



Stratégie Télécom

(Fonds 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^{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 points 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

Actions internationales.

Affectation des résultats

Capitalisation.

Objectif de gestion

L'objectif de gestion du FCP vise à obtenir sur le long terme (5 ans minimum) une performance supérieure à celle de l'indice MSCI World Telecommunication Services en Euro (cours de clôture, dividendes nets réinvestis) nette de frais de gestion .

Indicateur de référence

La performance du FCP est à comparer à la performance de l'indice MSCI Telecommunication Services (cours de clôture, dividendes nets réinvestis) converti en euro.

Cet indice est établi par Morgan Stanley Capital International Inc. (MSCI) à partir d'une sélection de valeurs internationales appartenant au secteur des services de télécommunication. Il est calculé quotidiennement sur les cours de clôture et publié par MSCI.

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 FCP est classé "Actions Internationales" et peut connaître une volatilité élevée en raison d'un investissement à hauteur de 85% minimum en actions internationales sur lesquelles les variations de cours et de devises peuvent être importantes.

Le porteur est exposé aux variations des actions liées au secteur des télécommunications.

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 exposé au risque de change dépend de la part des valeurs étrangères dans la sélection opérée par le gérant pour réaliser l'objectif de gestion.

En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, la valeur de ces titres peut baisser. En cas de défaut de l'émetteur, la valeur de ces titres peut être nulle. La réalisation de ce risque entraîne une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Le FCP n'offrant pas de garantie, il suit des variations de marché et de devises des actions entrant dans la composition du portefeuille, facteurs pouvant le 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 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.

A partir du 17 octobre 2016, Stratégie Indice Télécom devient Stratégie Télécom et modification du processus de gestion (afin d'améliorer le suivi des expositions géographiques et / ou sectorielles des portefeuilles).

Modifications à intervenir au cours du prochain semestre

Aucunes.

Politique de gestion

Au 31 mars 2017, l'exposition totale au risque action représentait 97.09% 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 31 mars 2017.

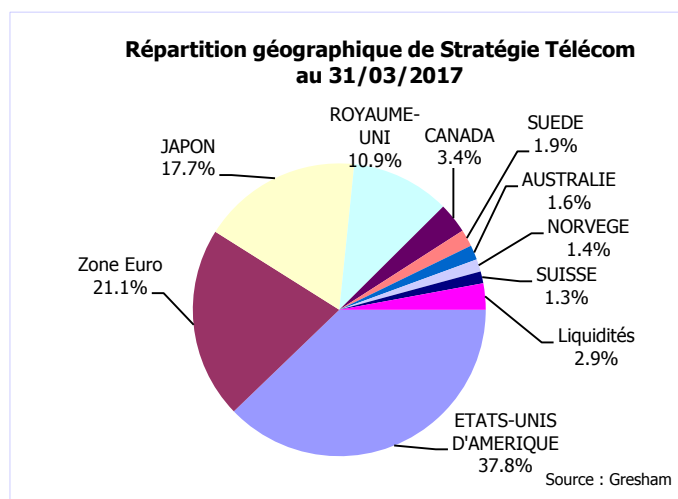
Du 30 septembre 2016 au 31 mars 2017, la valeur liquidative publiée de Stratégie Télécom est passée de € 1 102.55 à € 1 140.32, soit une hausse de 3.43%. Dans le même temps, l'indice MSCI Telecommunication Services (div net réinv) a enregistré une hausse (devise incluse) de 3.90%.

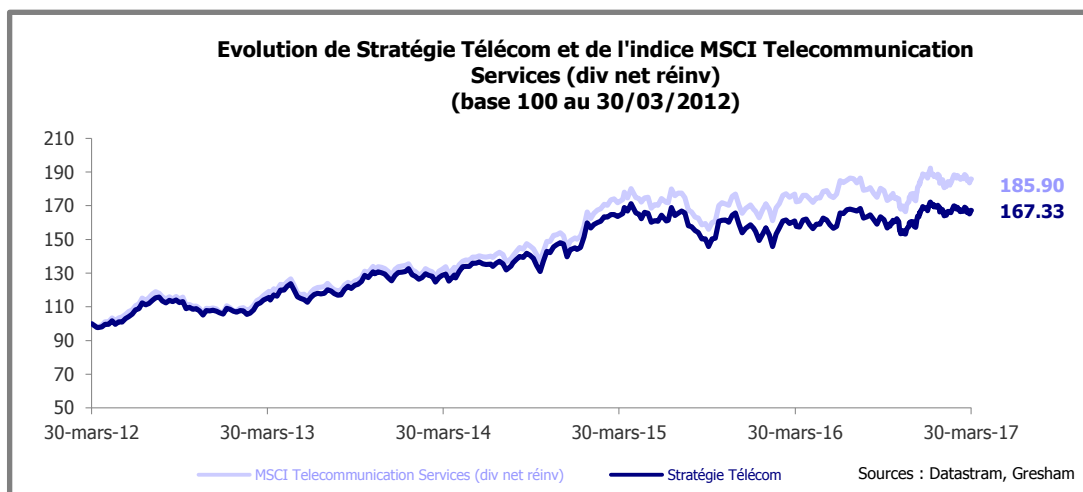
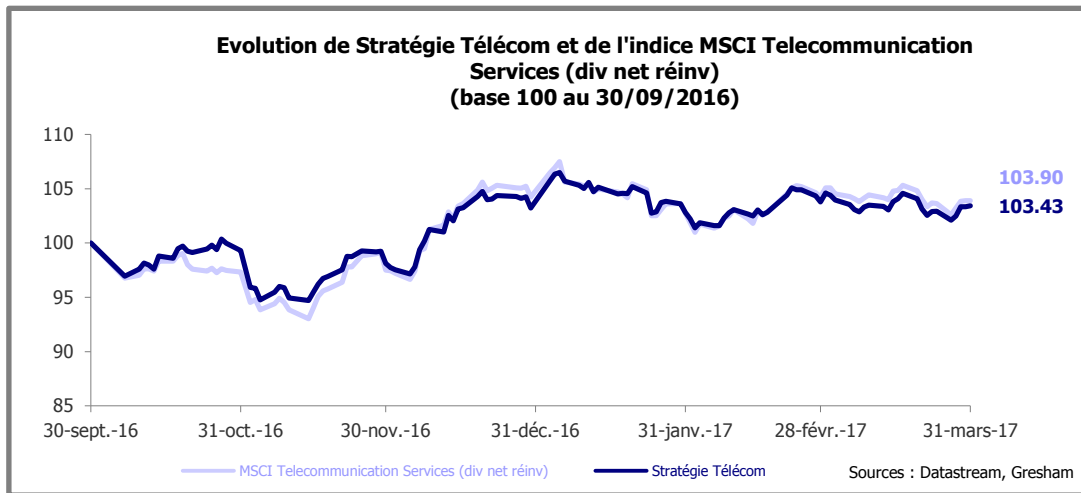
Le fonds a souffert de son caractère défensif dans le rallye de fin d'année, lui permettant à peine d'effacer les pertes accumulées en début de semestre. Sur la période, les valeurs zone euro affichent les plus fortes performances alors que les valeurs UK pèsent sur la performance. Le secteur continue de bénéficier de valorisations attractives et d'une bonne dynamique de prévisions de résultats mais les craintes sur l'impact des dépenses en investissement sur les résultats ainsi que la détérioration du pricing power des investisseurs risquent de peser.

Sur le semestre, l'exposition du fonds a été légèrement abaissée autour de 96%. La sous exposition mécanique aux valeurs US est maintenue.

Performances au 31/03/2017	Stratégie Télécom	MSCI Telecommunication Services (div net réinv) (devise incluse)
Depuis le 29/03/2016	3.96%	5.04%
Depuis le 27/03/2015	2.31%	8.20%

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 TELECOM

1° Eléments du patrimoine	Montant en euro
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	14 223 099.79
b) Avoirs bancaires	441 589.32
c) Autres actif	28 917.45
d) Total des actifs détenus par les OPCVM	14 693 606.56
e) Passif	-44 505.91
f) La valeur nette d'inventaire	14 649 100.65
2° Nombre de part en circulation	
Part de capitalisation	12 846.38
3° Valeur nette d'inventaire	1 140.32

4° Portefeuille titres - répartition par zone

Classification	Zone	Devise	Montant	% actif Net	% du portefeuille
Instruments financiers	EEE	EUR	3 098 135.90	21.15%	21.78%
		GBP	1 598 625.65	10.91%	11.24%
		NOK	201 842.76	1.38%	1.42%
		SEK	274 369.31	1.87%	1.93%
	Total EEE		5 172 973.62	35.31%	36.37%
	Hors EEE	AUD	236 702.80	1.62%	1.66%
		CAD	492 987.64	3.37%	3.47%
		CHF	192 253.65	1.31%	1.35%
		JPY	2 591 553.33	17.69%	18.22%
		USD	5 536 628.75	37.80%	38.93%
Total Hors EEE		9 050 126.17	61.78%	63.63%	
Liquidités			426 000.86	2.91%	-
			14 649 100.65	100.00%	100.00%

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

	Montant
Montants des acquisitions	1 896 499.84
Montants des cessions	899 749.43

6° Dividendes versés au cours de la période :

Néant