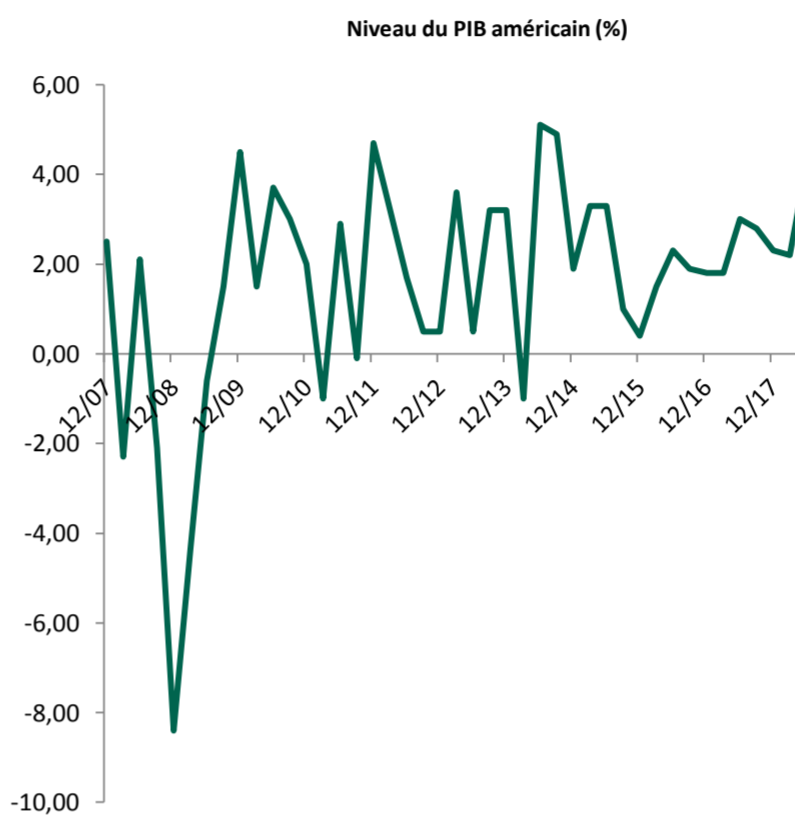


Macroéconomie

> **En Zone Euro**, la croissance du PIB en moyenne au 1er semestre est ressortie à 0,36% et l'inflation globale s'est installée dans la zone des 2% en glissement annuel. La croissance en 2018 devrait ainsi s'établir légèrement au-dessus de 2% en moyenne et l'inflation devrait se maintenir aux environs de 2% en glissement annuel. L'activité en zone euro a légèrement décéléré par rapport à la très belle performance de 2017; la déception venant essentiellement du PIB français dont la faiblesse de la consommation au 2e trimestre est en partie liée aux mouvements de grèves.

> **Au Royaume-Uni**, le 2 août, la Banque d'Angleterre (BoE) a relevé sans surprise et pour la 2e fois son taux directeur de 0,25 points de base à 0,75%. Malgré cette décision, la politique monétaire reste très accommodante face à l'incertitude que représente le Brexit. Pour la suite, la BoE devrait probablement rester en attente jusqu'à ce que les perspectives du Brexit deviennent plus claires.

> **Aux Etats-Unis**, la croissance du PIB américain au 2e trimestre 2018 est ressortie à +4,1%. Si la consommation s'affiche toujours comme un contributeur important de la croissance sachant qu'elle représente désormais près de 70% du PIB, l'investissement dans le secteur de l'exploration énergétique a progressé de près de 75% en rythme annualisé au 2e trimestre, contribuant à près de 0,6% à la croissance totale du PIB. En revanche, la contribution de la reconstitution des stocks s'est avérée décevante, ne pesant qu'à hauteur de 1% sur la croissance. Enfin, les minutes du comité de politique monétaire de la Fed qui s'est tenu le 1er août, préannoncent deux décisions : une remontée hautement probable du taux directeur en septembre et la disparition très prochaine de la mention d'une "politique monétaire toujours accommodante".



Actions

> Les marchés ont clôturé la semaine globalement dans le rouge avec pour exception les actions américaines qui se positionnent en tant que 'valeur refuge' dans un environnement de marché volatil et impacté par de nombreuses incertitudes (protectionnisme américain, risque spécifique émergents, crise politique italienne...). Les Etats-Unis ont ainsi atteint des niveaux records portés notamment par les titres internet.

> Les craintes d'une guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine continuent toujours de peser sur les esprits. De plus, l'été s'est révélé particulièrement orageux sur les marchés émergents, avec les tensions sur la Turquie (et la forte chute de la livre turque), l'Argentine et le Brésil.

31-août	Indice	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Euro Stoxx 50	3 393	-1,0%	-3,2%
	CAC 40	5 407	-0,5%	1,8%
	DAX	12 364	-0,2%	-4,3%
	S&P 500*	2 902	0,9%	8,5%
	Topix*	1 735	1,5%	-4,5%
	CSI 300*	3 335	0,3%	-17,3%

Obligations

> L'été a été plutôt placé sous le signe de l'aversion pour le risque. Ainsi les taux français et allemands ont été soutenus.

> En revanche, les taux italiens sont restés autour des 3% pour les maturités 10 ans. En effet, les investisseurs restent frileux autour de la dette italienne qui pourrait être challengée à l'approche d'échéances importantes dans les semaines à venir : la révision de la note de crédit du pays de la part des Agences de Notation Moody's et Standard & Poor's ainsi que la discussion autour du budget italien entre le gouvernement et l'Union Européenne.

> En fin de semaine passée, c'est l'Agence de Notation française Fitch qui a revu la note de l'Italie : pas de révision à la baisse mais des perspectives jugées négatives.

31-août	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '17
	Eonia	-0,34	2,1	0,4
	Euribor 3 mois	-0,32	0,0	1,0
	10 ans allemand	0,33	-1,9	-10,1
	10 ans français	0,68	-0,5	-10,3
	10 ans italien	3,24	8,4	122,0
	10 ans espagnol	1,47	7,9	-9,4
	10 ans US	2,86	5,1	45,5

Devises

> L'euro déclinait la semaine passée face à ses pairs des pays développés.

> Dans le détail, l'euro souffrait d'éléments négatifs en zone euro, notamment en provenance d'Italie. Le dollar en revanche profitait des publications de bonne facture en Amérique du Nord.

31-août	Paire de devises	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	EUR/USD	1,1602	-0,2%	-3,4%
	EUR/GBP	0,8955	-1,0%	0,8%
	EUR/JPY	128,84	-0,3%	-4,8%

Matières premières

> Le prix du baril reste ancré à de hauts niveaux à cause d'aléas climatiques aux Etats-Unis qui pourraient pénaliser la vigueur de la production d'or noir.

> Cette année, malgré les tensions commerciales sur le plan international, l'or ne joue pas son rôle de valeur refuge, ce qui s'explique notamment par un contexte de hausse des taux mais d'inflation modérée aux Etats-Unis.

31-août	Indice (en \$)	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Pétrole (New-York)	69,8	1,6%	15,5%
	Or	1201,2	-0,3%	-7,8%

* 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

Groupama Convictions est un fonds de fonds diversifié cherchant à s'exposer aux principales classes d'actifs mondiales. Son objectif de gestion est de battre l'indice de référence composé à 50% d'actions monde et à 50% d'obligations gouvernementales internationales (50% MSCI World clôture € + 50% Barclays Global Aggregate Treasury Hedged). L'exposition aux actions peut varier de 20% à 80% tandis que la sensibilité aux taux peut évoluer de +2 à +8. Ces larges marges de manœuvre permettent à l'équipe de gestion de choisir les convictions les plus fortes résultant en une concentration plus marquée des choix d'investissement. La construction du portefeuille peut donc s'affranchir de l'indice de référence. L'univers d'investissement actions présente un risque de change (Maximum 80%).

> Principales contributions à la performance

Au 30 août 2018, **Groupama Convictions** (part N) affiche une performance nette depuis le début de l'année de +3,93% contre +4,47% pour son indice de référence. Le fonds (part N) réalise ainsi sur l'été une performance nette de +2,27% contre +2,14% pour l'indice de référence (performance du 29/06/2018 au 30/08/2018).

Si, au mois de Juillet, les marchés ont lentement repris le chemin de la hausse, le mois d'Août s'est révélé plus chaotique avec de la volatilité trouvant sa source dans les propos de Donald Trump et les inquiétudes renouvelées d'une guerre commerciale entre les Etats-Unis et ses grands partenaires comme la Chine. Ce protectionnisme américain a pesé une nouvelle fois sur les marchés, notamment les actifs risqués, entraînant de fortes disparités géographiques en matière de performances, favorables aux actions américaines.

En outre, les statistiques économiques aux Etats-Unis restent toujours bien orientées. Les indicateurs conjoncturels globaux militent encore en faveur d'une croissance certes moins dynamique mais robuste. Quant à la zone euro, si les indicateurs avancés restent sur des niveaux élevés et valident la poursuite d'une expansion solide à moyen-terme, la confiance des consommateurs s'est, quant à elle, légèrement dégradée, notamment en France, Italie, Espagne et Pays-Bas.

Enfin, le discours accommodant de J. Powell à la conférence de Jackson Hole, très favorable à l'approche de « risk management » énoncée par A. Greenspan, a écarté les craintes de resserrement brutal des taux américains et rassure sur le maintien d'une hausse graduelle et pragmatique.

Notre positionnement sur l'été, favorable aux classes d'actifs risqués, notamment les actions, a permis de capter de la performance sur les marchés malgré la volatilité. Les actions américaines, notamment, ont particulièrement bien contribué à la performance du fonds.

Côté obligataire, notre diversification sur la dette émergente nous a légèrement coûté en matière de performance, dans un contexte de tension en Turquie sur fonds de risque de contagion à l'Afrique du Sud et l'Argentine. Cette contre-performance a pu être partiellement compensée par notre positionnement long sur la dette américaine et long Dollar.

> Positionnement / Nos convictions

En prenant acte d'un contexte macro-économique qui reste toujours porteur, nous confirmons notre préférence pour les classes d'actifs risqués, de type actions des pays développés. Ainsi, au 30 août, le portefeuille est exposé à 58% aux actions dont 37% sur les Etats-Unis. Nous maintenons également notre sous-sensibilité aux taux.

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%	0,00	-0,11	-0,28	-0,39	-0,62	-0,73	-0,45
TESORUS PRUDENCE A	0,04%	0,04	0,34	-0,54	0,29	0,29	1,19	15,34
TESORUS EQUILIBRE A	0,48%	1,22	2,07	1,58	5,90	10,18	11,19	30,77
TESORUS SOLIDAIRE A	0,48%	-0,70	0,01	0,82	3,27	12,06	11,80	26,78
TESORUS DYNAMIQUE A	0,91%	0,96	2,13	1,15	7,22	16,34	16,72	36,71

* 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.