

OBLIGATAIRES	Perf. 2017		COMMENTAIRES
Stratégie <b>Oblig 7/10</b>	=	+0.39%	Les taux souverains de la Zone Euro ont évolué en légère baisse et sans grande volatilité durant l'été, dans un environnement marqué par une croissance dynamique et une inflation modérée. Le fonds Stratégie Oblig 7-10 est neutre en sensibilité et en exposition pays, il suit donc le marché et affiche une performance positive sur l'été.
Stratégie <b>Rendement</b>	=	+0.59%	Le crédit IG€ est resté bien orienté durant l'été, les spreads de crédit IG€ étant stables à légèrement plus serrés, avec un marché primaire actif sans excès. Le fonds maintient son positionnement prudent sur les taux, en privilégiant les maturités courtes et intermédiaires des courbes, ce qui le pénalise légèrement dans la petite détente des rendements de la période estivale.
GEOGRAPHIQUES	Perf. 2017		COMMENTAIRES
Stratégie Indice <b>Europe</b>	+ =	+6.54%	Le fonds réalise une performance de 0,04% en été. Les Pays-Bas et l'Italie affichent les plus fortes progressions. Les valeurs allemandes affichent les pires performances. Les valeurs d'utilité publique et de bien de consommation soutiennent l'indice alors que les matières premières et industrielles pèsent le plus sur la performance. Au niveau des titres, E.ON se maintient en tête avec +16.7 % alors que Deutsche Bank corrige de -12.82%. La valorisation de l'indice se maintient sur des niveaux attractifs. L'indice européen devrait bénéficier du dynamisme de la croissance européenne, de la bonne orientation des résultats ainsi que d'une saisonnalité positive.
Stratégie Indice <b>CAC</b>	+ =	+7.35%	Performance quasiment nulle de -0.10% sur les deux mois d'été. Les valeurs de services publics et de télécommunications contribuent le plus fortement à la performance du fonds alors que le secteur de la consommation de base le pénalise. ArcelorMittal est en tête de l'indice (+15,84%) suite à la publication de bons résultats, alors que Carrefour affiche la plus forte baisse (-24,9%), pénalisé par la poursuite de l'effritement de ses marges en Europe. Le CAC 40 continue de bénéficier d'une valorisation relative attractive et d'une bonne diversification.
Stratégie Indice <b>Allemagne</b>	=	+4.41%	Le fonds affiche une performance de -1.68% en juillet et août. Les valeurs de services d'utilité publique et immobiliers affichent les meilleures performances sur la période. La consommation de base et les soins de santé sont en net retrait. RWE et E.ON majorent l'indice (+20.3% et +16.7%) alors que Prosiebensat (-24.1%) affiche la moins bonne performance. Si nous restons constructifs sur le fonds du fait d'une valorisation attractive et d'un positionnement international permettant de profiter de la reprise globale, la récente appréciation de l'euro pourrait peser sur les entreprises exportatrices allemandes.
Stratégie Indice <b>Grande-Bretagne</b>	= -	-0.64%	Le fonds affiche une performance de -2,01% durant l'été. En devise locale, l'indice britannique progresse de +2.63%. Les valeurs du secteur des matériaux et de l'énergie affichent les meilleures performances sur le mois, alors que les télécommunications et la technologie sont en retrait. Anglo American et Antofagasta majorent l'indice (+38.7% et +32.3%) alors que Paddy Power Betfair (-15.5%) et Provident Financial (-64.2%) affichent les moins bonnes performances. La Grande Bretagne bénéficie d'une bonne tenue de la croissance mais les fortes incertitudes sur les conditions de Brexit, la crainte de stagflation et la volatilité de la devise incitent à la prudence.
Stratégie Indice <b>USA</b>	= -	-2.00%	Le fonds continue sa correction avec une performance de -2,15% cet été. En devise locale, l'indice américain affiche une performance positive de +2,37%. Les valeurs technologiques et télécoms soutiennent l'indice alors que la consommation cyclique et l'énergie pèsent sur la performance. L'indice américain continue de bénéficier d'une économie dynamique et d'indicateurs avancés bien orientés. Les récentes catastrophes naturelles devraient peser sur la croissance au 3 <sup>e</sup> trimestre, puis la stimuler via la reconstruction. Les valorisations élevées et les craintes sur la mise en place de la politique du Président Trump incitent à la prudence.
Stratégie Indice <b>Japon</b>	=	-3.1%	Le marché japonais corrige en été de -4.40% en euro et de -1.90% en devise. L'indice a été soutenu par les valeurs liées à l'énergie et aux matières premières alors que les télécoms et la consommation cyclique ont pesé sur la performance de l'indice. L'économie japonaise se maintient dans une reprise lente et graduelle et les prévisions de croissance et d'inflation manquent de dynamisme. Les entreprises japonaises ont publié des résultats bien orientés et l'indice bénéficie de valorisations attractives.

SECTORIELLES		Perf. 2017	COMMENTAIRES	
Stratégie Indice <b>Pierre</b> (Défensif)	=	-	+8.95%	Les foncières progressent de +1.61% en été. Du point de vue géographique, les valeurs allemandes et autrichiennes contribuent le plus à la performance du fonds. Les valeurs françaises et finlandaises sont les seules en retrait. Sur le mois, Immofinanz (+14.4%) et Patrizia Immobilien (+13.5%) affichent les plus fortes performances. Au contraire, Klepierre (-6.9%) et Altarea (-4%) minorent le fonds. Le contexte actuel de valorisations élevées et de point bas atteint sur les taux devrait peser sur le secteur.
Stratégie Indice <b>Or</b>	=		+2.82%	Les minières aurifères progressent de +7.11% sur les mois d'été. Sibanye Gold (+33.9%) affiche la meilleure performance de l'indice alors qu'Acacia Mining (-33.3%) arrive en queue de peloton. Le métal jaune s'est fortement apprécié dans un contexte géopolitique tendu avec les nouveaux essais nucléaires menés par la Corée du Nord. L'or a donc joué son rôle de valeur refuge durant l'été, pour clôturer à plus de 1300\$ l'once fin août.
Stratégie <b>Santé</b> (Défensif)	=		+2.35%	Le fonds santé affiche une performance de -2.15% en été. En terme géographique, l'exposition aux valeurs UK et Suisses coutent le plus en performance alors que les valeurs danoises se comportent le mieux. Les Biotech continuent leur reprise en été contrairement aux valeurs pharmaceutiques qui pèsent sur la performance. Valeant corrige fortement en été après un beau rattrapage (-26%). La valorisation du secteur s'est dégradée en été via une baisse de prévisions de résultats. Les craintes de pressions baissières sur les prix des médicaments pourraient peser sur le secteur.
Stratégie <b>Telecom</b> (Défensif)	+	=	-7.57%	Le fonds stratégie télécom affiche une performance de -2.14% en été, pénalisé principalement par une session de résultats décevante. Les valeurs européennes contribuent positivement à la performance du fonds alors que les valeurs US et japonaises affichent le plus fort repli. Le secteur bénéficie d'un niveau de valorisation très attractif et d'une amélioration attendue de la profitabilité des entreprises du secteur. Les facteurs techniques sont positifs pour le 2S17.
Stratégie <b>Alimentation</b> (Défensif)		=	-1.21%	Performance négative de -4,29% sur les mois de juillet et août. En terme géographique, les valeurs du Pays-Bas et du Danemark font partie des meilleures performances tandis que les actions américaines et suisses pénalisent le fonds. Le sous-secteur des distillateurs affiche la meilleure performance (avec Diageo qui progresse de 11,2%, porté par la faiblesse de la livre), alors que le sous-secteur du tabac pénalise le fonds à cause de nouvelles réglementations américaines. La moins bonne performance est Altria (-18.1%), entreprise américaine de tabac qui produit notamment les marques Philip Morris et Marlboro aux États-Unis, pénalisé par le plan de la Food and Drug Administration de réduire le maximum de nicotine autorisé dans les cigarettes américaines.
Stratégie <b>Techno</b> (Cyclique)		=	+10.38%	Progression de 2,05% en juillet et août. Le sous-secteur des semi-conducteurs affiche la meilleure performance (+10,3%), tandis que consulting IT et les composants électroniques sont à la traine pénalisent le fonds (-2,7% et -3,9% respectivement). Les surpondérations du fonds sur Salesforce.com et Paypal Holdings, qui affichent des performances de +6.4% et +9,9% sur la période, ont été payantes. En revanche, le fonds a souffert de sa surexposition à IBM, qui a publié un chiffre d'affaire décevant sur le deuxième trimestre de l'année. Les valorisations élevées du fonds incitent à la prudence, les belles perspectives de croissance étant déjà intégrées dans les cours.
Stratégie Indice <b>Matières Premières</b> (Cyclique)		=	-7.36%	Le fonds Premières affiche une performance positive de +0.84% durant l'été. Le fonds a bénéficié de l'appréciation de certaines matières premières et a été porté par Freeport-McMoran et FMC Corp, qui progressent de 20.4% et 14,8 % respectivement sur l'été. Les détracteurs à la performance du fonds sont Range Resources (-26.1%) et Pioneer Natural Resources (-21.4%), deux producteurs de pétrole et de gaz naturel basés aux États-Unis qui ont publiés des résultats inférieurs aux attentes pour le deuxième trimestre de l'année.
Stratégie <b>Euro A. Dividendes</b>	+	=	+5.84%	Le fonds affiche une performance nulle de +0,05% sur les mois de juillet et août. La performance du fonds a été tirée à la baisse par les entreprises allemandes qui ont affiché des performances négatives sur la période (notamment -24,1% pour le média Prosiebensat, -3.6% pour BMW). Les deux meilleures valeurs de l'été sont Energias De Portugal (sur exposition du fonds, producteur portugais d'énergie) et Fortum (sous-exposition, producteur finlandais d'énergie), qui affichent des performances respectives de +13,3% et +10.7%. A l'exception de Prosiebensat, les performances les moins attractives sont UPM et Metso (-11,5% et -7,2%), actions qui sont sous pondérées dans le fonds à cause de leur valorisation généreuse. La thématique des actions à haut rendement nous semble être un moyen attractif de s'exposer à la zone euro.
Stratégie Conso <b>Luxe Low Cost</b> (Cyclique)	+	=	+2.08%	Le fonds affiche une performance de -1,39% en été. L'exposition aux medias, souffrant de révisions à la baisse des prévisions de résultats, a pesé le plus sur la performance du fonds. Le luxe s'est quant à lui bien comporté en été, affichant les plus fortes performances du fonds. Au niveau géographique, l'exposition UK a couté en performance alors que les valeurs danoises, suisses et italiennes se sont bien comportées. Le positionnement action a été maintenu autour de 94%. Le dynamisme de la consommation et l'amélioration de la situation du luxe en Asie devrait profiter au secteur. La force de l'euro et le caractère cyclique du fonds devraient créer de la volatilité, présentant des points d'entrée attractifs.

CAPITALISATIONS	Perf. 2017		COMMENTAIRES
Sélection <b>PME</b>	=	+11.68%	Juillet et août : -1.45% vs -2.73% CAC Small NR 2017 : +17.27% vs +15.23% CAC Small NR Depuis 05/2014 : +66.40% vs +52.40% CAC Small NR <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nouvelles positions sur EOS Imaging (pour profiter d'une forte baisse), sur Nanobiotix et sur Eramet (reprise du nickel).</li> <li>• Renforcement de plusieurs lignes : Akka Techno, Assystem, April, Cerinnov, Maisons du Monde, Jacquet, Solocal, Antalis</li> <li>• Peu de cessions : quelques prises de bénéfices sur des titres ayant bien performé (Compagnie des Alpes, Robertet, PCAS) et vente de la ligne Guerbet (arrivée d'un générique du produit Dotarem).</li> </ul> Biais sectoriel : Technologie, Conso Discr. et Industrie ↘ : Solocal, Axway Software, Showroomprivé.com ↗ : Bilendi, Groupe Fnac et Mersen
Stratégie <b>Midcaps</b>	=	+17.27%	Juillet et août : +0.78% vs +2.25% Eurostoxx Small NR 2017 : +11.68% vs +16.03% Eurostoxx Small NR Depuis 30/08/14: +31.07% vs +27.12% Eurostoxx Small NR <ul style="list-style-type: none"> <li>• Principaux renforcements : Applus, Buzzi Unicem, CAF, Nexans, Orpea, Reply, Sonae</li> <li>• Positions initiées sur Brembo, Dialog Semiconductor et Nemetschek</li> <li>• Allègements sur Elior, Hapag Lloyds, Korian, S&amp;T, Vallourec, VTG, Wirecard</li> <li>• Cession des lignes sur Almirall, Eramet, Esso, Faurecia, FLSmidt, Porr, Rexel</li> </ul> Biais sectoriel : Industries, Technologie et Matériels ↘ : Solocal, Tarkett, Almiral ↗ : Cancom, Rubis, Wirecard
Inocap <b>Quadrige Rendement</b>	+ =	+18.02%	Mise à jour bimestrielle
DIVERSIFIÉS ACTIONS		COMMENTAIRES	
Stratégie <b>Monde</b>		+2.84%	<b>Exposition :</b> L'exposition « actions » du fonds est maintenue en ligne avec son benchmark (70.0%).  <b>Convictions</b> Le fonds est toujours surexposé sur les marchés actions européens. La sous-exposition sur les USA est maintenue. Pas de bais sectoriel marqué. Dans le contexte actuel, la sous exposition aux taux d'intérêt est également conservée. Le fonds a été pénalisé pendant l'été par sa sous exposition aux marchés obligataires souverains et privés. L'allocation actions a été cependant plutôt bien positionnée pour profiter de la surperformance des marches euros. Les positions en devises ont contribué négativement à la performance et ont été partiellement soldées.