

SYCOMORE L/S MARKET NEUTRAL

FCP de capitalisation
Catégorie AMF : Diversifié



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 une performance annualisée supérieure à l'indice de référence EONIA capitalisé sans exposer à plus de 10% l'actif du portefeuille aux variations générales des marchés d'actions.

Indicateur de référence : EONIA capitalisé. 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 de perte en capital : l'investisseur est averti que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué.
2. Le risque lié à la gestion discrétionnaire : l'équipe de gestion peut, dans les limites indiquées, allouer librement l'actif entre les différentes classes d'actifs, entraînant le risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.
3. Le risque actions : le FCP est exposé entre -10% et +10% aux variations des marchés d'actions des pays de la Communauté européenne et subit par conséquent les aléas des marchés d'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 forte baisse pouvant durer plusieurs années et entraîner pour les investisseurs de lourdes pertes en capital. En cas de baisse des marchés d'actions la valeur liquidative pourra baisser. Par ailleurs, il est possible que certaines valeurs en portefeuille connaissent une période de forte baisse alors que les marchés d'actions connaissent une période de hausse. En cas de baisse d'une ou plusieurs actions en portefeuille la valeur liquidative pourra baisser, indépendamment de la tendance de marché, étant rappelé que le portefeuille peut être investi jusqu'à 100% en actions de sociétés des pays de la Communauté Européenne.
4. Le risque de taux et le risque de crédit : le FCP peut être exposé jusqu'à 25% à des obligations, titres de créances et instruments du marché monétaire, et jusqu'à 100% à des parts ou actions d'OPCVM classés monétaires. Le risque de taux est le risque que les taux baissent si les placements sont réalisés à taux variable ou que les taux augmentent si les placements sont réalisés à taux fixe, la valeur d'un produit de taux étant fonction inverse du niveau des taux d'intérêts. En cas de variation défavorable des taux d'intérêts la valeur liquidative pourra baisser. Le risque de crédit est le risque qu'un émetteur ne soit plus à même de rembourser sa dette ou que sa notation soit dégradée, pouvant entraîner alors une baisse de la valeur liquidative. Ces risques étant présents dans les OPCVM classés monétaires, en cas de baisse de la valeur liquidative d'un PCVM classé monétaire la valeur liquidative du FCP pourra baisser.
5. Le risque de change : le FCP est soumis à un risque de change dans une limite de 25% de son actif au maximum. Il s'agit du risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative pourra baisser.

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

CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DU SEMESTRE

Changement de dénomination du FCP

La dénomination « SYCOMORE L/S CONSERVATIVE » est abandonnée au profit de la dénomination « SYCOMORE L/S MARKET NEUTRAL ».

Réduction à 10% maximum des investissements en parts ou actions d'OPCVM et abandon de la catégorie des OPCVM d'OPCVM :

Les investissements en parts ou actions d'OPCVM sont désormais limités à 10% de l'actif de l'OPCVM, contre 100% auparavant. Le FCP quitte donc la catégorie des OPCVM d'OPCVM afin de demeurer éligible à l'actif des OPCVM coordonnés.

Modification du taux d'investissement minimum en actions :

Le taux d'investissement en actions, auparavant compris entre 0% et 100% de l'actif, varie désormais de 75% à 100% de l'actif de manière à maintenir l'éligibilité du FCP au PEA, étant précisé que l'exposition maximum du portefeuille aux marchés d'actions demeure limitée à 10% de l'actif par le jeu de couvertures et de positions vendeuses sur actions ou indices financiers d'actions.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Le FCP développe une stratégie de performance absolue en investissant sur le segment des actions européennes. Le portefeuille comporte des positions longues et des positions short ainsi que des stratégies de couverture sur indices, avec une contrainte d'exposition maximale au risque général actions de 10% de l'actif net.

Une attention particulière a été portée au niveau de la valorisation des titres détenus en portefeuille. La sélection des valeurs a été fondée sur une approche bottom-up et top-down utilisant des outils d'analyse développés en interne par Sycomore Asset Management. Plus des deux tiers des investissements sont réalisés en Pair Trades (Achat d'une valeur contre la Vente d'une valeur du même secteur pour le même montant) afin d'être très peu corrélé au marché des actions et aux mouvements sectoriels.

L'environnement a été particulièrement chahuté au cours du second semestre 2011 suite aux problèmes relatifs aux dettes souveraines. Il a donc fallu être très réactif afin de repositionner nos stratégies plus en adéquation avec ce nouveau contexte macro-économique et cette nouvelle psychologie de marché.

Notre stock-picking a été plutôt efficace car le fonds réalise une performance semestrielle de +2.72% sur la part I, malgré une exposition actions nette moyenne de +4.5% sur la période alors que l'indice Euro Stoxx TR dividendes réinvestis termine le semestre en baisse de 18.6%.

Nos meilleures satisfactions de ce semestre sont nos Long Iliad/Short Bouygues, Long HeidelbergCement/Short Holcim et Long Adidas/Short PPR, En contrepartie nos stratégies les moins performantes ont été nos Long Calsberg/Short Pernod Ricard, Long ThyssenKrupp/Short Arcelor et Long Accor/Short Intercontinental.

Sur la période, Sycomore L/S Market Neutral enregistre les performances suivantes :

Catégorie de parts	Performance sur le semestre	Performance de l'indice EONIA capitalisé
I	2.72%	0.45%
R	2.47%	0.45%
X	3.32%	0.45%

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	Au 30 juin 2011			Au 30 décembre 2011		
	I	R	X	I	R	X
Nombre de parts	29 082	70 258	257 250	196 309	135 619	259 076
Valeur de la part	97.70€	95.40 €	97.68 €	100.36 €	97.76 €	100.92 €
Actif net total	34 675 249.10 €			59 107 901.93 €		

ETAT DU PATRIMOINE ET DU PORTEFEUILLE TITRES

PORTEFEUILLE AU 30/12/2011				
Actions	Nom	Quantité	Valeur totale (€)	Actif net (%)
			24 748 177.09	41.87%
	Accor S.A.	60 000.00	1 175 100.00	1.99%
	adidas AG	22 000.00	1 105 720.00	1.87%
	Altran Technologies S.A.	200 000.00	560 000.00	0.95%
	Amadeus IT Holding S.A.	80 000.00	1 002 800.00	1.70%
	Ansaldo STS S.p.A.	45 000.00	330 975.00	0.56%
	Aperam S.A.	50 000.00	545 000.00	0.92%
	ATOS	26 000.00	881 660.00	1.49%
	BNP Paribas S.A.	25 000.00	758 750.00	1.28%
	Christian Dior S.A.	31 000.00	2 839 910.00	4.80%
	Compagnie de Saint-Gobain S.A.	26 000.00	771 290.00	1.30%
	Dialog Semiconductor PLC	22 000.00	276 760.00	0.47%
	Distribuidora Internacional de Alimentacion S.A.	185 000.00	646 575.00	1.09%
	Ericsson LM Shs B	85 000.00	672 419.45	1.14%
	Essilor International S.A.	15 000.00	818 250.00	1.38%
	HeidelbergCement AG	27 000.00	885 330.00	1.50%
	Heineken Holding N.V.	32 000.00	1 011 840.00	1.71%
	Henkel AG & Co. KGaA	24 000.00	897 600.00	1.52%
	Iliad S.A.	8 000.00	762 800.00	1.29%
	IMMSI S.p.A.	220 000.00	123 200.00	0.21%
	Industria de Diseno Textil S.A.	11 000.00	696 080.00	1.18%
	Infineon Technologies AG	105 000.00	610 680.00	1.03%
	Ipsos S.A.	25 000.00	548 750.00	0.93%
	Kone Oyj	20 000.00	802 000.00	1.36%
	LeGrand S.A.	30 000.00	745 500.00	1.26%
	M6-Metropole Television S.A.	60 000.00	691 500.00	1.17%
	Natixis	180 000.00	349 920.00	0.59%
	Prysmian S.p.A.	80 000.00	767 600.00	1.30%
	Saipem S.p.A.	14 000.00	459 900.00	0.78%
	Sanofi S.A.	10 000.00	567 500.00	0.96%
	Temenos Group AG	20 000.00	253 727.64	0.43%
	Vallourec S.A.	19 000.00	953 040.00	1.61%
	Wendel	24 000.00	1 236 000.00	2.09%
Futures			-4 817 476.42	-8.15%
CFD			-16 528 990.30	-27.97%
OPCVM à vocation générale			5 793 788.00	9.80%
	BNPP TRESOREIE C	560.00	5 793 788.00	9.80%
Disponibilités			49 910 213.22	84.44%
Actif Net			59 105 711.58	

MOUVEMENTS INTERVENUS DANS LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE AU COURS DU SEMESTRE

MOUVEMENTS	
Achat Actions	236
Vente Actions	86
Achat Future	11
Vente Future	12
Achat CFD	221
Vente CFD	275

MOUVEMENTS	
Achat OPCVM	5
Vente OPCVM	10
Achat Obligations	-
Vente Obligations	-

DIVIDENDES PERCUS PAR LE FCP SUR LA PERIODE

166 087,37 €

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