

**Sécuri-Taux**  
(Société d'Investissement à Capital Variable)  
Rapport semestriel  
(29 septembre 2016 - 30 mars 2017)



## Environnement économique et financier

A la fin du premier trimestre, l'économie mondiale est sur une tendance de croissance moyenne au sens intermédiaire. En effet, elle peine à renouer avec le rythme qu'elle a connu pré 2008 mais les mesures de soutien monétaire et la prudence des agents économiques la maintiennent légèrement supérieure à 3% annuels.

Aux États Unis, les indicateurs avancés se maintiennent sur des niveaux très élevés. La consommation marque légèrement le pas mais l'investissement demeure dynamique. Le taux de chômage continue de baisser significativement sans engendrer de tensions importantes sur les salaires et les prix. L'inflation approchant les 2%, la Réserve Fédérale devrait augmenter les taux à trois ou quatre reprises en 2017 pour normaliser sa politique monétaire au regard du contexte économique.

En Zone Euro, la situation s'améliore mais encore de manière extrêmement graduelle. Les indicateurs avancés tant dans le secteur productif que dans le secteur de la consommation ménages sont clairement sur une tendance haussière.

L'inflation augmente de manière modérée et la Banque Centrale Européenne a décidé de réduire de manière son plan d'achat d'actifs à compter du 1<sup>er</sup> avril 2017.

Dans la zone, les principaux risques demeurent d'ordre politique avec l'approche des élections présidentielles françaises, les élections allemandes au troisième trimestre et italiennes au début de l'année 2018.

Sur le continent asiatique, et plus précisément au Japon, la consommation semble toujours assez peu dynamique, mais le secteur manufacturier est en réel rebond sous l'effet d'une demande extérieure en provenance du continent asiatique extrêmement robuste. Au pays du soleil levant, le chômage atteint de nouveaux plus avec un taux proche de 3%.

En l'absence de reprise de l'inflation, la Banque du Japon maintient sa politique monétaire accommodante et son programme d'achat d'actifs.

### Les marchés obligataires

Entre une croissance positive et une inflation en hausse d'un côté et le risque politique essentiellement européen de l'autre, les taux d'intérêt sont plutôt sur tendance haussière assez discontinue. Il n'en reste pas moins que les 10 ans allemands finissent le trimestre à 0.33% soit 10 points de bas de plus qu'à la fin de l'année 2016. Les spreads intra UEM subissent l'approche des échéances électorales et la montée du risque populiste et ont plutôt tendance à s'élargir en ce début d'année. Sur le marché du crédit, on assiste à une réduction des primes de risque notamment sur le secteur bancaire.

Les performances du marché obligataire s'établissent à -1.5% pour le secteur souverain Zone Euro (Iboxx Souverain) et à +0.26% pour le marché des obligations privées (Iboxx Corporate Euro).

### Les marchés actions

Depuis l'élection de Donald Trump, les marchés financiers se sont mis à anticiper une amélioration des conditions économiques, par la dépense publique, ainsi qu'une politique fiscale américaine favorable aux entreprises. Les marchés d'actions sont donc en nette hausse en monnaie locale depuis le début de l'année avec des performances de près de 12% pour les indices émergents et les actions espagnoles mais 2.80% pour l'indice Footsie 100 qui souffre des craintes sur les impacts du Brexit et -1.23% pour le Nikkei 225 qui ne trouve pas de dynamique alors que le yen a tendance à se renforcer.

### Le marché des devises

Peu de mouvement sur le marché des devises depuis le début de l'année mais une légère tendance à la baisse de l'euro contre les autres devises à l'approche de l'élection présidentielle française. Ainsi, depuis le début de l'année, l'euro perd 0.80% par rapport à la livre sterling, 3% par rapport au yen mais se renforce par rapport au dollar.

### Le marché des matières premières

Le marché du pétrole connaît encore beaucoup de volatilité et les barils de brut américain fluctuent entre 48\$ et 52\$ alors que l'accord sur la production de l'OPEP peine à montrer son efficacité et que les producteurs de pétrole de schiste américains ont abaissé leur point mort de production.

L'or est dans une tendance haussière dans un contexte de montée des risques politiques et franchit à nouveau le seuil des 1200 dollars l'once.

# Rapport de gestion

## Classification

Monétaires euro.

## Affectation des résultats

Capitalisation.

## Objectif de gestion

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance comparable à celle de l'EONIA (Euro OverNight Index Average) minorée des frais de gestion. Cependant, dans certaines circonstances exceptionnelles et conjoncturelles de marché telles que de très faibles (voire négatifs) niveaux de taux d'intérêt du marché monétaire, la valeur liquidative de l'OPCVM est susceptible de baisser ponctuellement ou de façon structurelle, le rendement du portefeuille étant négatif ou ne suffisant pas à couvrir les frais de gestion.

## Indicateur de référence

L'EONIA (Euro OverNight Index Average) : taux moyen des opérations au jour le jour sur le marché interbancaire en euro. Il correspond à la moyenne pondérée des transactions effectuées entre les principales banques de la zone euro. Il est calculé par la Banque Centrale Européenne et publié par la Fédération Bancaire Européenne.

## Profil de risque

Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le gestionnaire financier par délégation. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas du marché.

L'investisseur est averti que la performance de la Sicav peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être totalement restitué.

En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des investissements en produits à taux fixe peut baisser, entraînant une baisse de la valeur liquidative de la Sicav. La sensibilité de la Sicav est comprise entre 0 et 0,25 %. Ainsi, la baisse de valeur liquidative de la Sicav ne dépassera pas 0,25 % pour une hausse de 1 % des taux d'intérêt.

En cas de dégradation de la qualité des émetteurs des titres de créance et du marché monétaire, la valeur de ces titres peut baisser. En cas de défaut de l'émetteur, la valeur de ces titres peut être nulle. Pour la Sicav, ce risque est réduit du fait de la mise en place de règles de notation et de dispersion des signatures.

La Sicav n'offrant pas de garantie, elle suit les variations de marché des instruments entrant dans la composition du portefeuille, facteurs pouvant la conduire accessoirement à ne pas restituer le capital investi initialement. Les variations de marché peuvent être mesurées par la volatilité.

La volatilité est un indicateur permettant de quantifier l'amplitude moyenne des performances d'un OPCVM, à travers l'observation de ses performances passées. Ainsi, et à titre d'exemple, la volatilité d'un portefeuille Monétaire est accessoire, et inférieure à celle d'un portefeuille Obligataire, qui présente lui-même une volatilité inférieure à celle d'un portefeuille Actions de la zone euro, lui-même moins volatil qu'un portefeuille Actions Internationales. Cette notion de volatilité reflète le potentiel de performance de la Sicav tant à la hausse qu'à la baisse. Ainsi, plus sa volatilité est importante, plus sa capacité à générer de la performance est élevée, au prix d'un risque de perte également plus élevé. Cette volatilité peut être décomposée par facteur de risque. Ces facteurs sont également des sources de valeur ajoutée, sur lesquelles le portefeuille investit dans le but de générer de la performance.

## Modifications intervenues au cours du semestre

Aucunes.

## Modifications à intervenir au cours du prochain semestre

Aucunes.

## Politique de gestion

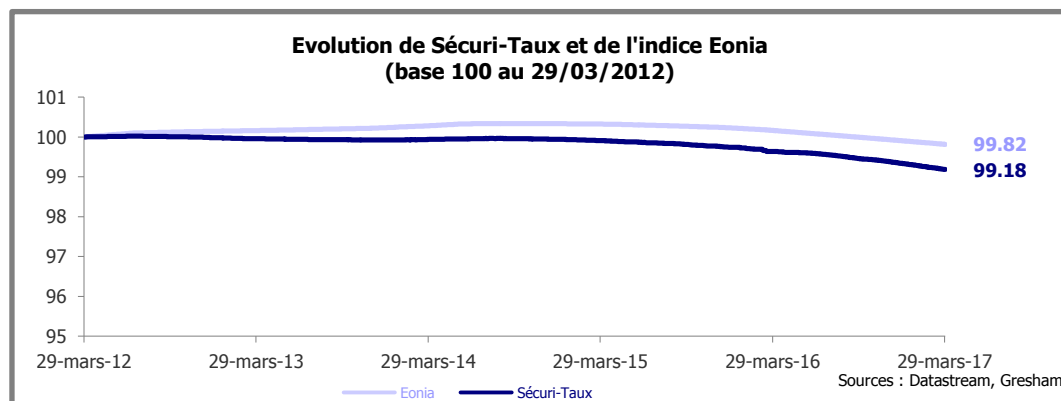
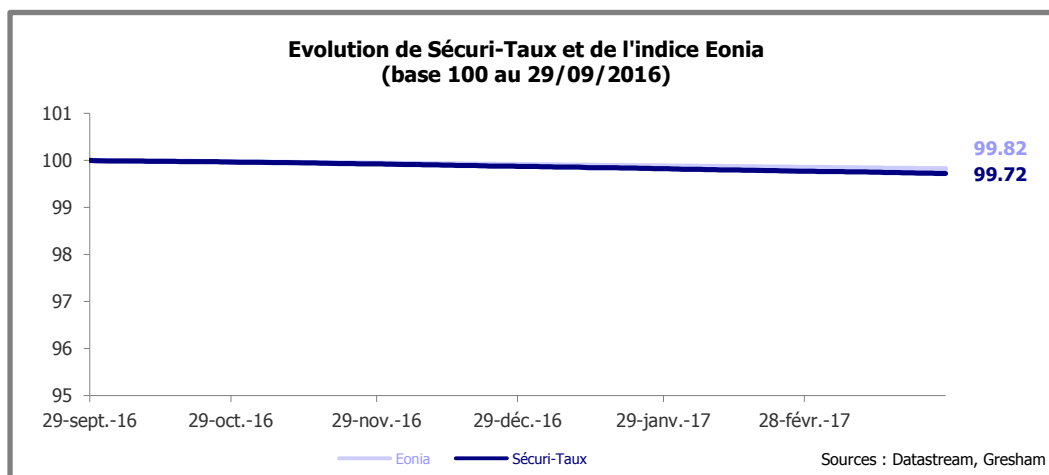
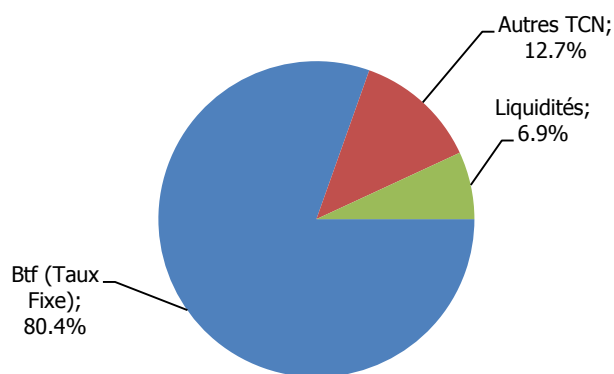
Du 29 septembre 2016 au 30 mars 2017, la valeur liquidative publiée de Sécuri-Taux est passée de € 370.59 à € 369.56, soit une baisse de 0.28%. Dans le même temps, l'indice Eonia a enregistré une baisse de 0.18%.

Sur le trimestre, la BCE a annoncé la prolongation de son assouplissement quantitatif jusque fin 2017. Les parties courtes des taux courbes de taux européens sont maintenues en territoire négatif. Sur le semestre, le swap Eonia 3 mois a évolué entre -0.345% et -0.33% alors que le BTF 3 mois a évolué entre -0.56% et -1%. Cette situation pèse sur les performances de Sécuri-Taux investi sur des maturités inférieures à 3 mois.

Performances au 30/03/2017	Sécuri-Taux	Eonia
Depuis le 31/03/2016	-0.46%	-0.35%
Depuis le 31/03/2015	-0.73%	-0.51%

*La performance sur la période considérée ne préjuge pas des performances futures*  
Sources : Datastream, Gresham

### Répartition par classe d'actif au 30/03/2017



# SECURI-TAUX

<b>1° Eléments du patrimoine</b>	Montant en euro
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	0.00
b) Avoirs bancaires	1 642 947.38
c) Autres actif	22 296 910.49
<b>d) Total des actifs détenus par les OPCVM</b>	<b>23 939 857.87</b>
e) Passif	-6 472.38
f) La valeur nette d'inventaire	<b>23 933 385.49</b>
<b>2° Nombre de part en circulation</b>	
Part de capitalisation	64 760.79
<b>3° Valeur nette d'inventaire</b>	<b>369.56</b>

## 4° Portefeuille titres - répartition par zone

<b>Classification</b>	<b>Zone</b>	<b>Montant</b>	<b>% actif Net</b>	<b>% du portefeuille</b>
Instruments financiers	EEE			
Autres actifs détenus par l'OPCVM	EEE	22 280 000.00	93.09%	100.00%
Liquidités		1 653 385.49	6.91%	-
		<b>23 933 385.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

## 5° Mouvements intervenus dans la composition du portefeuille titres au cours de la période

	<b>Montant</b>
Montants des acquisitions	114 394 604.43
Montants des cessions	102 468 095.51

## 6° Dividendes versés au cours de la période :

Néant