
PERFORMANCES¹ & VOLATILITE

Sycomore Partners P

YTD : **+6.6%** vs. 18.5%
5 ans : **+39.2%** vs. +57.1%
Depuis création² : **+42.9%** vs. +33.8%
Volatilité 1 an : **+5.5%** vs. +16.2%

¹Indice pour Sycomore Partners : Eurostoxx TR (dividendes réinvestis). ²Date de création : 31.03.2008. Données au 31.03.2015

Vous êtes bullish sur les actions européennes, pourtant l'exposition de Sycomore Partners est de seulement 34% ? Contradictoire ?

Cyril Charlot : Non, au contraire, c'est parfaitement cohérent avec la philosophie du fonds. Dans un marché qui a pris plus de 32% depuis un plus bas en octobre dernier, il n'est pas surprenant que nous prenions nos profits. Toutefois, nous n'hésiterons pas à remonter l'exposition en cas de correction comme nous avons pu le faire par le passé.

Par exemple, au premier trimestre 2009, au plus fort de la baisse, nous avons su nous réexposer aux marchés, atteignant un point haut à 72% fin mars. Cette approche contrariante nous a justement permis de capter la totalité de la hausse sur 2009, affichant 30% de performance sur l'année. Après un plus haut annuel à 81% en juin, nous avons graduellement écrêté les positions pour prendre nos profits et ainsi préserver la bonne performance du fonds.

Emeric Préaubert : Plus récemment, de mi-juillet à fin juillet 2014, nous avons considérablement réduit l'exposition, de 50% à 30%, permettant au fonds d'amortir sensiblement la baisse. Mi-octobre 2014, nous sommes montés à 64% sur une correction ayant ramené les titres à des niveaux d'achats attractifs.

Donc, vous êtes confortables avec votre taux d'investissement ?

E.P. Complètement. Notre logique d'investissement consiste à vendre les titres qui ont atteint leur objectif de cours et à introduire de nouvelles positions uniquement si elles affichent une décote significative. Si nous respectons cette logique, qui a d'ailleurs fait ses preuves, et au vu des valorisations actuelles, notre taux exposition (39% en moyenne depuis le début de l'année) est en ligne avec notre philosophie et nous conforte dans nos choix.

J'insiste cependant sur le fait qu'un taux d'exposition autour de 35% n'est pas synonyme d'inertie. Nous procédons régulièrement à des arbitrages qui contribuent positivement à la performance du fonds. En mars notamment, nous avons soldé deux positions, Sanofi et Volkswagen, qui ont enregistré une performance de 75% depuis le mois d'octobre, et allégé notre position en BMW qui se rapproche de son objectif de cours. A contrario, nous avons initié des positions sur Figeac et renforcé notre pondération sur Rubis.

En parallèle, nous prenons souvent des profits sur des titres qui ont affiché de rapides progressions.

N'êtes-vous tout de même pas tentés de remonter votre exposition pour profiter de la hausse ?

C.C. : Non, nous ne jouons pas sur le momentum et avons plutôt tendance à adopter une approche contrariante. Notre discipline stricte de valorisation et notre concentration sur des valeurs à forte décote nous conduisent mécaniquement à être sous-exposés. Il faut garder à l'esprit que Sycomore Partners est un fonds flexible qui vise à générer une solide performance dans la durée avec une volatilité limitée.

E. P. : Aujourd'hui, et tel que nous l'avons annoncé en début d'année, nous pensons que le rallye sur les actions européennes devrait se poursuivre, soutenu par une amélioration des perspectives de croissance, un retour des flux vers les actions européennes et des croissances bénéficiaires en hausse. Toutefois, après une hausse de près de 20% sur le premier trimestre, il ne serait pas surprenant d'assister à des replis ponctuels.

C.C. : Certains risques géopolitiques -Grèce, Ukraine et Moyen-Orient- et économiques, Chine notamment, pourraient peser sur les marchés et générer de la volatilité. A cela s'ajoute le resserrement monétaire à venir aux Etats-Unis. Seule véritable interrogation, sa mise en place initialement prévue cet été qui pourrait être reportée à fin 2015.

Nous sommes patients et restons à l'affût de reflux ponctuels pour reprendre du risque et retrouver des points d'entrée intéressants.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Données au 31.03.2015. Part P.

Profil rendement / risque des FCP

L'indicateur ci-contre reflète l'exposition, variable et discrétionnaire, du FCP aux marchés d'actions européens. Il repose sur des données historiques de volatilité qui peuvent ne pas constituer un indicateur fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps, de même que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

