécifique aux OPCVM ARIA, dans la mesure où il ne sera plus possible au FCP de déroger aux règles de dispersion des risques que connaissent les OPCVM à vocation générale.

#### Modification du profil des souscripteurs concernés et de l'investisseur type

Le FCP n'est plus réservé à certaines catégories d'investisseurs mais ouvert à tous les souscripteurs. Toutefois, le FCP présentant toujours un risque important associé à un investissement en actions, il demeure destiné avant tout à des investisseurs prêts à supporter les fortes variations inhérentes aux marchés d'actions et disposant d'un horizon d'investissement minimum de cinq ans.

#### Précision de l'objectif de gestion du FCP

L'objectif de gestion du FCP a été précisé : il s'agit de réaliser une performance annualisée supérieure à 4%, au travers d'une gestion discrétionnaire assurée par l'équipe de gestion, allant d'une exposition opportuniste aux marchés de taux ou d'actions à une corrélation négative aux marchés d'actions.

#### Modification du seuil de déclenchement de la commission de surperformance

Le seuil de déclenchement de la commission de surperformance du FCP n'est plus l'indice EONIA mais un taux de référence de 4% nets au cours de l'exercice du FCP.

#### Suppression du préavis pour les demandes de rachat

Les demandes de rachat ne sont plus exécutées sur la base de la valeur liquidative calculée cinq jours de Bourse après leur transmission (J+5), mais sur la base de la valeur liquidative calculée le lendemain (J+1) à cours inconnu. Les règlements afférant interviennent le troisième jour ouvré suivant (J+3). Les conditions d'exécution des demandes de rachat sont donc alignées sur les conditions d'exécution des demandes de souscription.

#### Introduction d'une commission de rachat non acquise au FCP

Une commission de rachat non acquise à l'OPCVM a été introduite, avec pour assiette la valeur liquidative multipliée par le nombre de parts rachetées, le taux applicable étant de 5% pour les parts A (FR0010120931) et de 3% pour les parts R (FR0010363366).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que l'application de cette commission vient diminuer le prix de remboursement des parts lors d'une demande de rachat.

*Exemple : soit une demande de rachat de 1 part A dont la valeur liquidative est de 200€. En cas d'application d'une commission de rachat de 5%, l'investisseur ne se verra pas restituer 200€ mais 190€.*

#### Conformité aux normes européennes

Le FCP a été agréé par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité d'OPCVM conforme aux normes européennes, avec effet au 19 janvier 2007.

#### Méthode de calcul du ratio d'engagement

Conformément à la réglementation en vigueur, il est désormais précisé dans la Partie 4 de la note détaillée « Règles d'investissement » que la méthode utilisée pour le calcul de l'engagement du FCP sur les marchés à terme est la méthode linéaire.

#### Suppression de la commission de mouvement acquise à la société de gestion

La commission de mouvement, qui rémunèrait la société de gestion à hauteur de 50 € maximum pour chaque transaction, a été supprimée à partir du 2 juillet 2007. Le FCP ne paie plus aucune commission de mouvement à la société de gestion pour les transactions réalisées dans le cadre de la gestion du portefeuille.

Création d'une catégorie de parts supplémentaire (Parts I), dont les frais de gestion fixes et les droits d'entrée seront différents :

	<b>Parts I</b>	<b>Parts A</b>	<b>Parts R</b>
<b>Frais de gestion fixes</b>	1.00% TTC	1.50% TTC	2.00% TTC
<b>Droits d'entrée</b>	7% Taux maximum	5% Taux maximum	3% Taux maximum

#### Eligibilité du FCP au Plan d'Epargne en Actions (PEA)

Le FCP devient éligible au PEA depuis le 2 juillet 2007, du fait d'un investissement qui sera réalisé en permanence à hauteur d'au moins 75% de l'actif en actions éligibles au PEA.

Quoi que la stratégie d'investissement et l'objectif de gestion demeurent inchangés, la proportion maximale de produits de taux et d'instruments monétaires est par conséquent ramenée à 25% de l'actif du FCP.

#### Modalités de consultation de la politique de vote de la société de gestion

Il est désormais indiqué dans le prospectus simplifié du FCP selon quelles modalités les porteurs peuvent consulter la politique de vote de Sycomore Asset Management, ainsi que le rapport annuel sur l'exercice des droits de vote détenus pour le compte des OPCVM gérés.

### **POLITIQUE D'INVESTISSEMENT**

Le FCP développe une stratégie de performance absolue en investissant sur le segment des actions de la zone euro. Le portefeuille comporte des positions longues ainsi que des stratégies de couverture sur indices ou sur actions, sans contrainte de niveau d'exposition au risque actions.

Une attention particulière a été portée au niveau de valorisation des titres détenus en portefeuille. La sélection des valeurs a été fondée sur une approche bottom-up utilisant des outils d'analyse développés en interne par Sycomore Asset Management.

Le taux d'exposition nette du portefeuille aux actions a été maintenu sous le seuil de 20% au cours de trois premiers trimestres de l'exercice, puis accentué progressivement au cours du dernier trimestre pour atteindre 30% à fin décembre.

Cette gestion dynamique du taux d'exposition a été mise en place au moyen de couvertures sur les marchés d'actions, principalement par la vente à terme de contrats sur l'indice DJ Euro Stoxx 50 mais aussi par la mise en place d'arbitrages intra et inter sectoriels, constitués de positions dites « long » et de ventes à découvert dites « short » via des cfd's (Contract for differences).

En termes d'allocation stratégique, le poids de la stratégie d'arbitrage d'actions a augmentée à environ 30% de l'exposition brute à la fin de l'exercice.

Sur l'exercice, Sycomore L/S Opportunities enregistre les performances suivantes :

<b>Catégorie de parts</b>	<b>Performance sur l'exercice</b>	<b>Performance de l'indice DJ Euro Stoxx TR</b>	<b>Performance de l'indice EONIA Capitalisé</b>
A	0.03%	7.28%	4.02%
R	-0.40%	7.28%	4.02%
I	-3.29%*	-3.89%*	2.04%*

\* Performances établies sur la période comprise entre le 2 juillet 2007, date de création des parts I, et le 31 décembre 2007.

## **EVOLUTION DE L'ACTIF NET**

Le FCP a été ouvert au public le 11 octobre 2004 ; les données concernant l'évolution de l'actif sont présentées depuis le 31 décembre 2004.

	Au 31 décembre 2004	Au 30 décembre 2005	Au 29 décembre 2006		Au 31 décembre 2007		
			A	R	A	R	I
Nombre de parts	5 328	14 002	649 944	51 516	1 003 646	601 965	170 693
Valeur de la part	213.45 €	230.89 €	258.82 €	258.13 €	258.90 €	257.10 €	259.54 €
Actif net total	1 137 273 €	3 232 922 €	181 522 144 €		458 921 309 €		

## **INSTRUMENTS FINANCIERS GERES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU UNE SOCIETE LIEE**

- Sycomore Fast Track

## **PROCEDURE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES**

Sycomore Asset Management sélectionne et évalue les intermédiaires avec lesquels elle est en relation, pour ne retenir que ceux offrant la plus grande efficacité dans leur domaine d'intervention.

A cette fin, un comité de sélection se réunit au moins deux fois par an pour évaluer les performances des intermédiaires déjà sélectionnés et décider de la sélection de nouveaux partenaires.

Le dernier comité de sélection s'est tenu le 18 décembre 2007.

\* \* \*

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT S.A.

24-32, rue Jean Goujon

75008 Paris

Tél. : 01.44.40.16.00

Fax : 01.44.40.16.01

E-mail : [info@sycomore-am.com](mailto:info@sycomore-am.com)