

SYNERGY SMALLER CIES

Fondo de inversión común de capitalización
Categoría del AMF: acciones de la zona euro

INFORME DE GESTIÓN A 31.12.2010

El presente informe de gestión se refiere al periodo comprendido entre el 30 de junio de 2010 y el 31 de diciembre de 2010.

Objetivo de gestión: el objetivo consiste en alcanzar una rentabilidad superior a la del índice de referencia, el MSCI EMU Small Cap TR, con un horizonte mínimo de inversión de cinco años, observando las normas establecidas para los Planes de Ahorro en Acciones franceses.

Indicador de referencia: MSCI EMU Small Cap TR, con reinversión de dividendos. Este índice mide la evolución de un centenar de valores cotizados en países de la zona euro, con una capitalización media inferior a 2.000 millones de euros entre todos los sectores.

Perfil de riesgo: el Fondo invierte al menos un 75%, y hasta un máximo del 100% en acciones, por lo que está sujeto a las fluctuaciones del mercado bursátil. En este sentido, se llama la atención de los inversores sobre el especial nivel de riesgo que entraña dicho mercado, el cual está expuesto a periodos de caídas considerables susceptibles de durar varios años y provocar importantes pérdidas de capital para los inversores.

La estrategia aplicada por el equipo de gestión comporta varios riesgos para los inversores, que se suman a los derivados de las fluctuaciones de los mercados bursátiles:

1. Riesgo de liquidez, debido a la débil capitalización de las compañías en las que invierte el Fondo. Se llama la atención sobre el hecho de que el mercado de baja y mediana capitalización agrupa a compañías que, debido a sus características específicas, pueden presentar riesgos para los inversores.
2. Riesgo de cambio, puesto que el Fondo podrá invertir en valores cotizados en una divisa distinta del euro. En ese sentido, se deberá tener en cuenta que el Fondo está sujeto a un riesgo de cambio con un límite máximo del 40% de su patrimonio.
3. Riesgo de tipos de interés y riesgo de crédito, debido a la capacidad del Fondo de invertir hasta un máximo del 25% de sus activos en títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario.
4. Riesgo derivado de las operaciones en los mercados emergentes de Europa del Este, debido a la capacidad del Fondo para invertir hasta un 30% de su patrimonio en valores cotizados en dichos mercados. Se deberá tener en cuenta que las condiciones de funcionamiento y supervisión de estos mercados pueden diferir de los estándares prevalentes en las grandes plazas internacionales.

El presente informe de gestión no ha sido revisado por los auditores de cuentas del OICVM.

CAMBIOS OCURRIDOS DURANTE EL EJERCICIO

Ninguno.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo Synergy Smaller Cies desarrolla una estrategia de inversión en acciones en el segmento de pequeña y mediana capitalización de la zona euro. Está co-gestionado por cinco equipos locales, cada uno de los cuales aporta al Fondo su experiencia y conocimientos en su respectivo mercado nacional.

La cartera del Fondo se concentró en unas 100 posiciones en seis zonas geográficas: Francia, Alemania, Países Bajos, Italia, España y Europa del Este. Estas inversiones se realizaron en pequeños y medianos valores cotizados con una capitalización bursátil inferior a 3.000 millones de euros, salvo algunas excepciones.

Durante el periodo, la cartera se ha visto penalizada por la asignación geográfica, y de forma más particular, con la sobre exposición en Italia y en España, pero este elemento se ha visto compensado con un efecto selección de valores positivo, principalmente en los dos países mencionados anteriormente. Las principales contribuciones positivas durante el ejercicio provinieron de Danieli (+1,3%), Gruppo Coin (+1,2%), Ferrovial (+1%), Leoni (+0,7%), y Grenkeleasing (+0,7%). Por el contrario, han contribuido de forma negativa al rendimiento del Fondo: Bonduelle (-0,2%), Vianini Lavori (-0,1%), LaCie (-0,1%), Mediq (-0,1%) y Trevi (-0,1%).

ALICIA HERRERA MEDINA
INTÉRPRETE JURADO DE FRANCÉS
C/ Encarnación, 23 - 3º C
Tel./Fax: 91 468 74 86
28012 MADRID

Durante el semestre, el Fondo Synergy Smaller Cies registró las rentabilidades siguientes:

Clase de participaciones	Rentabilidad durante el ejercicio	Rentabilidad del Índice MSCI Small Cap EMU
A	22,17%	22,36%
R	21,87%	22,36%
X	22,20%	22,36%

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

	A 30 de junio de 2010			A 30 de diciembre de 2010		
	A	R	X	A	R	X
Número de participaciones	394.444,48	14.301,81	74.800	384.865,03	24.528,70	68.300
Valor de la participación	304,28 €	297,28 €	307,28 €	371,75 €	362,30 €	375,49 €
Patrimonio neto total	147.260.664,49 €			177.610.239,69 €		

ESTADO DEL PATRIMONIO Y DE LA CARTERA DE VALORES

CARTERA A 31/12/2010

Acciones	Nombre	Cantidad	Valor total (€)	Patrimonio neto (%)
			155.105.441,20	87,33%
	Aalberts Industries N.V.	114.149,00	1.800.700,48	1,01%
	Aareal Bank AG	90.000,00	2.052.000,00	1,16%
	Acciona S.A.	12.865,00	681.845,00	0,38%
	Almirall S.A.	169.839,00	1.158.301,98	0,65%
	Alten	34.000,00	835.890,00	0,47%
	Altri SGPS S/A	146.945,00	498.878,28	0,28%
	April Group S.A.	80.000,00	1.690.800,00	0,95%
	ARCADIS N.V.	80.171,00	1.396.177,97	0,79%
	Arseus N.V.	117.000,00	1.331.460,00	0,75%
	Bechtle AG	60.000,00	1.739.400,00	0,98%
	Beter Bed Holding N.V.	61.370,00	1.304.726,20	0,73%
	BinckBank N.V.	120.000,00	1.392.000,00	0,78%
	bioMerieux S.A.	16.000,00	1.181.120,00	0,67%
	Boiron S.A.	40.000,00	1.140.400,00	0,64%
	Bull S.A.	470.000,00	1.602.700,00	0,90%
	Buzzi Unicem S.p.A.	300.000,00	2.562.000,00	1,44%
	Collectis S.A.	66.039,00	488.688,60	0,27%
	Corporacion Financiera Alba S.A.	48.639,00	1.870.655,94	1,05%
	Danieli & C Rnc	420.000,00	5.426.400,00	3,06%
	Davide Campari-Milano S.p.A.	871.000,00	4.241.770,00	2,39%
	Duerr AG	34.835,00	831.511,45	0,47%
	EDP Renovaveis S/A	198.507,00	860.924,86	0,48%
	Einhell Germany AG	84.829,00	3.477.989,00	1,96%
	Elexis AG	200.153,00	2.648.024,19	1,49%
	Etablissements Maurel & Prom	105.000,00	1.107.750,00	0,62%
	EUROPAC NV 10	13.298,00	46.543,00	0,03%
	Ferrovial S.A.	392.965,00	2.921.694,78	1,65%
	Fluidra S.A.	223.714,00	516.779,34	0,29%
	freenet AG	165.000,00	1.303.005,00	0,73%
	Gemalto N.V.	50.000,00	1.592.250,00	0,90%
	GfK SE	106.000,00	3.985.600,00	2,24%
	GRENKELEASING AG	112.505,00	4.274.064,95	2,41%
	Grontmij N.V.	79.044,00	1.367.461,20	0,77%
	Groupe Steria S.C.A.	36.017,00	698.729,80	0,39%
	Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A.	400.000,00	678.400,00	0,38%
	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	322.419,00	1.557.283,77	0,88%
	Gruppo Zignago Vetro S.p.A.	160.000,00	764.799,95	0,43%
	Iberpapel Gestion S.A.	75.523,00	1.092.817,81	0,62%
	Ibersol SGPS S/A	245.347,00	1.987.310,70	1,12%
	Imtech N.V.	107.690,00	3.057.319,10	1,72%
	Indra Sistemas S.A.	37.511,00	479.578,14	0,27%
	Jungheinrich AG	70.000,00	2.070.600,00	1,17%
	Kloekner & Co. S.E.	71.426,00	1.500.303,13	0,84%
	Koninklijke Ten Cate N.V.	87.806,00	2.458.568,00	1,38%
	LaCie S.A.	355.553,00	1.265.768,68	0,71%
	LeGuide.com S.A.	28.000,00	811.160,00	0,46%
	Leoni AG	65.000,00	2.141.750,00	1,21%
	Macintosh Retail Group N.V.	92.339,00	1.684.263,36	0,95%
	MEDIQ N.V.	150.507,00	2.107.098,00	1,19%
	Miquel y Costas & Miquel S.A.	97.532,00	2.196.420,64	1,24%
	NextRadioTV	99.035,00	1.348.856,70	0,76%
	Nutreco N.V.	49.836,00	2.830.186,44	1,59%
	OFI P.E.C.BSA 2 10	361.260,00	93.588,34	0,05%
	OFI PRI EQ CAP BS1	168.594,00	42.654,28	0,02%
	OFI Private Equity Capital S.C.A.	249.014,00	2.243.616,14	1,26%

ALICIA HERRERA MEDINA
 INTERPRETE JURADO DE FRANCÉS
 C/. Encarnación, 23 - 3º C
 Tel./Fax: 91 468 74 86
 28012 MADRID

Papeles y Cartones de Europa S.A.	159.581,00	558.533,50	0,31%
Parrot S.A.	55.000,00	1.325.500,00	0,75%
Pescanova S.A.	42.756,00	1.051.797,60	0,59%
Pierrel S.p.A.	88.999,00	302.596,60	0,17%
Portucel-Empresa Productora de Pasta de Papel S/	736.385,00	1.676.012,26	0,94%
Recordati S.p.A.	435.000,00	3.068.925,00	1,73%
Rexel S.A.	50.000,00	812.750,00	0,46%
Rubis S.A.	10.006,00	872.022,90	0,49%
SABAF S.p.A.	115.714,00	2.949.549,86	1,66%
SAF Simulation, Analysis & Forecasting AG	120.000,00	1.764.000,00	0,99%
SAF-Holland S.A.	193.597,00	1.188.685,58	0,67%
Sartorius AG	80.000,00	2.196.000,00	1,24%
Semapa-Sociedade de Investimentos e Gestao SGP	399.248,00	3.305.773,44	1,86%
Sequana S.A.	125.000,00	1.456.250,00	0,82%
Sipef S.A.	21.297,00	1.512.087,00	0,85%
Sligro Food Group N.V.	118.120,00	2.740.974,60	1,54%
Software AG	40.000,00	4.392.000,00	2,47%
Sol S.p.A.	641.260,00	3.161.411,80	1,78%
Sonae SGPS S/A	2.965.262,00	2.312.904,36	1,30%
Sorin S.p.A.	1.660.592,00	2.856.218,24	1,61%
Stallergenes	17.000,00	1.003.000,00	0,56%
Store Electronic Systems S.A.	98.963,00	989.630,00	0,56%
Takkt AG	222.542,00	2.403.453,60	1,35%
Tecnicas Reunidas S.A.	17.965,00	855.403,48	0,48%
Teleperformance	84.000,00	2.121.000,00	1,19%
Thermador Groupe S.A.	6.000,00	678.480,00	0,38%
TomTom N.V.	350.000,00	2.761.500,00	1,55%
Trevi-Finanziaria Industriale S.p.A.	175.000,00	1.886.500,00	1,06%
UniPapel S.A.	23.132,00	235.715,08	0,13%
UNIT4 N.V.	85.000,00	2.059.125,00	1,16%
USG People N.V.	151.685,00	2.305.612,00	1,30%
Vianini Lavori S.p.A.	831.830,00	3.310.683,40	1,86%
Vidrala S.A.	32.668,00	699.095,20	0,39%
Wavin N.V.	162.500,00	1.851.687,50	1,04%

Bonos de suscripción

<hr/>			
OICVM de vocación general		14.299.066,45	8,05%
SYCOMORE SMALLC.X	8.210,00	1.320.414,30	0,74%
UIS SYC,AVAR,EME,X	94.596,59	12.978.652,15	7,31%
<hr/>			
Disponibilidades		8.205.369,66	4,62%
<hr/>			
Patrimonio neto		177.610.239,69	

MOVIMIENTOS PRODUCIDOS EN LA COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DURANTE EL SEMESTRE

MOVIMIENTOS	
Compra acciones	141
Venta acciones	119
Compra futuros	-
Venta futuros	-
Compra CFD	-
Venta CFD	-

MOVIMIENTOS	
Compra OICVM	-
Venta OICVM	1
Compra obligaciones	-
Venta obligaciones	-

Alicia Herrera Medina
 Intérprete Jurado de Francés
 C/ Encomienda, 23 - 3ª C
 Tel./Fax: 91 468 74 86
 28012 MADRID

DIVIDENDOS PERCIBIDOS POR EL FONDO A LO LARGO DEL PERIODO

392.812,39 €

DIVIDENDOS A PERCIBIR POR EL FONDO EN LA FECHA DEL PRESENTE INFORME

Ninguno.

* * *

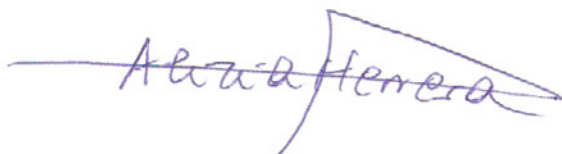
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT S.A.
24-32, rue Jean Goujon
75008 París
Tel.: 01.44.40.16.00
Fax: 01.44.40.16.01
Correo electrónico: info@sycomore-am.com

Certificación

Alicia Herrera Medina, Intérprete Jurado de francés, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al español de un documento redactado en francés.

En Madrid, veinticuatro de mayo de dos mil once

Firma



ALICIA HERRERA MEDINA
INTÉRPRETE JURADO DE FRANCÉS
C/. Encomienda, 23 - 3º C
Tel./Fax: 91 468 74 86
28012 MADRID