



Stratégie Rendement
(Société d'Investissement à Capital Variable)
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^{er} 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 autres titres de créance internationaux.

Affectation des résultats

Capitalisation.

Objectif de gestion

Stratégie Rendement a pour objectif de gestion d'obtenir une performance comparable à celle des marchés de taux internationaux.

Indicateur de référence

La Sicav n'a pas d'indicateur de référence. Le processus d'allocation dépend des anticipations de l'équipe de gestion. Il est discrétionnaire. La Sicav suit l'évolution des marchés de taux internationaux.

Profil de risque

Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le gestionnaire financier par délégation. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas du marché.

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

Le portefeuille de la Sicav étant en majeure partie investi en obligations, le porteur 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 de la Sicav. Cependant, la sensibilité de la Sicav est comprise entre 0 et 7 %.

La valeur en euro des titres libellés en devises étrangères suit la variation des cours de change des devises de cotation. La valeur liquidative de la Sicav peut connaître des variations négatives dues à la baisse des devises par rapport à l'euro.

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 la Sicav, ce risque est réduit du fait de la mise en place de règles de notation et de dispersion des signatures.

La valeur liquidative de la Sicav peut connaître une volatilité induite par l'exposition à hauteur de 10 % maximum de l'actif net sur les marchés Actions internationaux.

La Sicav n'offrant pas de garantie, elle suit des variations de marché et de devises des instruments entrant dans la composition du portefeuille, facteurs pouvant la conduire à ne pas restituer le capital investi initialement. Les variations de marché et de devises 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 de la Sicav 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

Aucunes.

Modifications à intervenir au cours du prochain semestre

Aucunes.

Politique de gestion

La Sicav ne détient aucun instrument émis ou géré par la société de gestion au 31 mars 2017.

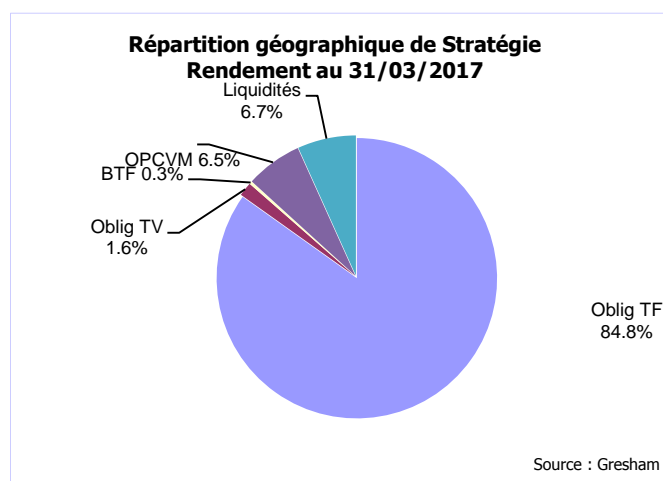
Du 30 septembre 2016 au 31 mars 2017, la valeur liquidative publiée de Stratégie Rendement est passée de € 519 à € 513.69, soit une baisse de 1.12%.

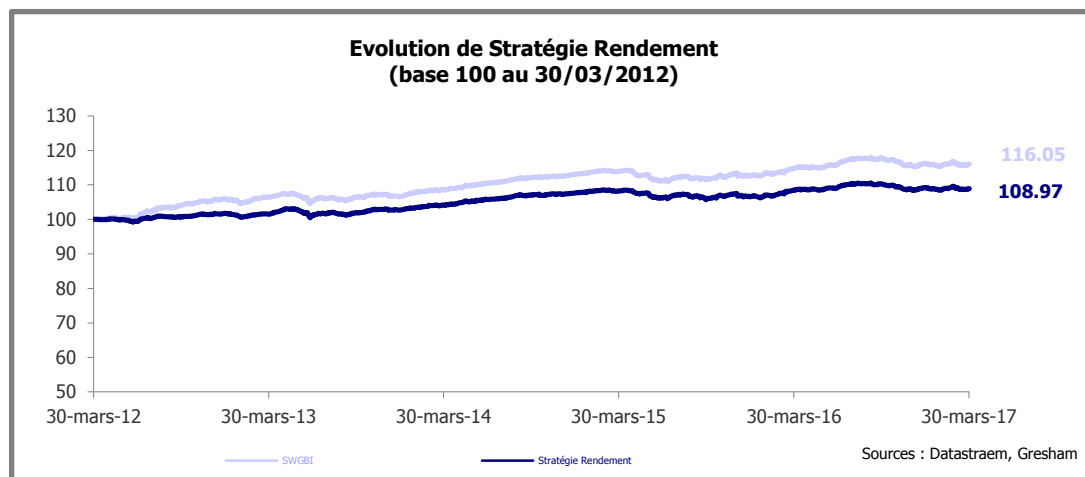
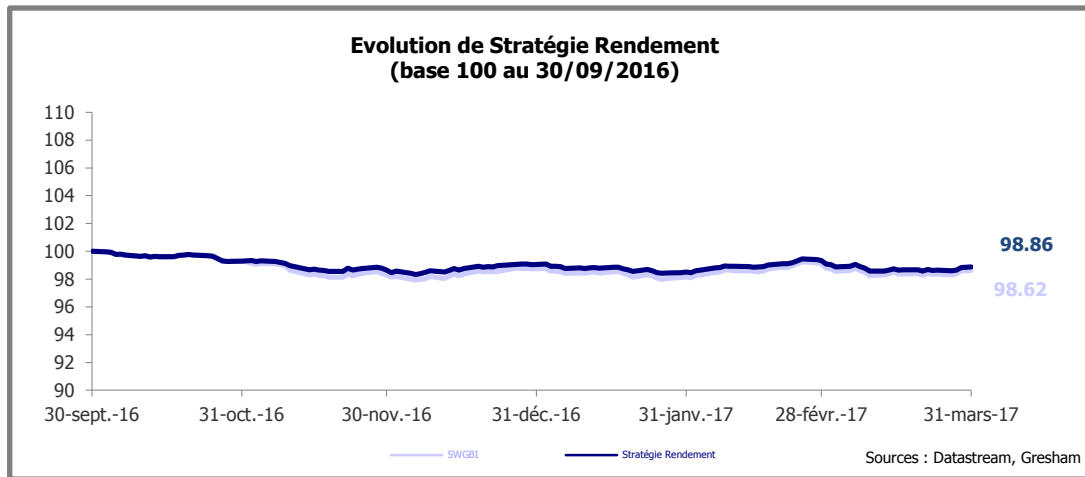
Au 31 mars 2017, la sensibilité de la Sicav Stratégie Rendement s'élevait à 4,0885%.

Au cours du dernier trimestre 2016, avec les interrogations sur le devenir du programme d'achat de la BCE ap Mars 2017 (qui ont finalement 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 base du pétrole et l'élection inattendue de Donald Trump, les taux souverains Euros se sont tendus surtout sur maturités longues. Le 5 ans Allemand passe entre fin Septembre et fin Décembre de -0.58% à -0.53%, après avoir touché deux fois -0.35%. Les spreads de crédit qui avaient repris le chemin du resserrement depuis l'annonce Brexit se tendent fin Novembre et finissent le trimestre 10 bps plus larges qu'ils ne l'ont commencé. 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 plus porteur, le marché anticipe une réduction de la politique ultra-accommodante de la BCE, qui, de son côté reste prudente dans son discours. Elle attend vraisemblablement le résultat des élections françaises ainsi qu'une tendance haussière sur l'inflation core pour modifier son programme. Au total les taux de ce contexte ont évolué dans une fourchette mesurée au premier trimestre 2017 (le 5 ans allemand oscille autour de 0.45%) et les spreads de crédit ont évolué entre 90 et 100bps, plutôt à la baisse. Entre Septembre 2016 et Mars 2017, la Stratégie Rendement a maintenu une sensibilité inférieure à celle de son indice de référence (exposition entre 80% et 90%), et une position sur la courbe à la pentification, ce qui nous semble être la meilleure protection vis-à-vis de la remontée graduelle des taux ; sur le crédit l'exposition a été réduite aussi. En termes de secteurs et de pays, l'allocation est diversifiée et équilibrée.

Performances au 31/03/2017	Stratégie Rendement	Citigroup WGBI
Depuis le 31/03/2016	0.49%	1.09%
Depuis le 31/03/2015	0.67%	1.83%

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





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

STRATEGIE RENDEMENT

1° Eléments du patrimoine	Montant en euro
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	27 232 031.00
b) Avoirs bancaires	2 173 043.68
c) Autres actif	2 154 567.35
d) Total des actifs détenus par les OPCVM	31 559 642.03
e) Passif	-57 154.10
f) La valeur nette d'inventaire	31 502 487.93
2° Nombre de part en circulation	
Part de capitalisation	61 325.75
3° Valeur nette d'inventaire	513.69

4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Instruments financiers	EEE	27 232 031.00	86.44%	92.69%
Autres actifs détenus par l'OPCVM	EEE	2 147 592.00	6.82%	7.31%
Liquidités	EUR	2 122 679.76	6.74%	-
Liquidités	USD	185.17	0.00%	-
		31 502 487.93	100.00%	100.00%

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

	Montant
Montants des acquisitions	6 693 630.65
Montants des cessions	1 150 000.00

6° Dividendes versés au cours de la période :

Néant