

**Stratégie EuroCovered Actions Matières Premières
(Fonds 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

La gestion du FCP est active. L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance en euro au moins égale à celle de l'indice MSCI USA Commodity Producers Sector Capped (dividendes nets réinvestis) en dollar US, minorée des frais de gestion.

Indicateur de référence

La performance du FCP est à comparer à la performance de l'indice MSCI USA Commodity Producers Sector Capped (dividendes nets réinvestis) directement en dollar US. Cet indice est établi par MSCI sur la base d'une sélection de valeurs appartenant au secteur de l'extraction et de la production de matières premières aux Etats-Unis. Il est calculé quotidiennement sur les cours de clôture et publié par MSCI.

Profil de risque

Votre argent sera investi dans des instruments sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés. La liste des facteurs de risque exposés ci-dessous ne prétend pas être exhaustive.

Le FCP est classé « Actions Internationales », par conséquent l'investisseur est principalement exposé aux risques suivants :

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.

A tout instant, l'exposition au marché actions sera comprise entre 90% et 110% pour réaliser l'objectif de gestion. La valeur liquidative du FCP peut connaître une forte volatilité induite par l'exposition d'une large part du portefeuille sur les marchés actions internationaux.

L'investisseur est exposé aux variations des actions liées au secteur de l'extraction et la production de matières premières. La volatilité d'un indice sectoriel est supérieure à la volatilité d'un indice global.

Il y a un risque de crédit pour les investissements en titres de créance et instruments du marché monétaire.

En cas de dégradation de la qualité des émetteurs des titres de créance, la valeur de ces titres peut baisser. En cas de défaut de l'émetteur, la valeur de ces titres peut être nulle et la valeur liquidative peut baisser.

La détention de titre de créance peut exposer le FCP à un risque de taux. Celui-ci résulte du fait qu'en général le prix des titres de créance et des obligations baisse lorsque les taux augmentent. Une baisse de la valeur de ces titres peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Il y a un risque de change résiduel (maximum 5 % de l'actif net). La valeur en euro des titres libellés en devises étrangères suit la variation des cours de change des devises de cotation. Le FCP couvre cette variation en effectuant des opérations de change sur les marchés de gré à gré, réglementés ou organisés. Entre deux ajustements de la couverture du risque de change, la valeur liquidative du FCP peut connaître des variations négatives dues à l'évolution des devises par rapport à l'euro.

Le FCP est exposé au risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments financiers à terme. Les contrats portant sur ces instruments peuvent être conclus avec un ou plusieurs établissements de crédit n'étant pas en mesure d'honorer leur engagement au titre desdits instruments.

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

Au 30 juin 2017, l'exposition totale au risque action représentait 98.83% 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.

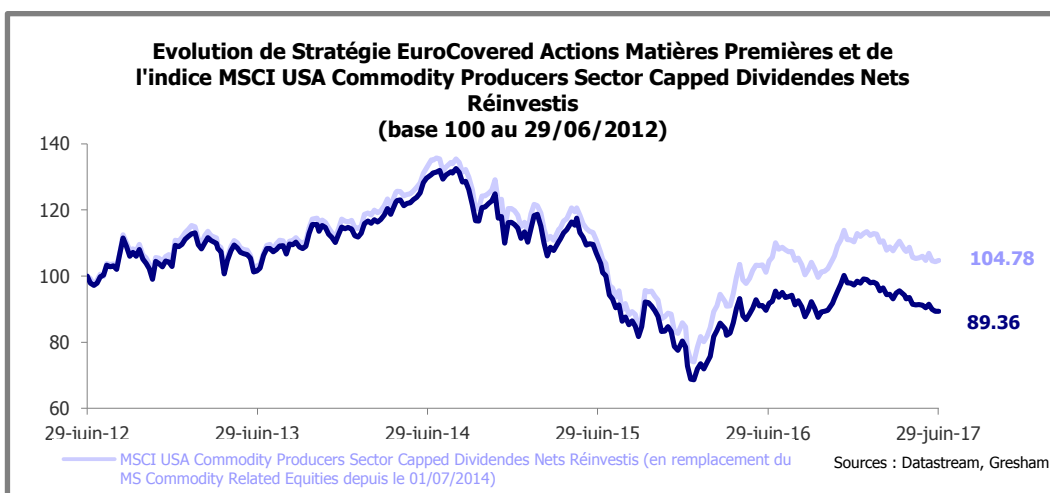
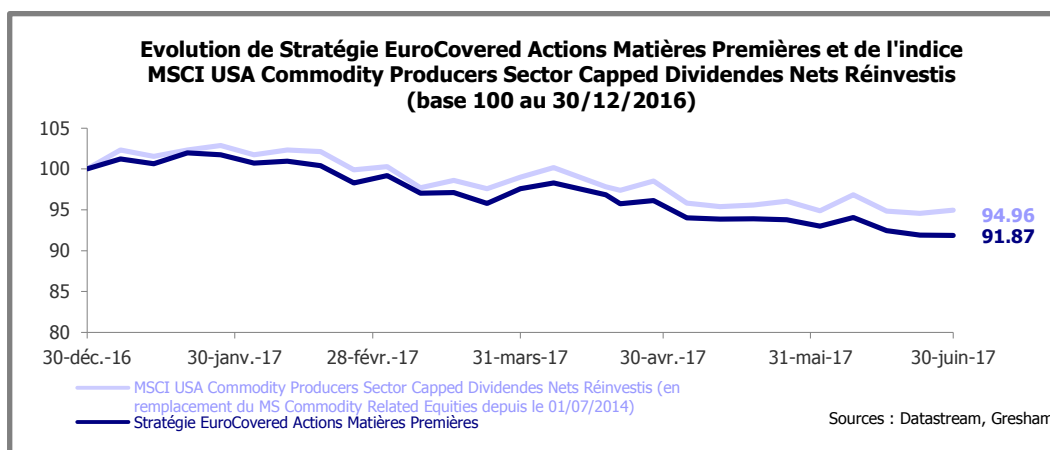
Du 30 décembre 2016 au 30 juin 2017, la valeur liquidative publiée de Stratégie EuroCovered Actions Matières Premières est passée de € 144.46 à € 132.72, soit une baisse de 8.13%. Dans le même temps, l'indice MSCI USA Commodity Producers Sector Capped Dividendes Nets Réinvestis (en remplacement du MS Commodity Related Equities depuis le 01/07/2014) a enregistré une baisse de 5.04%.

Le secteur poursuit donc sa baisse, impacté par la mauvaise performance des matières premières et notamment du pétrole, qui clôture à 42\$/baril à la fin du mois de juin. La forte progression de l'offre avec la montée en puissance de la production américaine, la fragilité de l'accord de l'OPEP et les risques de crise diplomatique dans les pays du Golfe incitent à la prudence. Le fonds est exposé autour de 99% aux actions qui composent l'indice MSCI US Commodity Producers. La couverture du risque de change est effectuée par l'achat de contrats futures indexés sur le taux de change Euro Dollar.

Performances au 30/06/2017	Stratégie EuroCovered Actions Matières Premières	MSCI USA Commodity Producers Sector Capped Dividendes Nets Réinvestis (en remplacement du MS Commodity Related Equities depuis le 01/07/2014)
Depuis le 24/06/2016	-0.32%	3.54%
Depuis le 26/06/2015	-16.47%	-5.56%

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 EUROCOVERED MATIERES PREMIERES

1° Eléments du patrimoine	Montant en euro
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	5 112 336.96
b) Avoirs bancaires	71 962.34
c) Autres actif	19 896.41
d) Total des actifs détenus par les OPCVM	5 204 195.71
e) Passif	-16 359.74
f) La valeur nette d'inventaire	5 187 835.97
2° Nombre de part en circulation	
Part de capitalisation	39 086.76
3° Valeur nette d'inventaire	132.72

4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Instruments financiers	Hors EEE	5 112 336.96	98.54%	99.71%
Autres actifs détenus par l'OPCVM	EEE	14 897.40	0.29%	0.29%
Liquidités		60 601.61	1.17%	-
		5 187 835.97	100.00%	100.00%

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

	Montant
Montants des acquisitions	2 603 445.19
Montants des cessions	961 242.59

6° Dividendes versés au cours de la période :

Néant