

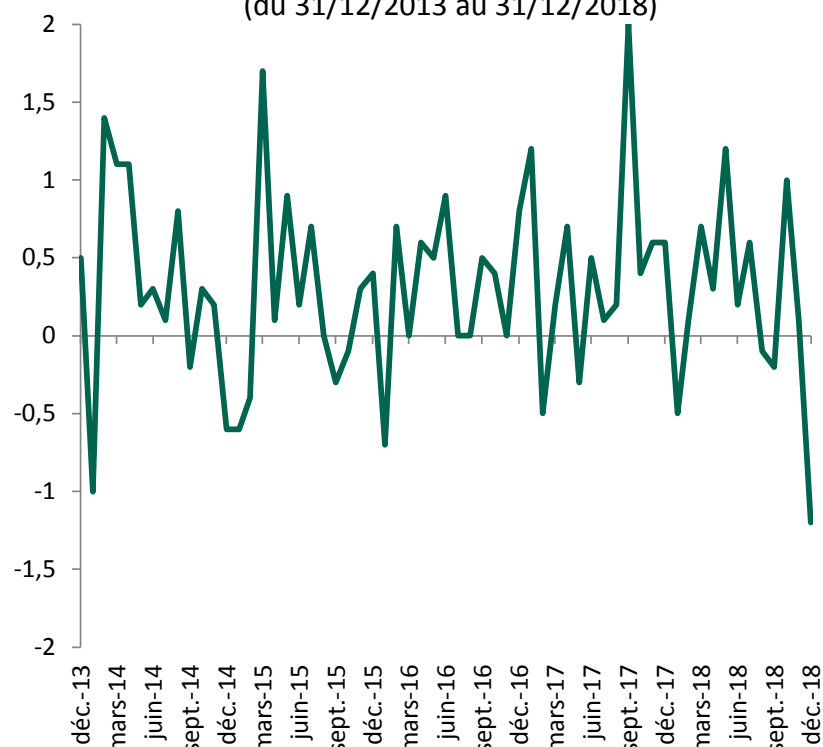
Macroéconomie

> Jeudi 14 février, la publication des ventes au détail aux États-Unis a surpris par l'ampleur de la baisse : -1,2% au global. Ce sont des amplitudes de baisse constatée seulement en 2008 ou septembre 2001. Dans un environnement où les fondamentaux des ménages sont pourtant favorables (fort désendettement, reconstitution du taux d'épargne, créations d'emploi et hausse des salaires), cette contraction de la consommation fin 2018 ne peut être reliée qu'à la forte baisse du marché actions en décembre; le consommateur américain ayant réagi rapidement à l'effet-riche négatif.

> Riche en suspens, le feuilleton du Brexit continue de l'autre côté de la Manche, exaspérant davantage Bruxelles. Jeudi 14, les députés britanniques ont refusé de donner plus de temps à T. May pour négocier l'accord de sortie du Royaume-Uni. A moins d'un mois et demi de la date officielle, il semble que Theresa May joue le compte à rebours alors qu'aucun accord ne semble se dessiner.

> Sur la publication « flash » de jeudi, le PIB allemand est ressorti stagnant (+0.02%) après s'être contracté au T3 (-0.2%) mais évite la fameuse récession dite « technique » soit deux trimestres consécutifs en contraction. S'il faut attendre la semaine prochaine pour plus de détails, les commentaires qualitatifs semblent rassurants et cohérents avec l'explication des facteurs transitoires qui ont affecté l'activité en fin d'année.

Evolution de la vente au détail aux Etats-Unis
(du 31/12/2013 au 31/12/2018)



Actions

> Les principaux indices actions clôturent la semaine passée largement dans le vert.

> Il n'y a pas eu de catalyseurs particuliers à cette hausse si ce n'est les espoirs d'extension des discussions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Cette nouvelle semble être reçue par les marchés pas tant comme une absence d'avancées concrètes mais plutôt par une volonté des 2 parties d'aboutir à un résultat positif. Malgré une hausse d'environ 18% du S&P 500 depuis le point bas de décembre, le marché semble vouloir aller plus haut. Cependant, les positions des investisseurs restent fragiles, le marché restant sensible aux mauvaises nouvelles. Le sentiment des investisseurs oscille entre 'optimisme prudent' ou l'attente de plus de visibilité.

15-févr.	Indice	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '18
	Euro Stoxx 50	3 241	3,4%	8,0%
	CAC 40	5 153	3,9%	8,9%
	DAX	11 300	3,6%	7,0%
	S&P 500*	2 776	2,5%	10,7%
	Topix*	1 577	2,5%	5,6%
	CSI 300*	3 339	2,8%	10,9%

Obligations

> L'Espagne dame le pion à l'Italie sur le plan des incertitudes politiques la semaine dernière. Pour boucler son budget, le Premier Ministre espagnol, Pedro Sanchez, ne pourra plus compter sur le soutien des séparatistes catalans. En cas d'échec pour trouver de nouveaux alliés, le Premier Ministre pourrait se voir contraint de convoquer de nouvelles élections législatives durant le printemps.

> Ainsi le taux 10 ans espagnol s'est écarté légèrement alors que l'environnement était plutôt favorable aux dettes souveraines périphériques. C'est ainsi que l'Italie a vu son taux 10 ans se détendre de plus de 15 points de base.

15-févr.	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '18
	Eonia	-0,37	-0,7	-1,3
	Euribor 3 mois	-0,31	0,0	0,1
	10 ans allemand	0,10	1,4	-14,1
	10 ans français	0,54	-0,5	-17,4
	10 ans italien	2,80	-15,9	5,7
	10 ans espagnol	1,24	0,7	-17,6
	10 ans US	2,66	2,9	-2,2

Devises

> La livre sterling s'affaïsse légèrement contre euro alors que les Parlementaires débattent sur les prochaines étapes sur le Brexit, pour le moment sans grandes avancées.

> En revanche, l'euro recule face au dollar américain, pénalisé par des indicateurs de production industrielle décevants sur le Vieux Continent.

15-févr.	Paire de devises	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '18
	EUR/USD	1,1296	-0,2%	-1,5%
	EUR/GBP	0,8762	0,2%	-2,5%
	EUR/JPY	124,78	0,4%	-0,8%

Matières premières

> Le pétrole rebondit fortement la semaine dernière sur fonds de rumeurs de baisse volontaire de la production de la part des pays producteurs de pétrole.

15-févr.	Indice (en \$)	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '18
	Pétrole (New-York)	55,6	5,4%	22,4%
	Or	1322,5	0,6%	3,1%

* 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 Europe Actions Immobilier est un fonds investissant sur des sociétés européennes cotées du secteur immobilier à la fois commercial et résidentiel. Le fonds vise à obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence, le FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe dividendes nets réinvestis, qui rend compte de la performance de 93 grandes sociétés immobilières des pays développés européens). Le fonds est exposé au risque de devises européennes (livre sterling, couronne suédoise, franc suisse, etc.).

> Principales contributions à la performance

Depuis le début de l'année, au 14/02/2019, le fonds enregistre une performance nette de +8,73% (net part N) contre un indice à +8,28%, soit une surperformance nette de 0,45%.

Après la forte baisse du dernier trimestre 2018, les marchés actions reprennent le chemin de la hausse en ce début d'année. Le MSCI World est en hausse de 7,8% en janvier, le meilleur début d'année depuis 1987. Le S&P 500 a également délivré sa meilleure performance depuis 1987 (+8%), alors que le Russell US 2000 (petites capitalisations américaines) a rebondi de +11,2% en USD. Les marchés émergents (+8,8% en EUR) et l'Amérique du Nord (+8,5%) ont surperformé l'Europe (+6,2%) et la zone Euro (+6%). En parallèle, la fermeture partielle de l'administration fédérale a temporairement pris fin, au bout de 35 jours, le plus long « shutdown » de l'histoire américaine. Sur le plan commercial, à un peu plus d'un mois de la date butoir du 1er mars (au-delà de laquelle, à défaut d'accord, les tarifs douaniers appliqués à 200 milliards de dollars d'importations chinoises seront portés de 10% à 25%), une nouvelle série de pourparlers a été engagée fin janvier. Enfin, en Europe, les performances sectorielles sont marquées. Ainsi les matières premières, l'automobile, la distribution et l'immobilier signent une très forte hausse (entre +10% et +12% sur le mois de janvier). En bas du classement, se retrouvent les télécoms (-2,4%), la santé (+3,5%) et les banques (+4,8%).

Dans le secteur de l'immobilier, tous les pays sont en forte hausse, mais la France, l'Allemagne et la Grande-Bretagne se démarquent. Les segments profitent tous de cette embellie, à l'image de Unibail Group (+16%) dans les centres commerciaux, Safestore (+17%) dans la logistique, Great Portland Estates (+14%) dans les bureaux ou Vonovia (+11%) dans le résidentiel.

> Positionnement / Nos convictions

Sur la période, nous avons allégé les positions Shurgard (stockages) et Castellum (promoteur) en Suède.

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	-0,01%	0,00	-0,06	0,00	-0,40	-0,73	-0,84	-0,62
TESORUS PRUDENCE A	0,17%	0,90	0,10	1,25	-1,42	-0,58	1,79	8,68
TESORUS EQUILIBRE A	0,82%	3,67	0,22	5,91	-1,04	2,08	13,96	15,28
TESORUS SOLIDAIRE A	0,67%	2,73	-0,25	4,26	-3,27	0,88	13,71	12,53
TESORUS DYNAMIQUE A	0,97%	4,35	0,05	7,42	-3,19	2,45	19,70	15,90

* 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.