

# Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost

## (Fond Commun de placement)

### Rapport semestriel

#### (30 décembre 2015 - 30 juin 2016)



## Environnement économique et financier

Le premier semestre 2016 se termine sur un sentiment de grande confusion et d'incertitude alors que le peuple britannique vient d'exprimer avec un taux de presque 52% le souhait de quitter l'Union Européenne et que l'économie mondiale peine à atteindre un rythme de croissance.

Aux États-Unis, les dernières données économiques donnent des signaux mitigés sur la santé de l'économie américaine. La consommation reste dynamique et le demeure le principal pilier de la croissance US. Celle-ci ne devrait faiblir à court terme alors que les enquêtes de confiance des consommateurs se maintiennent sur des niveaux élevés. En revanche le sentiment est moins positif sur le secteur industriel et l'activité manufacturière. La production industrielle est en baisse quasiment continue depuis 2015 et les indicateurs avancés ne semblent pas annoncer de retournement de tendance.

Dans ce contexte économique incertain et devant une montée des risques, la Réserve fédérale américaine hésite à pousser les feux et à continuer à monter les taux d'intérêt qu'elle a maintenu inchangé depuis sa première hausse en décembre dernier.

En Zone Euro, la croissance est elle aussi tirée par la demande intérieure et semble se stabiliser autour de 1,6% avec des rythmes de croissance sensiblement différents dans les pays de la Zone. L'Espagne et l'Irlande enregistrent les meilleures performances alors que la Grèce et la Finlande sont en queue de peloton.

Dans ce climat de faible accélération de la croissance, la Banque Centrale européenne se tient prête à amplifier, malgré sa perte d'efficacité, l'assouplissement de la politique monétaire.

Le Japon, enfin, ne montre toujours pas de signe de reprise tangible de la croissance après un premier trimestre qui voit la richesse du pays augmenter de seulement 0,5%. La consommation montre quelques signes de faiblesse alors que l'emploi reste sur les plus hauts historiques avec un taux de chômage de seulement 3,2%. Là aussi, la Banque centrale se tient prête à agir en augmentant son programme d'achat d'actions et d'obligations.

### Le marché des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt terminent l'année 2015 sur des niveaux globalement inchangés mais ont connu une année de forte volatilité. La faiblesse de la croissance et de l'inflation ainsi que la politique non conventionnelle menée par la BCE ont créé un cadre favorable à des taux d'intérêt durablement bas en Zone Euro, poussant la partie courte de la courbe en territoire négatif. Le taux 10 ans allemand termine l'année à 0,629% soit une hausse de 8 points de base sur l'année après avoir touché un point bas à 0,06% en avril et un point haut annuel à 0,981% en juin. En terme d'écart de taux entre les pays « cœur » et les pays périphériques, l'année se termine globalement par une compression des spreads excepté pour l'Espagne dont le spread reste stable dans un contexte de tensions politiques.

### Le marché des actions

Les actions évoluent depuis un peu plus d'un an dans un contexte extrêmement volatil. L'année 2016 a débuté sous de très mauvais auspices avec une baisse des indices actions proche de 15%.

Depuis, la montée des risques sur la Zone Euro, l'approche du vote sur le maintien ou non de la Grande Bretagne dans l'Union Européenne ont maintenu les marchés dans un climat extrêmement fébrile. La révision à la baisse des prévisions de résultats pour l'année 2016 n'arrange rien et contribue à entretenir une certaine défiance vis à vis des marchés d'actions européens.

### Le marché des devises

Les mouvements les plus significatifs sont la hausse du Yen en l'absence de nouvelles mesures d'assouplissement de la Banque Centrale. L'Euro est resté relativement stable par rapport au dollar en évoluant dans la fourchette 1.05-1.15.

### Le marché des matières premières

Après une forte baisse des prix des matières premières jusqu'à fin d'année 2015, les prix ont fortement augmenté en 2016. L'or gagne 26,04% en dollars et le Brent près de 12%.

# 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](http://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

Les dénominations sociales de la société de gestion et du dépositaire ont changées.

La société de gestion Legal & General Asset Management est devenue GRESHAM Asset Mangement et le dépositaire Legal & General Bank est devenu GRESHAM Banque.

## 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 86.12% au 30 juin 2016.

Au 30 juin 2016, l'exposition totale au risque action représentait 98.59% 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 2016.

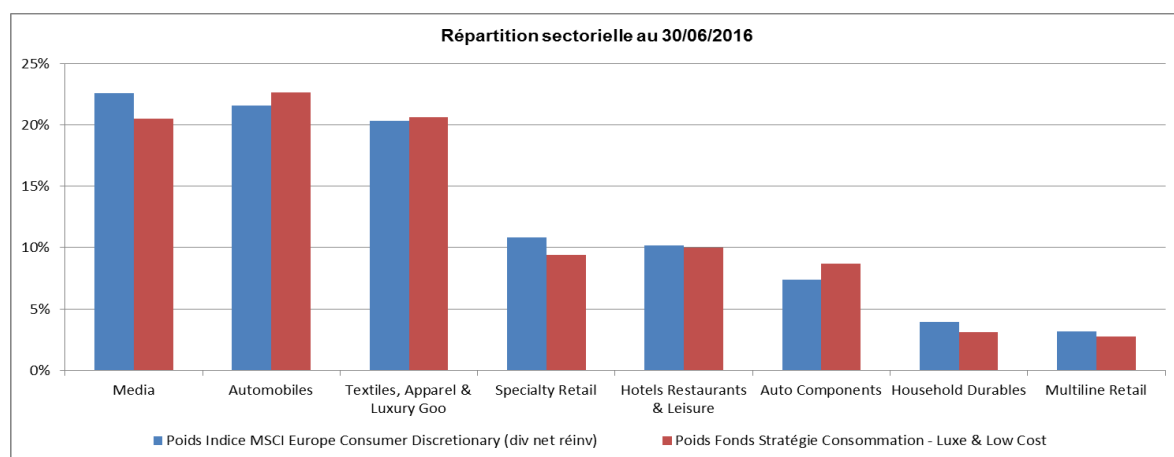
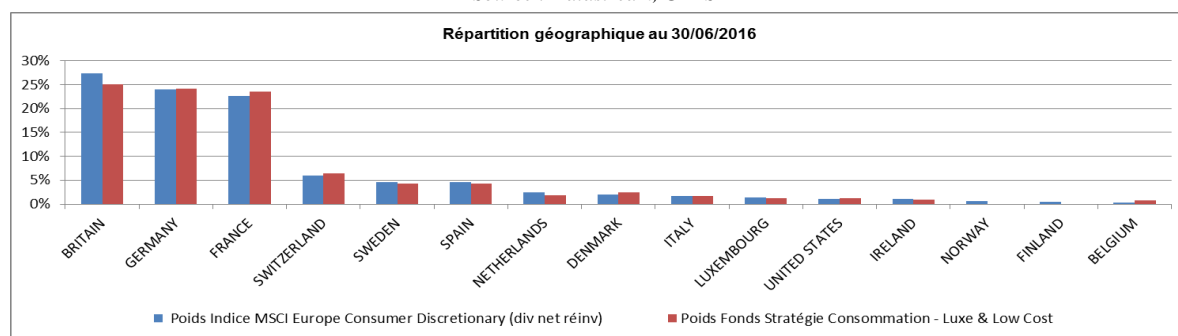
Du 30 décembre 2015 au 30 juin 2016, la valeur liquidative publiée de Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost est passée de € 905,30 à € 757,39, soit une baisse de 16.34%. Dans le même temps, l'indice MSCI Europe Consumer Discretionary (div net réinv) a enregistré une baisse de 15.67%.

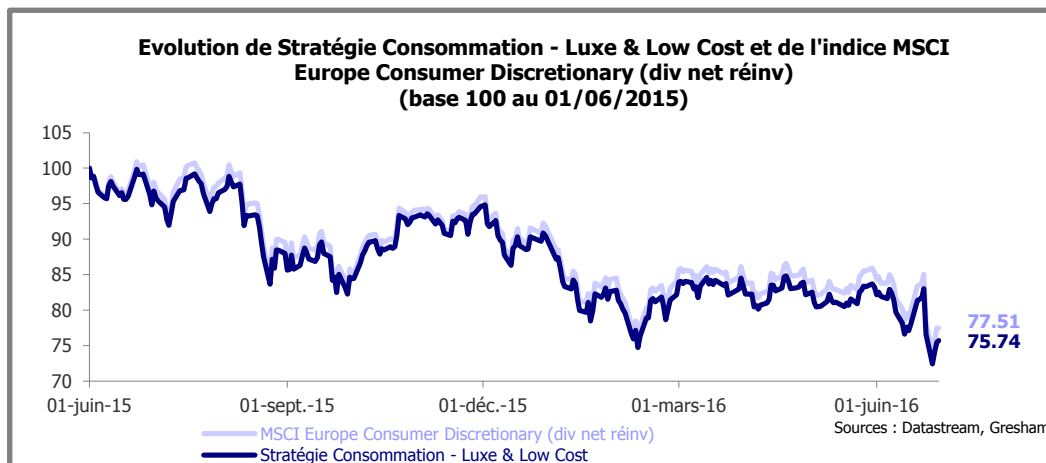
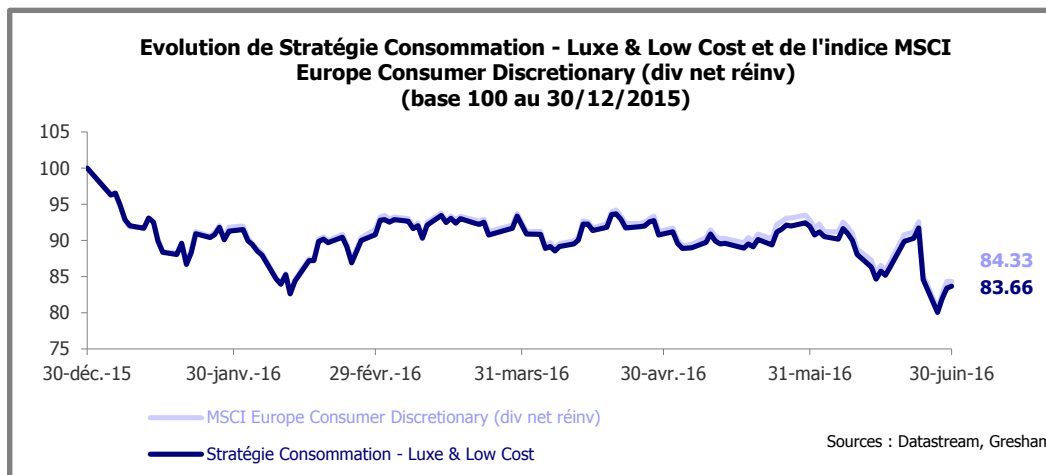
Malgré une volatilité importante des actions due à l'incertitude autour du devenir de la Grèce, le secteur de la consommation a été résilient dans la phase de volatilité que les marchés ont connue à la fin du premier semestre.

Performances au 30/06/2016	Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost	MSCI Europe Consumer Discretionary (div net réinv)
Depuis le 30/06/2015	-16.34%	-15.67%
Depuis le 01/06/2015	-24.26%	-22.49%

*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

<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	13 163 487.22
b) Avoirs bancaires	177 263.54
c) Autres actif	54 494.71
<b>d) Total des actifs détenus par les OPCVM</b>	<b>13 395 245.47</b>
e) Passif	-43 457.82
f) La valeur nette d'inventaire	<b>13 351 787.65</b>
<b>2° Nombre de part en circulation</b>	
Part de capitalisation	17 628.64
<b>3° Valeur nette d'inventaire</b>	<b>757.39</b>

### 4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Devise	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Instruments financiers	EEE	DKK	324 307.39	2.43%	2.46%
		EUR	7 901 568.13	59.18%	60.03%
		GBP	3 511 220.40	26.30%	26.67%
		SEK	563 525.29	4.22%	4.28%
	Somme EEE		12 300 621.21	92.13%	93.44%
	Hors EEE	CHF	862 866.01	6.46%	6.56%
	Somme EEE		862 866.01	6.46%	6.56%
Liquidités			188 300.43	1.41%	-
			<b>13 351 787.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

	Montant
Montants des acquisitions	1 455 240.68
Montants des cessions	906 939.26

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

Néant