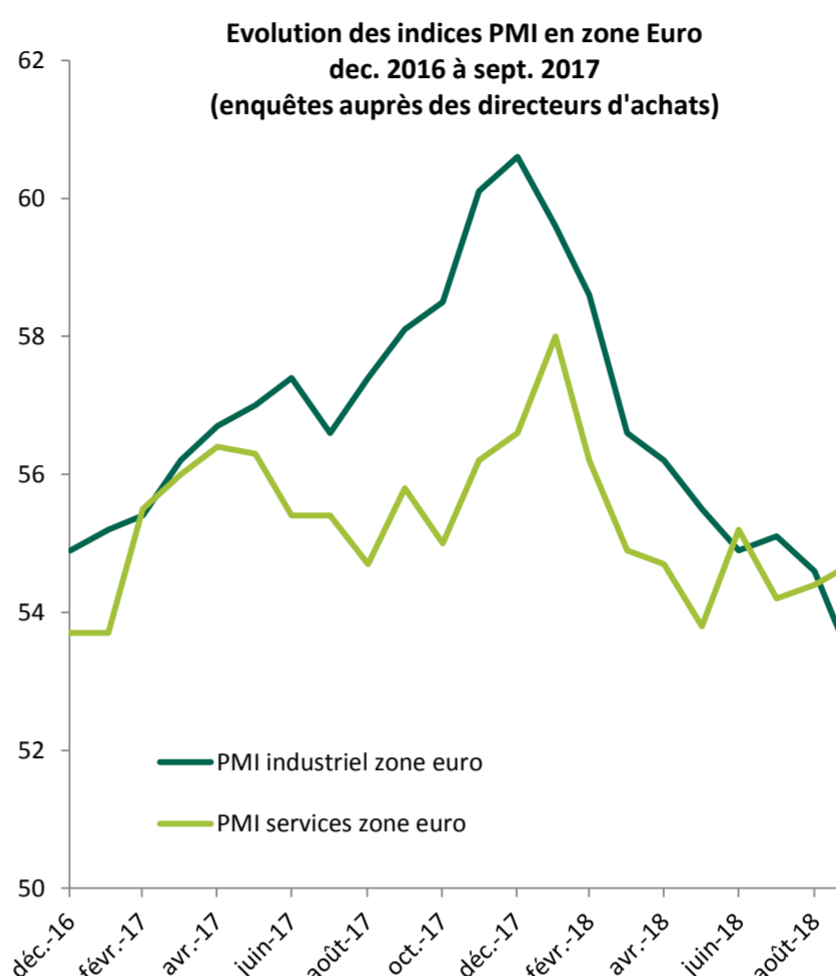


Macroéconomie

> **En Zone Euro**, les enquêtes de conjoncture de septembre (indices PMI) publiées vendredi 21 prévoient un rythme de croissance du PIB au second semestre 2018 similaire à celui du 1er semestre (croissance normalisée au 1er semestre 2018 à 0,4% par trimestre). La perte d'élan observée jusqu'ici par rapport à la phase de forte reprise en 2017, avec un PIB moyen à 0,7% par trimestre, a été causée entièrement par un environnement international moins porteur. En effet, l'appréciation passée de l'euro, le ralentissement de la demande mondiale et la montée des incertitudes ont contribué à une croissance plus modérée des exportations. Toutefois, face à cet environnement extérieur plus difficile, la demande domestique est restée dynamique. Les enquêtes de Septembre illustrent bien que cette perte d'impulsion se limite au secteur industriel, dont l'expansion repose sur les exportations, tandis que l'activité dans les services, dont l'expansion repose sur la demande domestique, reste dynamique.

> **En Chine**, les statistiques du mois d'Août ont été publiées lundi 17. Si, dans l'ensemble, l'activité reste positivement orientée, ce contexte global positif est marqué par des signaux contradictoires. D'un côté, les exportations sont demeurées résilientes malgré les menaces protectionnistes et l'activité du secteur de la construction a accéléré. De l'autre côté, la demande domestique peine à retrouver les rythmes de croissance passés. Enfin, les indicateurs financiers montrent qu'une nouvelle phase de relance a été entamée. En lien avec la stratégie monétaire plus assouplie des autorités chinoises depuis mars 2018, les nouveaux crédits accordés par les établissements bancaires ont atteint en août un record historique.

> **Au Japon**, le Premier ministre Shinzo Abe a été réélu jeudi 20 pour 3 ans à la tête du Parti libéral-démocrate (LDP).



Actions

> Les marchés ont clôturé la semaine dans le vert. La hausse des marchés actions intervient conjointement avec la pause de la hausse du dollar et la remontée des taux d'intérêts obligataires. Les investisseurs ayant manifestement fait le choix de laisser de côté les préoccupations liées aux tensions commerciales pour se concentrer sur des indicateurs économiques solides et l'impact positif de la remontée des taux d'intérêt sur le secteur financier.

> La tendance à Wall Street est soutenue entre autres par les valeurs financières sur fond de remontée marquée des rendements obligataires.

21-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 431	2,6%	-2,1%
CAC 40	5 494	2,6%	3,4%
DAX	12 431	2,5%	-3,8%
S&P 500*	2 930	0,8%	9,6%
Topix*	1 804	4,4%	-0,7%
CSI 300*	3 410	5,2%	-15,4%

Obligations

> Les taux américains ont dépassé les 3% sur les maturités 10 ans la semaine passée. Les bonnes données macro outre-Atlantique et les velléités chinoises de relancer la croissance domestique ont poussé les taux américains à la hausse.

> Les taux italiens ont continué de se resserrer. Les marchés semblent montrer une certaine confiance sur la présentation d'un budget 2019 sans des dépenses outrancières qui feraient basculer le déficit du pays hors des clous du traité de Maastricht (seuil des 3%). C'est en tout cas la volonté du Ministre des Finances.

21-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,37	-0,1	-2,1
Euribor 3 mois	-0,32	0,0	1,0
10 ans allemand	0,46	1,2	3,5
10 ans français	0,78	1,2	-0,6
10 ans italien	2,83	-15,2	81,4
10 ans espagnol	1,50	0,9	-7,2
10 ans US	3,06	6,7	65,7

Devises

> L'euro s'est bien comporté la semaine passée face à de nombreuses devises.

> En particulier, l'euro a progressé face à la livre sterling. Les négociations sur le Brexit sont en effet actuellement difficiles : l'Union Européenne a rejeté en bloc la semaine dernière la proposition de la Première Ministre britannique Theresa May. La situation est d'autant plus délicate que Theresa May est affaiblie dans son propre parti.

21-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1749	1,1%	-2,1%
EUR/GBP	0,8982	1,0%	1,1%
EUR/JPY	132,29	1,5%	-2,2%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole est revenu sur ses plus hauts de l'année. L'OPEP a refusé de se plier aux demandes de Trump de contrôler les prix.

21-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	70,8	2,6%	17,1%
Or	1200,0	0,4%	-7,9%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY, CSI 300 en CNY)
Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le fonds à la loupe

> Philosophie d'investissement

Le fonds actions Euro Capital Durable s'adresse particulièrement aux investisseurs sensibles à l'approche du Développement Durable. En associant à l'analyse financière traditionnelle, l'analyse extra-financière qui intègre des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance « ESG », la gestion met en œuvre une politique d'investissement socialement responsable « ISR ». Ce qui conduit à sélectionner et à investir sur les sociétés les mieux notées. Les valeurs de chaque secteur sont hiérarchisées à partir de critères extra-financiers selon un principe qualifié de « Best In Class ». La gestion a pour objectif de rechercher une performance supérieure à celle de son indice de référence, le MSCI EMU dividendes nets réinvestis. Le fonds n'est pas exposé au risque de change.

> Principales contributions à la performance

Les tensions commerciales ont continué d'occuper le devant de la scène. Les États-Unis ont annoncé en juillet l'application de nouveaux droits de douane aux produits chinois et européens. A cela viennent également s'ajouter des incertitudes spécifiques, telles que le Brexit et l'Italie en Zone Euro, et la Turquie et l'Argentine au sein des pays émergents. Malgré ces épisodes suscitant de la volatilité sur les marchés financiers, sur le plan macroéconomique, l'économie reste toujours bien orientée avec les Etats-Unis qui continuent de témoigner de leur bonne santé, et l'Europe qui reste toujours bien orientée. Malgré un environnement conjoncturel toujours porteur, les incertitudes continuent de peser sur les marchés, notamment les actions européennes qui pâtissent des tensions politiques et commerciales.

Dans ce contexte, le fonds signe une performance nette de +0,71% contre +1,19% pour l'indice de référence. Notre surexposition aux valeurs de technologies de l'information et notre sous exposition aux valeurs financières et aux télécoms s'est avéré positif. Néanmoins, notre positionnement sous exposé à l'énergie pénalise la performance. Le stock picking au sein de la consommation discrétionnaire contribue fortement, notamment grâce à Peugeot et Kering. Au sein du secteur de la santé, Ipsen contribue favorablement ainsi que notre absence de Bayer (visé par plusieurs enquêtes judiciaires donnant suite à sanctions infligées à Monsanto dans le cadre des procès contre le glyphosate).

> Positionnement / Nos convictions

Dans ce contexte et au cours des dernières semaines, nous avons cédé le solde de nos Covivio (ex Foncière des Régions) et débuté une ligne d'Essilor, acteur de bonne qualité au sein du secteur santé, qui apporte une solution en matière de développement durable à l'ensemble de ses parties prenantes (bien être client, accès à la vision de qualité pour tous...).

Performances des fonds - principaux supports UC de la Gamme TESORUS

Nom du support	Semaine	1 mois	3 mois	YTD *	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
TESORUS MONETAIRE A	0,00%	-0,06	-0,11	-0,34	-0,45	-0,67	-0,79	-0,51
TESORUS PRUDENCE A	0,13%	-0,04	-0,08	-0,63	0,04	0,76	1,62	14,41
TESORUS EQUILIBRE A	0,57%	-0,04	1,14	1,40	4,76	10,83	12,34	26,68
TESORUS SOLIDAIRE A	0,82%	-0,17	-1,13	-0,06	-0,06	12,17	12,61	21,81
TESORUS DYNAMIQUE A	1,20%	1,10	1,68	1,39	5,76	17,65	18,38	30,59

* YTD : depuis le début de l'année

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPCVM. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.fr. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.