

**Stratégie Oblig 7-10**  
(Fond Commun de placement)  
Rapport semestriel  
(30 septembre 2016 - 31 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 point 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

Obligations et titres de créance libellés en euros.

## Affectation des résultats

Capitalisation.

## Objectif de gestion

La gestion du FCP est active. L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance comparable celle de l'indice de référence, l'EuroMTS 7-10, minorée des frais de gestion.

## Indicateur de référence

L'indice de référence est l'EuroMTS 7-10 publié par la société EuroMTS. Cet indice reproduit la performance d'un panier constitué des obligations émises par les Etats de la zone euro dont la durée de vie est comprise entre 7 et 10 ans et dont l'encours est supérieur à 2 milliards d'euros. Cet indice est un indice "coupons réinvestis".

## 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.

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.

Le portefeuille du FCP étant composé d'instruments à taux fixe, l'investisseur est exposé au risque de taux. 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 5 et 10 %. Ainsi, la baisse de valeur liquidative du FCP ne dépassera pas 10 % pour une hausse de 1 % des taux d'intérêt.

En cas de dégradation de la qualité des émetteurs des titres de créance et instruments 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 le FCP, ce risque est réduit du fait de la mise en place de règles de notation et de dispersion des signatures.

Le FCP n'offrant pas de garantie, il suit les variations des instruments entrant dans la composition du portefeuille, facteurs pouvant le conduire 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 du FCP 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

Depuis le 7 octobre 2016, la fréquence de valorisation est quotidienne.

## Modifications à intervenir au cours du prochain semestre

Aucunes.

## Politique de gestion

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 31 mars 2017.

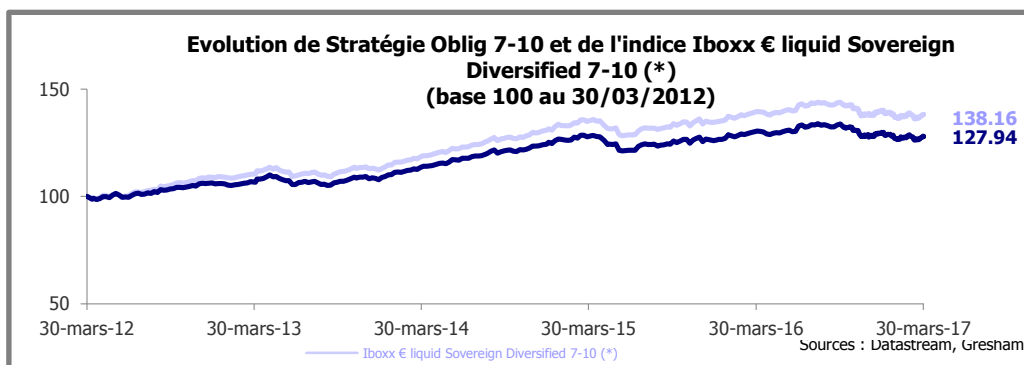
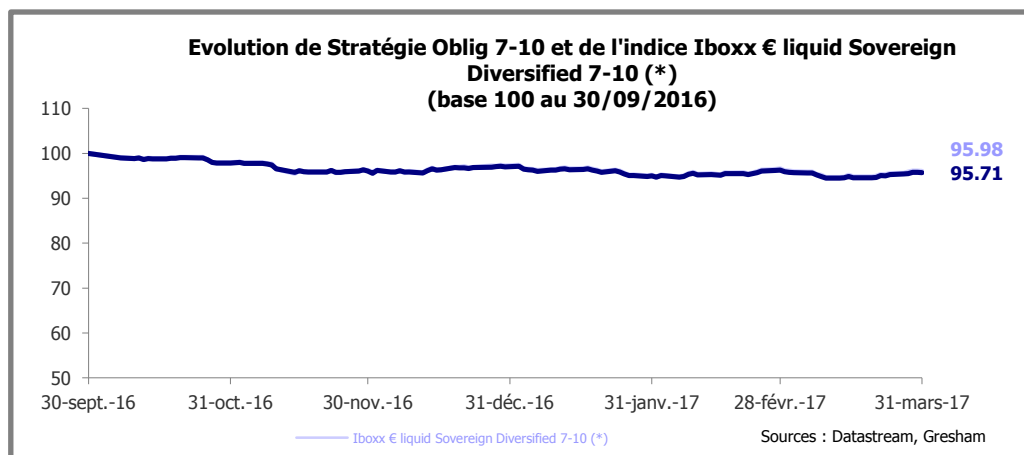
Du 30 septembre 2016 au 31 mars 2017, la valeur liquidative publiée de Stratégie Oblig 7-10 est passée de € 696.25 à € 666.39, soit une baisse de 4.29%. Dans le même temps, l'indice Iboxx € liquid Sovereign Diversified 7-10 (\*) a enregistré une baisse de 4.02%.

Au 31 mars 2017 la sensibilité de Stratégie Oblig 7/10 est de 7,74%.

Au cours du dernier trimestre 2016, avec les interrogations sur le devenir du programme d'achat de la BCE après Mars 2017 (qui ont été clarifiées lors de la réunion BCE de Décembre : maintien du programme en 2017 mais réduction du volume des achats mensuels à partir d'Avril), la remontée de l'inflation totale sous les effets de base du pétrole et l'élection inattendue de Donald Trump, les taux de rendement se sont tendus particulièrement sur les maturités longues. Au premier trimestre 2017, l'inflation poursuit sa tendance haussière, principalement en raison des composantes volatiles (énergie, alimentation) et les indicateurs avancés laissent présager une accélération de la croissance en Zone Euro. Dans cet environnement porteur, le marché anticipe une nouvelle réduction de la politique ultra-accommodante de la BCE, qui, finalement reste prudente dans son discours. Elle attend vraisemblablement le résultat des élections françaises ainsi qu'une hausse de l'inflation core pour modifier son programme. Au total le 10 ans Allemand passe entre fin Septembre et fin Mars de -0.12% à +0.33%. La difficulté de l'Espagne à former un gouvernement en Septembre et la réponse négative au référendum italien en Décembre relancent les tensions sur les taux périphériques (le 10 ans Italien prend 103bps et finit le trimestre à 2.02% et le 10 ans espagnol prend 79bps et finit à 1.67%). Enfin à noter l'évolution du 10 ans Français qui augmente de 78bps sur la période (0.97% fin Mar 2017) dans un contexte électoral compliqué et sans précédent. Sur la période Stratégie Oblig 7-10 a maintenu une sensibilité et une position sur la courbe des taux équivalentes à celle de son indice de référence. L'exposition aux souverains périphériques a été réduite au cours de la période pour revenir à la neutralité, le portefeuille n'a donc plus de biais pays significatifs à fin Mars 2017.

Performances au 31/03/2017	Stratégie Oblig 7-10	Iboxx € liquid Sovereign Diversified 7-10 (*)
Depuis le 29/03/2016	-1.83%	-0.94%
Depuis le 27/03/2015	0.18%	2.40%

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



\* MTS Eurozone Government Bond 7-10Y Index jusqu'au 30 septembre 2015 inclus et avec l'indice Iboxx € Liquid Sovereign Diversified 7-10 après cette date.

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

*Elles ne sont pas constantes dans le temps.*

## STRATEGIE OBLIG 7/10

<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	28 167 703.82
b) Avoirs bancaires	614 684.31
c) Autres actif	50 018.93
<b>d) Total des actifs détenus par les OPCVM</b>	<b>28 832 407.06</b>
e) Passif	-53 215.28
f) La valeur nette d'inventaire	<b>28 779 191.78</b>
<b>2° Nombre de part en circulation</b>	
Part de capitalisation	43 186.32
<b>3° Valeur nette d'inventaire</b>	<b>666.39</b>

### 4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Instruments financiers	EEE	28 167 703.82	97.88%	99.82%
Autres actifs détenus par l'OPCVM	EEE	50 000.00	0.17%	0.18%
Liquidités		561 487.96	1.95%	-
		<b>28 779 191.78</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	6 509 116.72
Montants des cessions	771 314.60

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

Néant