

RAPPORT DE GESTION AU 30.12.2011

Le présent rapport de gestion concerne la période du 30 juin 2011 au 30 décembre 2011.

Objectif de gestion : L'objectif est de réaliser sur un horizon de placement de cinq ans une performance supérieure à l'indicateur de référence Eonia +1.00%.

Indicateur de référence : Eonia +1.00%. L'indice EONIA (Euro Overnight Index Average) correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone Euro. Il est calculé par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone Euro.

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

1. Le risque 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, entraînant une baisse de la valeur liquidative du FCP et de lourdes pertes en capital pour les investisseurs.
2. Le risque de taux et le risque de crédit, du fait de la possibilité pour le FCP de détenir jusqu'à 50% de son actif en titres de créance et instruments du marché monétaire. Il est possible qu'un ou des émetteurs de ces titres ne soient plus à même de rembourser leur dette, ou que la variation des taux d'intérêts ne soit pas favorable à ces instruments (la valeur des produits à taux fixe diminue lorsque les taux augmentent et la valeur des produits à taux variable diminue lorsque les taux baissent), et qu'il en résulte une baisse de la valeur liquidative du FCP.
3. Le risque lié à la gestion discrétionnaire et à la libre allocation des actifs, l'équipe de gestion ayant la possibilité d'allouer librement l'actif du FCP entre les différentes classes d'actifs, rendant possible que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.
4. Le risque de surexposition, le FCP pouvant investir sur des produits dérivés avec une exposition maximale de 150% de l'actif net, rendant possible que la valeur liquidative du FCP baisse davantage que les marchés sur lesquels le FCP est exposé.
5. Le risque de change, certaines valeurs détenues en portefeuille pouvant être cotées 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.
6. Le risque de liquidité, du fait de la faible capitalisation de certaines entreprises dans lesquelles le FCP est susceptible d'investir. A ce titre l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les marchés des petites capitalisations est destiné à recevoir des entreprises qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs.
7. Le risque en capital : l'investisseur est averti que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué.

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

CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DU SEMESTRE

Néant.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'environnement a été particulièrement chahuté au cours du second semestre 2011. En début d'été, plusieurs statistiques économiques - notamment américaines - décevantes ont suscité des inquiétudes chez les investisseurs avant qu'un mouvement de panique ne gagne les marchés en août, alimenté par les craintes relatives aux dettes souveraines. Les actions françaises sont néanmoins parvenues à réduire leurs pertes en fin d'année et rebondissent de plus de 15% par rapport à leur point bas suite aux

mesures prises par la BCE (apport massif de liquidités aux banques), à l'annonce de nouveaux plans d'austérité (l'Italie, la France) et aux avancées politiques vers plus d'intégration budgétaire pour le cœur de la zone euro.

Dans ce contexte l'indice SBF 250 dividendes réinvestis termine le semestre en baisse de 20.3% et le fonds Sycovest 2 en baisse de 10.8%. L'essentiel de l'écart de performance s'explique par un taux d'exposition prudent, s'établissant en moyenne à 68% sur la période considérée.

Concernant la sélection de titres, les principales contributions relatives positives sur la période sont Saint Gobain (+1%), Sanofi (+0.8%), Accor (+0.8%), Rexel (+0.4%) et Zodiac (+0.4%). A l'inverse les titres Sequana (-1.3%), Vet'Affaires (-1.2%), Groupe Partouche (-1.3%), Manutan (-1.1%) et Groupe Jemini (-1%) ont contribué négativement à la performance du fonds.

A la fin de la période, les 5 principales lignes sont : Neurones (5% du fonds), Sanofi (4.7%), Rexel (3.9%), Bricorama (3.5%), et Ipsos (2.7%).

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	Au 30 juin 2011	Au 30 décembre 2011
Nombre de parts	2 388	2 910
Valeur de la part	2 326.46 €	2 075.38 €
Actif net total	5 555 607.46 €	6 039 383.27 €

ETAT DU PATRIMOINE ET DU PORTEFEUILLE TITRES

PORTEFEUILLE AU 30/12/2011				
Actions	Nom	Quantité	Valeur totale (€)	Actif net (%)
			4 403 733.51	72.91%
	1000mercis	2 000.00	90 940.00	1.51%
	Accor S.A.	3 500.00	68 547.50	1.13%
	Alten	6 009.00	109 303.71	1.81%
	ANF-Immobilier S.A.	2 900.00	80 765.00	1.34%
	Aurea S.A.	13 064.00	65 973.20	1.09%
	Bricorama S.A.	5 500.00	209 550.00	3.47%
	Cegedim S.A.	5 000.00	85 000.00	1.41%
	Cegid Group S.A.	3 000.00	43 050.00	0.71%
	Collectis S.A.	6 906.00	43 714.98	0.72%
	Compagnie de Saint-Gobain S.A.	2 000.00	59 330.00	0.98%
	DL Software	12 371.00	86 597.00	1.43%
	Grenobloise d'Electronique et d'Automatismes S.A	2 583.00	139 559.49	2.31%
	Groupe Jemini	20 000.00	82 000.00	1.36%
	Groupe Partouche S.A.	50 811.00	61 481.31	1.02%
	HF Co.	12 917.00	81 377.10	1.35%
	High Co.	20 347.00	105 804.40	1.75%
	Hi-Media S.A.	35 000.00	77 350.00	1.28%
	Imerys	3 400.00	121 006.00	2.00%
	Ipsos S.A.	7 500.00	164 625.00	2.73%
	Lets Gowex S.A.	17 098.00	81 899.42	1.36%
	LINEDATA Services S.A.	2 785.00	25 622.00	0.42%
	Maisons France Confort	7 284.00	139 488.60	2.31%
	Manutan International S.A.	3 522.00	119 043.60	1.97%
	Mersen S.A.	5 000.00	116 750.00	1.93%
	Michelin	2 000.00	91 350.00	1.51%
	Micropole S.A.	64 822.00	75 193.52	1.25%
	Montupet S.A.	8 870.00	33 706.00	0.56%
	Neurones	40 627.00	296 577.10	4.91%
	OENEO	73 000.00	140 890.01	2.33%
	Osiatis	11 066.00	55 772.64	0.92%
	Parrot S.A.	8 000.00	138 720.00	2.30%
	Patrimoine et Commerce S.A.	6 315.00	91 567.50	1.52%
	Pharmagest Interactive	2 500.00	110 250.00	1.83%
	Rexel S.A.	18 235.00	240 702.00	3.99%
	Sanofi S.A.	5 000.00	283 750.00	4.70%
	Seche Environnement S.A.	2 000.00	57 300.00	0.95%
	Selectirente	2 370.00	104 398.50	1.73%
	Sequana S.A.	14 517.00	62 277.93	1.03%
	Store Electronic Systems S.A.	14 000.00	141 400.00	2.34%
	Teleperformance	8 000.00	137 400.00	2.28%
	Weborama	5 000.00	83 700.00	1.39%

Bons de souscription			1 795.56	0.03%
	Collectis BSA 11	6 906.00	1 795.56	0.03%
		-	-	-
OPCVM à vocation générale			1 516 934.40	25.12%
	BNPP TRESOREIE C	6 560.00	1 516 934.40	25.12%
		-	-	-
Disponibilités			117 090.79	1.94%
Actif Net			6 039 554.26	

MOUVEMENTS INTERVENUS DANS LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE AU COURS DU SEMESTRE

MOUVEMENTS	
Achat Actions	77
Vente Actions	78
Achat Future	9
Vente Future	10
Achat CFD	-
Vente CFD	-

MOUVEMENTS	
Achat OPCVM	11
Vente OPCVM	9
Achat Obligations	-
Vente Obligations	-

DIVIDENDES PERCUS PAR LE FCP SUR LA PERIODE

19 702,16 €

DIVIDENDES A PERCEVOIR PAR LE FCP A LA DATE DU PRESENT RAPPORT

Néant.

* * *

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