

Après un mauvais dernier trimestre 2016, les marchés de taux américains ont tenté un rebond, pensant que le pire était déjà dans les cours car si le programme de Mr Trump est sans doute positif pour l'économie, pourra-t-il réaliser ses promesses de candidat ? Les premières mesures du président ont montré que Mr Trump entendait bien s'en tenir à son programme. Rajoutons à cela la promesse encore fraîche de la FED de remonter ses taux à trois reprises courant 2017.

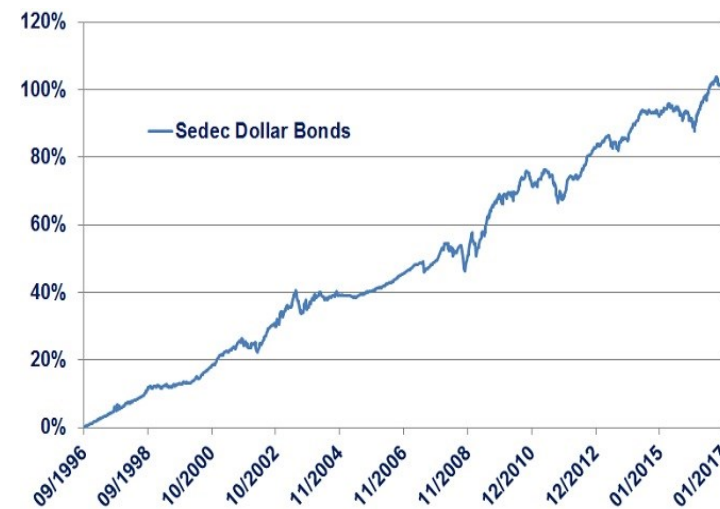
Les spreads des corporate semblent tenir bon encore ce mois-ci. Certains se paient d'ailleurs le luxe de se resserrer, ce qui nous fait penser que la demande est toujours très forte. Ainsi fut le cas aussi du secteur High Yield qui semble indifférent à la déroute des Treasuries. Tout cela renforce notre opinion que les taux longs américains seront capés tant que les taux longs des pays développés sont à des niveaux bas. Finalement, les convertibles restent bien sûr totalement étrangers à cette agitation.

Les stars actuelles sont les obligations floteurs, indexées sur les taux longs ou les taux courts. Nous avons accru notre position de 4% environ qui viennent s'ajouter sur les 8% déjà existants. Certaines sont indexées sur les taux courts, telles la BACR 2021 ou la DB de même échéance. D'autres sont indexées sur les taux longs, telles que l'Aegon perpétuelle en hausse de 7% ou la BPCE +6%.

Notre fonds, Dollar Bonds, a gagné durant le mois de janvier, battant les treasuries de toutes maturités, hausse due entre-autres aux floteurs comme exposé ci-dessus. Cependant, le contributeur principal furent les convertibles, dont certaines enregistrèrent des hausses sensibles, telles que la SACYR 2019 + 5% ou la Premier Oil +7%.

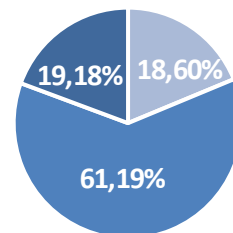
Au moment où nous rédigeons ces lignes, une crise semble poindre à l'horizon de la zone euro, étant donné que les élections présidentielles françaises semblent mal s'engager. La primaire de gauche a vu Mr Hamond remporter les élections, dont le programme inclut une mesure phare, « le revenu minimum », autrement dit l'attribution de 750 € minimum à tout citoyen français. Etant donné que le déficit français est déjà hors de contrôle, une telle promesse l'entraînera encore plus dans le rouge, et les marchés craignent que la France ne soit attaquée par les investisseurs, entraînant dans sa foulée l'Italie, l'Espagne et le Portugal.

Sedec Dollar Bonds gagne +0,87% en Janvier.



Répartition par Rating

■ AAA ■ AA+ à BBB- ■ < BBB-



Caractéristique du fonds	
Gérant	Mr Elie Chamma
Forme Juridique	Fonds de droit luxembourgeois
Date de création	Septembre 1996
Date de transformation	17 novembre 2016
Valorisation	Quotidienne
Frais de gestion	1,09% TTC
Frais de souscription	2% maximum
Commission de surperformance	Néant
Affectation des résultats	Capitalisation
Commissaire aux Comptes	ERNST & YOUNG
Dépositaire	CACEIS BANK LUXEMBOURG
ISIN	LU1391411052
Adresse	29, Rue de Miromesnil - 75008 Paris
Téléphone	+ 33 0 (1) 43 12 35 12
Fax	+ 33 0 (1) 40 07 07 01
Site internet	www.sedecfinance.com

Principales lignes du portefeuille	
T 2% 15/11/26	15,46%
Jefferies 5,125% 13/04/18	2,96%
LaMondiale TV13-Perp	2,25%
Deutsche Bank Float 2019	2,18%
Italie 2,5% 1/12/24	2,02%
Principaux secteurs	
Banques	24,74%
Souverains	22,35%
Pétrole et Gaz	7,42%
Assurance	7,21%
Services Financiers	4,28%

	Sedec Dollar Bonds	EFFA 3-5 ans
YTD 2017	+ 0,87%	+ 0,24%
2016	+ 5,23%	+ 1,25%
2015	- 0,56%	+ 1,60%
2014	+ 4,07%	+ 2,11%
5 ans	+ 17,77%	+ 5,55%
10 ans	+ 39,09%	+ 46,54%

Valeur Liquidative	
VL au 31 janvier 2016	2 040,09 \$
Actif net	28 169 887 \$

Données techniques	
Rendement moyen	3,06%
Maturité to Call	3,91
Maturité ajustée	9,32
Coupon Moyen	3,68%
Sensibilité	3,18
Volatilité annualisée 1 ans	2,29%
Ratio de Sharpe	1,25
Bloomberg composite rating	BBB-
Notation Quantalys	★★★★★

After a lousy 2016 fourth quarter, US fixed income markets tried a recovery thinking that the worst has been priced in since, although Mr Trump's program is very supportive for the economy, would he be carrying it fully? Month-end has proven that Mr Trump intended to, which explains the faltering of the nascent rally. Also, we do not forget that the FED has indicated at least three rate rises in 2017.

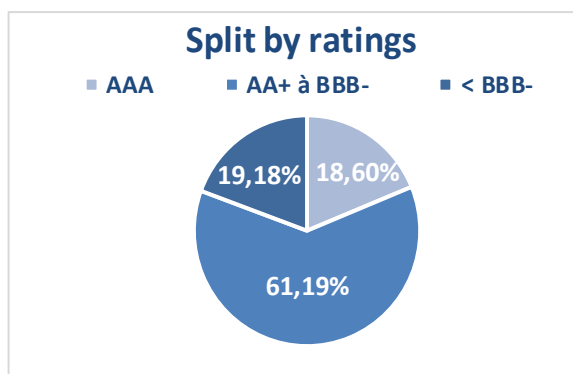
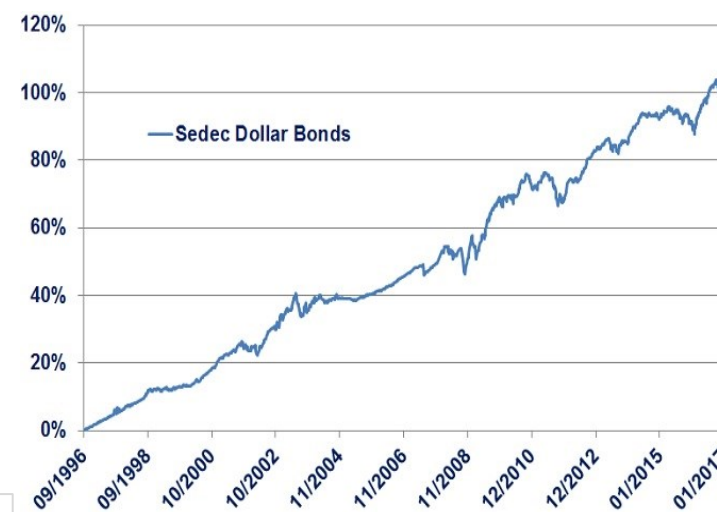
Still surprising are the corporate spreads' resilience as they hardly moved albeit tightened for some issues, which leads us to think that demand is still strong. Such was also the case for the High Yield sector which seems totally unmoved by the rout of the treasuries. All this supports our opinion that as long as developed markets' rates remain low, US long rates will stay capped, which, if the FED makes good on its promise to raise rates, might lead the curve to flatten. Lastly, convertibles for their part are totally insensitive to this story.

Today's stars have become the floaters, whether indexed on short or long term rates. Thus, we have added 4% of such bonds to our portfolio on top of the 8% already existing. Some are indexed on short term rates such as BACR 21 or DB 21 both registering almost +1% during January. Others are indexed on long term rates such as AEGON perpetual up 7% or BPCE perpetual + 6%.

Our fund, Dollar Bonds, have been up on the month beating all treasuries, this rise being partly due to the floaters as exposed above. The main contributor was however the convertibles, some of which registered interesting jumps. For example, Sacyr 2019 is up +5%, Premier Oil +7% and others.

As we write these lines, we sense a nascent crisis in Europe since the French presidential elections have become a subject of worries. The left's primary was won by Mr Hamond whose program includes the "revenue minimum", which means giving a minimum 800\$ minimum to any French citizen. Given that French's deficit has not been contained over last years, such a promise will further drag it in the red, and markets fear that France fixed income might be disaffected by investors, dragging Italy and Spain in a free fall.

Sedec Dollar Bonds advanced by +0,87% in January.



	Sedec Dollar Bonds	EFFA 3-5 ans
YTD 2017	+ 0.87%	+ 0.24%
2016	+ 5.23%	+ 1.25%
2015	- 0.56%	+ 1.60%
2014	+ 4.07%	+ 2.11%
5 years	+ 17.77%	+ 5.55%
10 years	+ 39.09%	+ 46.54%

Net Asset Value	
NAV January 31, 2017	2 040.09 \$
Net Asset Value	28 169 887 \$

Technical Data	
Average Return	3.06%
Maturity to Call	3.91
Maturity	9.32
Average Coupon	3.68%
Sensibility	3.18
Annualized Volatility 1y	2.29%
Sharpe Ratio	1.25
Bloomberg composite rating	BBB-
Quantalys Notation*	★★★★★

Fund Characteristics	
Asset Manager	Mr Elie Chamma
Legal Form	Fund Luxembourg Law
Creation Date	September, 1996
Transformation Date	November 17, 2016
NAV	Daily
Management Fee	1,09% TTC
Subscription Fee	2% maximum
Performance Fee	Nil
Allocation of income	Capitalization
Auditor	ERNST & YOUNG
Custodian Bank	CACEIS BANK LUXEMBOURG
ISIN	LU1391411052
Adresse	29, Rue de Miromesnil - 75008 Paris
Phone	+ 33 0 (1) 43 12 35 12
Fax	+ 33 0 (1) 40 07 07 01
Website	www.sedecfinance.com

Main Lines	
T 2% 15/11/26	15.46%
Jefferies 5.125% 13/04/18	2.96%
LaMondiale TV13-Perp	2.25%
Deutsche Bank Float 2019	2.18%
Italy 2.5% 1/12/24	2.02%
Main Sectors	
Banks	24.74%
Sovereign	22.35%
Oil & Gaz	7.42%
Insurance	7.21%
Financial Servies	4.28%