

SYCOMORE VALEURS RENDEMENT

FCP de distribution
Catégorie AMF : Diversifié



RAPPORT DE GESTION AU 31.12.2010

Le présent rapport de gestion concerne la période du 19 octobre 2009 au 31 décembre 2010.

Objectif de gestion : L'objectif est de réaliser sur un horizon minimum de placement de cinq ans une performance supérieure à 5% annualisée.

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.

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 actions : le FCP est exposé entre 50% et 70% 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 fortes baisses pouvant durer plusieurs années et entraîner pour les investisseurs de lourdes pertes en capital. En cas de baisse des marchés 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 des pays de la Communauté Européenne connaissent une période de hausse. En cas de baisse d'une ou plusieurs actions détenues en portefeuille, indépendamment de la tendance de marché, la valeur liquidative pourra baisser.
3. Le risque de liquidité, du fait de la faible capitalisation de certaines entreprises dans lesquelles le FCP est susceptible d'investir. Il est possible, compte tenu d'un faible nombre de titres disponibles sur le marché, que l'achat ou la cession d'actions d'une société de faible capitalisation nécessite plusieurs jours voire plusieurs semaines. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le marché des petites capitalisations est destiné à recevoir des entreprises qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs.
4. Le risque de taux, du fait de l'exposition de 30% à 40% de l'actif du FCP à des produits de taux et de crédit, et jusqu'à 65% à des instruments 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.
5. Le risque de crédit, du fait de l'exposition de 30% à 40% de l'actif du FCP à des produits de taux et de crédit. 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

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 dépositaire

Suite à l'acquisition en 2009 des entités françaises du groupe Fortis par le groupe BNP Paribas, la fonction de dépositaire du FCP est transférée de Fortis Investment Finance à BNP Paribas Securities Services, banque régie par la loi française et dont le siège social est sis 3 rue d'Antin, 75002 Paris. Ce changement a pris effet le 1^{er} avril 2010.

Modification de la date de clôture de l'exercice comptable du FCP

La date de clôture de l'exercice comptable du FCP ne sera plus le dernier jour de bourse du mois d'octobre, mais le dernier jour de bourse du mois de décembre, ce à compter du mois de décembre 2010.

Afin de permettre le décalage de la date de clôture de l'exercice comptable du FCP, le premier exercice du FCP a été prolongé jusqu'au 31 décembre 2010. Par voie de conséquence, la période de référence pour le calcul de la commission de surperformance a également été prolongée jusqu'au 31 décembre 2010. Ce changement a pris effet le 29 octobre 2010.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'indice DJ Euro Stoxx TR termine l'année 2010 sur une hausse de +2.69%. Cette faible variation ne reflète pas fidèlement l'activité des marchés financiers européens, qui ont été marqués durant l'exercice par des mouvements violents, notamment du fait des inquiétudes entourant la solvabilité des états européens (et plus particulièrement de la Grèce et l'Irlande). Les indices ont subi des corrections fortes et rapides, en janvier, avril-mai et novembre par exemple, et l'indice V2X (indice de volatilité européen) a touché des points hauts à 49.9% au cours du mois de mai (vs niveau moyen de 24% sur les cinq dernières années).

Dans ce contexte d'environnement macro-économique détérioré, le fonds Sycomore Valeurs Rendement a été géré de manière prudente :

* La poche actions s'est focalisée sur des sociétés offrant une forte visibilité et un rendement élevé. En termes sectoriels, cela s'est traduit par une surexposition aux secteurs pétroliers et télécoms, et une sous-exposition au secteur financier. Le taux d'exposition aux actions a été maintenu dans la zone inférieure des bornes d'allocation, s'établissant en moyenne à 56% sur l'exercice.

A la fin de la période, les cinq principales positions sont: Royal Dutch Shell (3.8%), Sanofi-Aventis (3%), Unilever (3%), Vivendi (2.8%) et Pierre et Vacances (2.4%).

* La poche obligataire a également été investie de façon conservatrice, sur des titres de dette d'Etat bénéficiant d'une note de crédit élevée (rating AAA), permettant ainsi au portefeuille de ne pas trop souffrir de la détérioration des spreads des emprunts d'Etats européens (et notamment des "PIGS").

Sur la période, Sycomore Valeurs Rendement enregistre les performances suivantes :

Catégorie de parts	Performance sur la période	Performance de l'indice DJ Euro Stoxx TR
R	-0.18%	2.30%

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	Au 19 octobre 2009	Au 31 Décembre 2010
Nombre de parts	2 001	17 545
Valeur de la part	200.00 €	199.64 €
Actif net total	400 200 €	3 502 793.38 €

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

Au 31 décembre 2010, le FCP détenait des parts ou actions de l'OPCVM suivant :

- Sycomore L/S Conservative X

POLITIQUE EN MATIERE DE DROITS DE VOTE

Sycomore Asset Management tient à la disposition des porteurs un document intitulé « Politique de vote », qui présente les conditions dans lesquelles elle exerce les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM dont elle assure la gestion.

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 une 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 14 décembre 2010.

COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Sycomore Asset Management a conclu des accords écrits de commission partagée permettant une distinction entre le service d'exécution d'ordres et le service d'aide à la décision d'investissement. A ce sujet, vous pouvez consulter sur notre site internet le document intitulé "Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation", qui précise pour 2010 la clé de répartition des frais inhérents à ces services.

* * *

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