

Stratégie Dollar Court Terme (Fonds Commun de placement) Rapport semestriel (29 décembre 2016 - 29 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

Monétaire à vocation internationale.

Affectation des résultats

Capitalisation.

Objectif de gestion

Ce fonds a pour objectif de réaliser une performance comparable à celle du marché interbancaire américain en US dollar 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'indice de référence est le taux moyen des Fonds Fédéraux américains "Effective Federal Fed Funds". C'est l'indicateur du taux moyen des échanges réalisés au jour le jour par les établissements financiers américains. Il est calculé par la Réserve Fédérale. La gestion du FCP est une gestion active; la performance du FCP pourra s'éloigner sensiblement de celle de l'indicateur de référence.

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.

Il existe un risque que la performance du FCP ne soit pas conforme à ses objectifs. Bien que le FCP appartienne à la classification "Monétaire", l'investisseur est averti que le 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 du FCP. La sensibilité du FCP est comprise entre 0 et 0,50. Ainsi, la baisse de valeur liquidative du FCP ne dépassera pas 0,50 % pour une hausse de 1 % des taux d'intérêt.

Il y a un risque de crédit pour les investissements en titres de créance et instruments du marché monétaire. Le défaut ou la dégradation de la qualité d'un émetteur peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP. Pour ce fonds, ce risque est réduit du fait de la mise en place de règles de notation et de dispersion des signatures.

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

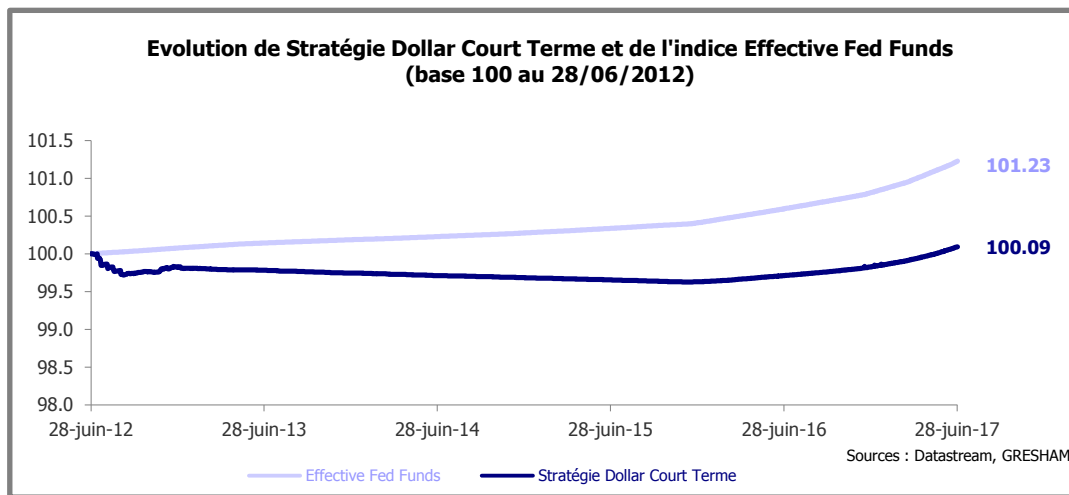
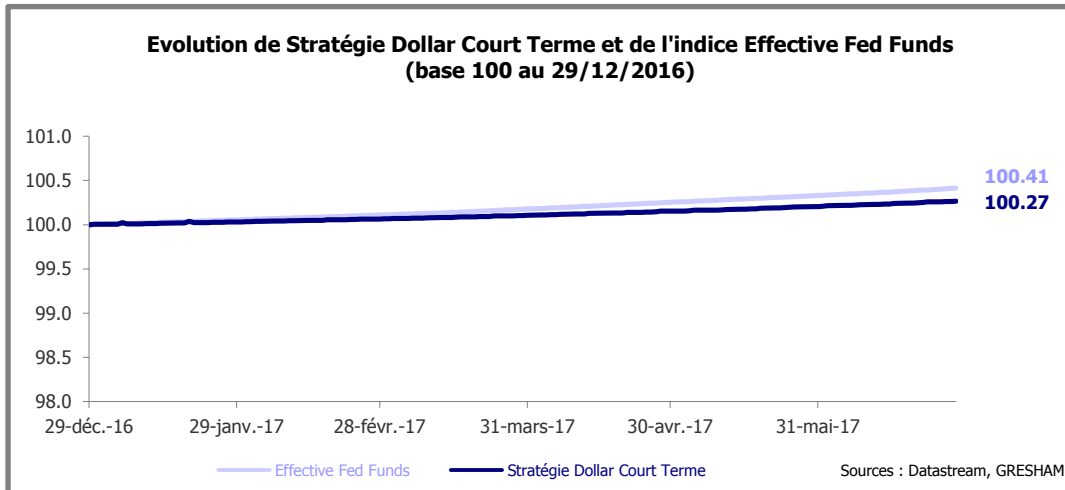
Du 29 décembre 2016 au 29 juin 2017, la valeur liquidative publiée de Stratégie Dollar Court Terme est passée de \$ 1 044.81 à \$ 1 047.59, soit une hausse de 0.27%. Dans le même temps, la capitalisation des Effective Fed Funds a enregistré une hausse de 0.41%.

L'investissement a été réalisé à travers des bons du Trésor américain à 3 mois.

Performances au 29/06/2017	Stratégie Dollar Court Terme	Effective Fed Funds
Depuis le 29/06/2016	0.38%	0.63%
Depuis le 27/06/2015	0.44%	0.89%

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 DOLLAR COURT TERME

1° Eléments du patrimoine	Montant en USD
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	0.00
b) Avoirs bancaires	86 398.79
c) Autres actif	3 735 515.02
d) Total des actifs détenus par les OPCVM	3 821 913.81
e) Passif	-552.36
f) La valeur nette d'inventaire	3 821 361.45
2° Nombre de part en circulation	
Part de capitalisation	3 647.73
3° Valeur nette d'inventaire	1 047.59

4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Devise	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Autres actifs détenus par l'OPCVM Hors EEE		USD	3 735 515.02	97.75%	100.00%
Liquidités			85 846.43	2.25%	-
			3 821 361.45	100.00%	100.00%

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

	Montant
Montants des acquisitions	7 466 524.70
Montants des cessions	7 480 000.00

6° Dividendes versés au cours de la période :

Néant