

Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost

(Fond Commun de placement)

Rapport semestriel

(30 décembre 2016 - 30 juin 2017)

Environnement économique et financier



A la fin du premier semestre de l'année 2017, l'économie mondiale est sur une tendance de croissance en accélération par rapport à 2016 mais bien en deçà du rythme qu'elle a connu avant la crise financière de 2008. La croissance mondiale demeure très inégalement répartie, la région asiatique ex-Japon affichant par exemple un taux de croissance supérieur à 5%, alors que celle de l'Union Européenne est proche des 2%.

Aux États-Unis, les indicateurs avancés se maintiennent en territoire expansionniste. On note une amélioration des dépenses des consommateurs et des exportations supérieures aux attentes qui ont permis de réviser à la hausse la croissance américaine sur le premier trimestre de l'année 2017. L'inflation, bien que faible en fin de semestre, est attendue en accélération pour la fin de l'année. La Réserve Fédérale américaine a procédé deux fois depuis le début d'année à l'augmentation de son taux directeur et a annoncé la future mise en place de la réduction de la taille de son bilan, pour normaliser sa politique monétaire au regard du contexte économique.

En Zone Euro, les données économiques témoignent d'une réelle amélioration au niveau de la croissance. Du côté de l'inflation, la zone est sortie du risque déflationniste sans toutefois atteindre l'objectif d'inflation de la banque centrale. Les indicateurs avancés tant dans le secteur de la consommation des ménages que dans le secteur productif sont clairement sur une tendance haussière. La BCE a réduit la taille de ses achats mensuels à €60bn à partir d'avril 2017, tout en maintenant son programme au moins jusque Décembre 2017.

Au Royaume-Uni, les effets du Brexit commencent à se faire sentir sur de nombreux indicateurs économiques. En effet, si la consommation intérieure semble pour l'instant résister, cela se fait au détriment du taux d'épargne des ménages britanniques qui atteint un plus bas sur plus de 50 ans. De plus, la forte remontée de l'inflation, qui dépasse maintenant la croissance des salaires britanniques, implique une perte de pouvoir d'achat réelle pour les ménages du pays.

Au pays du soleil levant, la consommation semble toujours assez peu dynamique, mais les exportations semblent rebondir, notamment grâce à une demande du continent asiatique très robuste. Le chômage reste ancré sous les 3%, mais la croissance des salaires reste assez faible. 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

Depuis Juin 2016 les taux souverains de la Zone Euro se sont tendus, dans un environnement marqué une accélération de la croissance et une sortie du risque déflationniste. Le risque politique lié aux nombreuses élections dans la Zone a eu un impact ponctuel sur les taux, comme le montre par exemple l'élargissement du spread 10 ans OAT contre Bund à 78bps avant les élections présidentielles puis son retour autour de 24bps après les élections législatives. Les spreads périphériques se sont plutôt resserrés sur la dernière année, à l'exception de l'Italie qui après le non au référendum de Renzi est devenue la principale source de risque politique en Zone Euro. Les courbes ont été orientées à la pentification, avec par exemple la pente 2-10 ans allemande qui passe de 50 bps en Juillet 2016 à plus de 100 bps en Juin 2017. Sur le crédit la hausse des taux a été au moins partiellement compensée par la baisse des spreads.

Depuis le début de l'année, au 30 Juin 2017, les performances du marché obligataire s'établissent à 0.60% pour le crédit Investment Grade (tel que mesuré par l'iBoxx Corporates Overall TR) et -1.06% pour la dette souveraine (tel que mesurée par l'indice iBoxx Sovereign Overall TR).

Les marchés actions

Les marchés actions affichent de bonnes performances en devises locales depuis le début d'année, l'indice américain progressant de 8.4%, l'Eurostoxx 50 de 6.5%, le Footsie 100 de 4.0% et le Nikkei 225 de 3.2%. Les publications des entreprises ont été très satisfaisantes sur le début d'année, avec des révisions positives à la fois au niveau du chiffre d'affaires et du résultat net pour la majorité des zones géographiques. En Europe, l'élection d'Emmanuel Macron en France en mai a permis de rassurer les investisseurs internationaux sur le futur de l'Union Européenne, ce qui a engendré d'importants flux de collecte sur les actions européennes. Aux États-Unis, les bons résultats des entreprises, notamment du secteur technologique qui prend une place de plus en plus importante dans l'indice américain, ont permis de soulager les valorisations qui paraissaient excessives. L'indice anglais a quant à lui bénéficié de la dépréciation marquée de la livre sterling depuis le vote en faveur du Brexit, ce qui améliore la compétitivité des entreprises exportatrices du pays.

Le marché des devises

Le marché des devises a connu des mouvements importants depuis le début d'année. En effet, la levée d'une partie du risque politique européen avec l'élection d'Emmanuel Macron et les incertitudes marquées sur l'exécution de la politique de Donald Trump ont favorisé l'appréciation de l'euro face au dollar américain (+9.0% sur le semestre). Les incertitudes sur les conditions du Brexit ont aussi défavorisé la livre sterling contre l'euro (+3.0% sur le semestre), prolongation de la tendance de dévalorisation de la devise britannique depuis le vote en faveur de la sortie de l'Union Européenne.

Le marché des matières premières

Le marché du pétrole a encore été très volatil depuis le début d'année et le prix des barils de brut américain fluctue entre 55\$ et 42\$ alors que la production américaine demeure importante et que les producteurs de pétrole de schiste américains ont baissé leur point mort de production.

L'or est dans une tendance haussière depuis le début d'année et franchit à nouveau le seuil des 1200 dollars l'once pour clôturer à la fin du semestre à 1243\$/l'once.

Rapport de gestion

Classification

Actions internationales.

Affectation des résultats

Capitalisation.

Objectif de gestion

L'objectif de gestion est d'obtenir sur le long terme (5 ans minimum) une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe Consumer Discretionary en Euro (cours de clôture, dividendes inclus), minoré des frais de gestion.

Indicateur de référence

La performance du FCP est à comparer à la performance de l'indice MSCI Europe Consumer Discretionary (cours de clôture, dividendes nets réinvestis) en Euro. Cet indice est établi par Morgan Stanley Capital International Inc (MSCI) à partir d'une sélection de valeurs mid et large cap de 15 pays européens appartenant au secteur de la consommation cyclique. Les indices MSCI sont calculés quotidiennement sur les cours de clôture et diffusés par MSCI. Ils sont disponibles sur www.msci.com

Profil de risque

Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas du marché.

Le FCP est classé "Actions Internationales" et peut connaître une volatilité élevée en raison d'une exposition à hauteur de 75 % minimum en actions internationales sur lesquelles les variations de cours et de devises peuvent être importantes.

L'investisseur s'expose principalement aux risques suivants :

- Risque de perte en capital

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

- Risque de marché actions

La valeur liquidative du FCP peut connaître une volatilité induite par l'exposition d'une large part du portefeuille sur les marchés Actions internationaux. Une baisse des actions peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque sectoriel ou géographique

C'est le risque propre aux variations des actions liées à un secteur en particulier, en l'occurrence principalement le secteur de la consommation cyclique, ou à une zone géographique particulière, en l'occurrence l'Europe.

Une baisse des actions du secteur de la consommation cyclique en Europe peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque de change

La valeur en euro des titres libellés en devises étrangères suit la variation des cours de change des devises de cotation. La valeur liquidative du FCP peut connaître des variations négatives dues à la baisse des devises par rapport à l'euro. La fraction de l'actif net exposée au risque de change dépend de la part des valeurs étrangères dans la sélection opérée par le gérant pour réaliser l'objectif de gestion.

- Risque de liquidité

L'OPCVM peut investir dans certains OPCVM, dans des titres de créance ou dans des valeurs de moyenne capitalisation pour lesquels il peut exister un risque de liquidité, i.e. risque qu'un instrument financier ne puisse être vendu à temps à un prix raisonnable. Pour les valeurs de moyenne capitalisation, le volume coté en bourses sur ces titres est réduit, les mouvements plus marqués, à la hausse comme à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La réalisation de ce risque peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque de contrepartie

Il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis du FCP. La qualité de l'émetteur peut influencer sur sa solvabilité. La survenance de ce risque peut provoquer une baisse de la valeur liquidative du fonds.

- Risque lié aux produits dérivés

L'utilisation d'instruments financiers à terme peut amplifier à la hausse comme à la baisse les mouvements de marché sur le portefeuille. Si les marchés sous-jacents aux instruments dérivés utilisés baissent, la valeur liquidative peut baisser dans des proportions plus importantes.

Le document d'information périodique n'a pas été certifié par le commissaire aux comptes.

Modifications intervenues au cours du semestre

Aucunes.

Modifications à intervenir au cours du prochain semestre

Aucunes.

Politique de gestion

La proportion d'investissement en titres et droits éligibles au PEA est de 81.01% au 30 juin 2017.

Au 30 juin 2017, l'exposition totale au risque action représentait 93.94% de l'actif net.

La Sicav Sécuri-Taux, OPCVM monétaire du Groupe GRESHAM, est régulièrement utilisée pour la gestion de la trésorerie. Le FCP ne détient aucun instrument émis ou géré par la société de gestion au 30 juin 2017.

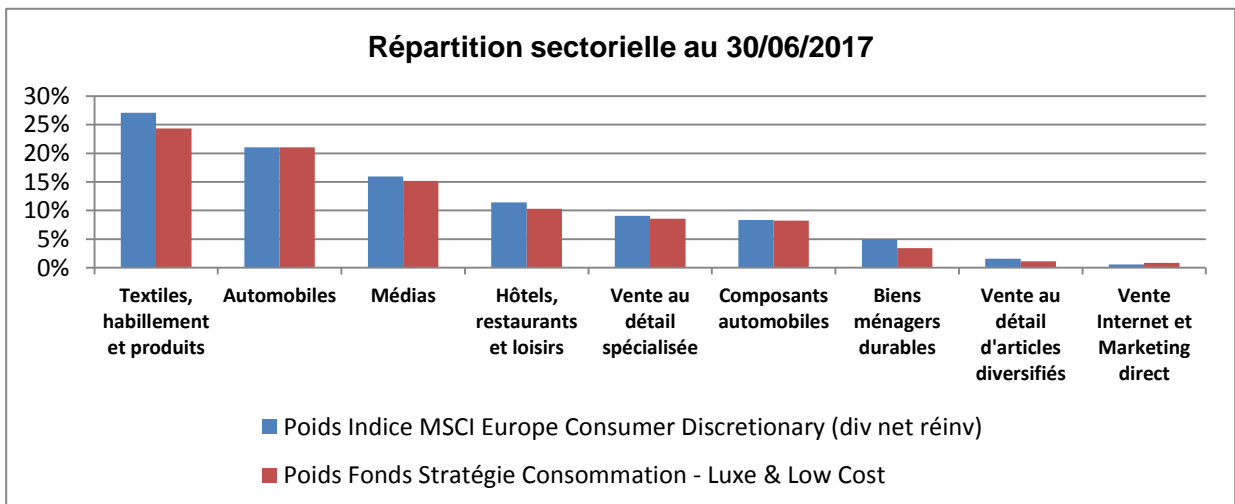
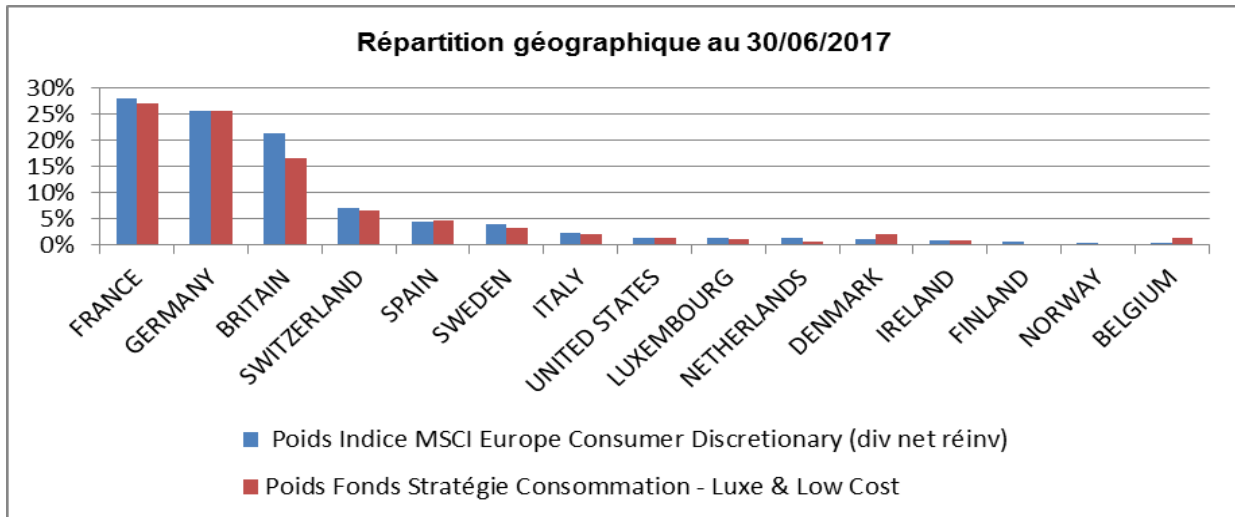
Du 30 décembre 2016 au 30 juin 2017, la valeur liquidative publiée de Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost est passée de € 889.78 à € 920.78, soit une hausse de 3.48%. Dans le même temps, l'indice MSCI Europe Consumer Discretionary (div net réinv) a enregistré une hausse de 4.59%.

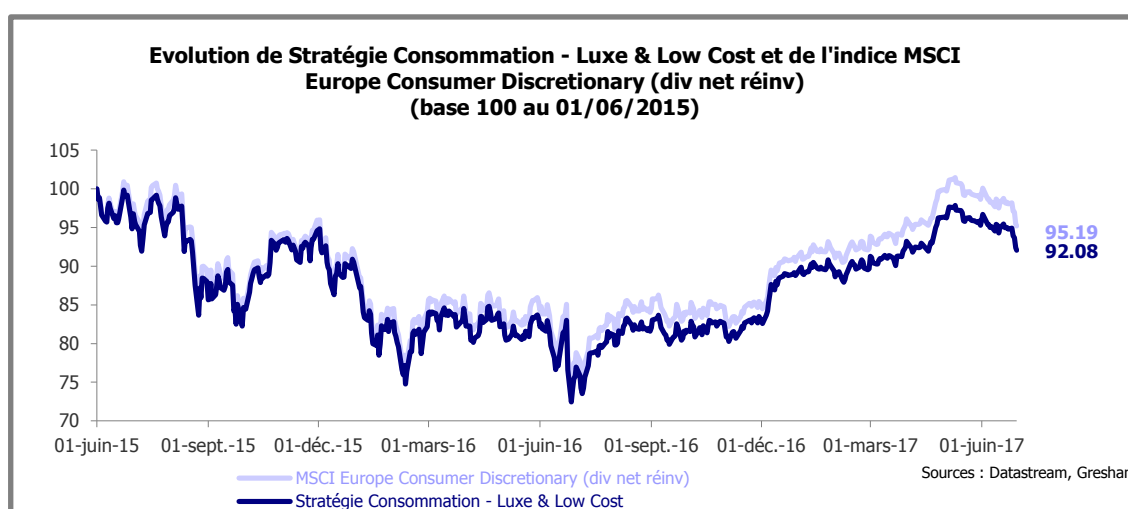
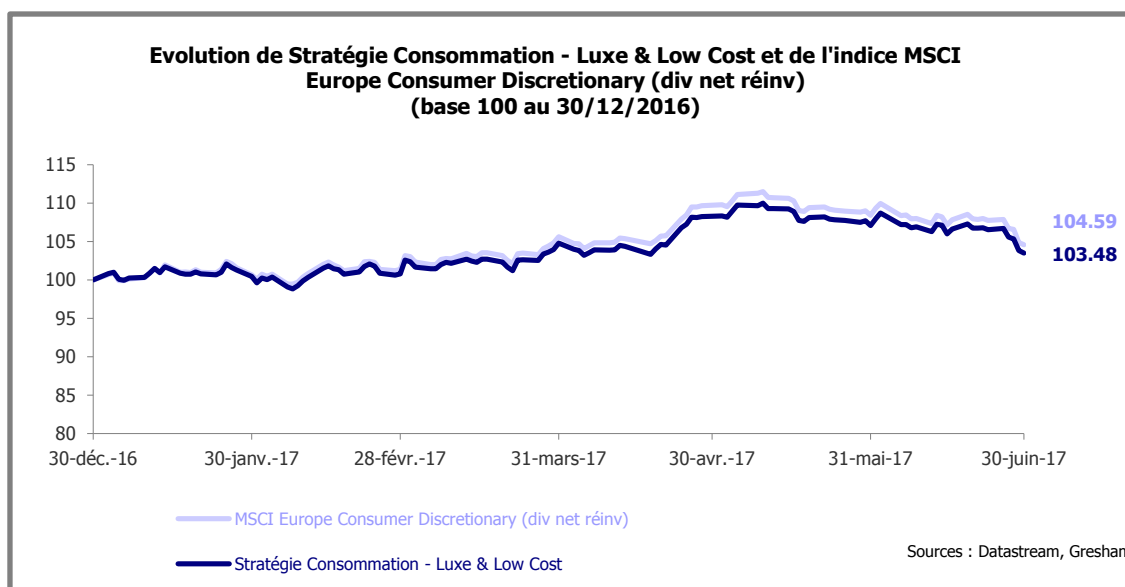
Le secteur a profité en début de semestre de la bonne tenue des valeurs cycliques. La seconde moitié du semestre a été marquée par les élections en Europe et le retour des investisseurs sur les valeurs plus défensives. Par prudence, l'investissement action a été réduit de 99% à 94% au cours du semestre. La sous exposition anglaise a été maintenue sur le trimestre. La sous exposition au secteur des Textiles et Luxe a également été maintenue.

Performances au 30/06/2017	Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost	MSCI Europe Consumer Discretionary (div net réinv)
Depuis le 30/06/2016	3.48%	4.59%
Depuis le 01/06/2015	-7.92%	-4.81%

La performance sur la période considérée ne préjuge pas des performances futures

Source : Datastream, GRESHAM





*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
Elles ne sont pas constantes dans le temps.*

STRATEGIE CONSOMMATION - LUXE & LOW COST

1° Eléments du patrimoine	Montant en euro
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	15 270 086.57
b) Avoirs bancaires	954 120.84
c) Autres actif	80 309.67
d) Total des actifs détenus par les OPCVM	16 304 517.08
e) Passif	-48 775.26
f) La valeur nette d'inventaire	16 255 741.82
2° Nombre de part en circulation	
Part de capitalisation	17 654.23
3° Valeur nette d'inventaire	920.78

4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Devise	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Instruments financiers	EEE	DKK	331 663.66	2.04%	2.17%
		EUR	10 316 936.40	63.47%	67.56%
		GBP	3 037 698.44	18.69%	19.89%
		SEK	516 059.98	3.17%	3.38%
	Somme EEE		14 202 358.48	87.37%	93.01%
	Hors EEE	CHF	1 067 728.09	6.57%	6.99%
	Somme EEE		1 067 728.09	6.57%	6.99%
Liquidités			985 655.25	6.06%	-
			16 255 741.82	100.00%	100.00%

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

	Montant
Montants des acquisitions	1 316 696.51
Montants des cessions	884 172.81

6° Dividendes versés au cours de la période :

Néant