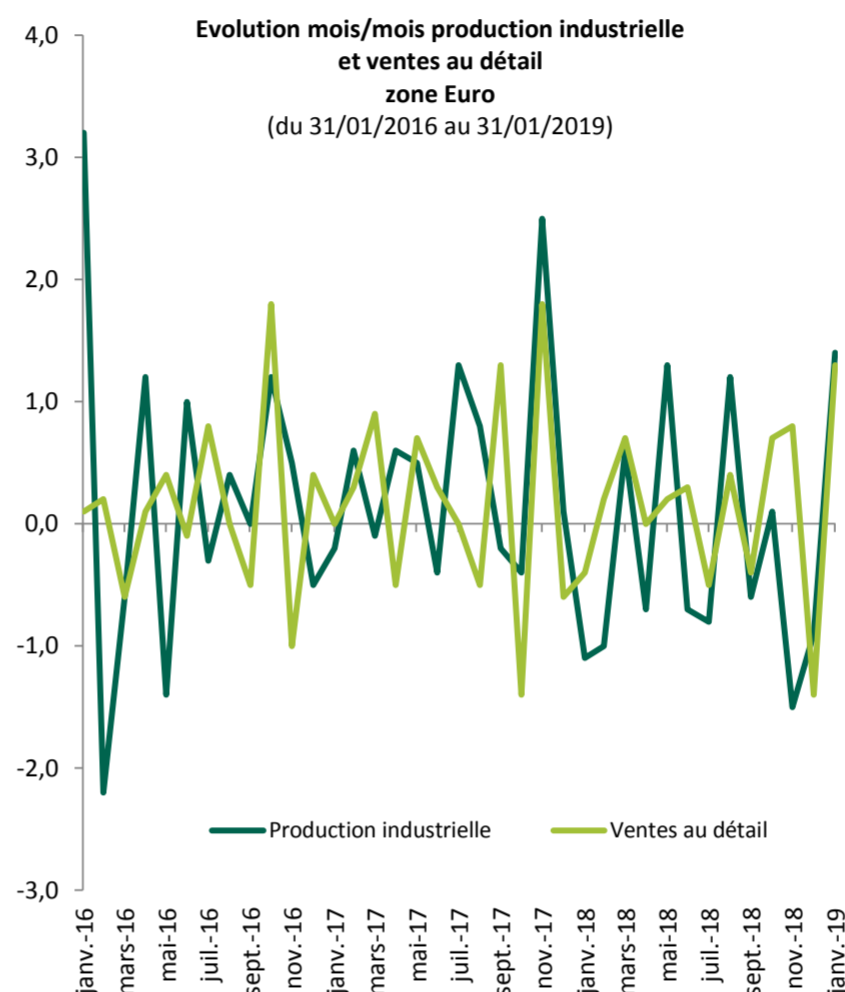


Macroéconomie

> La suite du feuilleton **Brexit** s'est poursuivie cette semaine au **Royaume-Uni**. Mardi 12, les députés britanniques ont de nouveau rejeté par 391 voix contre 242 l'accord de retrait renégocié par T. May avec l'Union Européenne. C'est un nouvel échec cuisant pour la Première Ministre après le 15 janvier où l'accord avait déjà été rejeté par 432 voix contre 205. Suite à cela, les députés britanniques, consultés mercredi 13 sur leur volonté de sortir sans accord, ont rejeté la possibilité d'un "no deal". Enfin jeudi 14, ils se sont prononcés en faveur d'un report dont la durée et l'objectif restent à déterminer. A 2 semaines de la date fixée pour le Brexit (29 mars) et avant le Sommet Européen qui s'ouvre jeudi 21 à Bruxelles, T. May espère la semaine prochaine convaincre une dernière fois les députés de valider l'accord négocié. Elle devra pour cela redoubler d'efforts d'autant qu'il paraît peu probable que les députés acceptent de revoter un texte qu'ils ont rejeté la semaine précédente. L'enjeu est crucial : soit le texte est approuvé avant mercredi 20 et elle pourra demander à l'UE un report court allant jusqu'au 30 juin, soit il n'est pas approuvé et le report devra aller au-delà du 30 juin, date qui marque la fin de l'actuel mandat au Parlement Européen. Dans le 2e cas, le Royaume-Uni se verra alors contraint d'organiser des élections européennes en Mai.

> Jeudi 14, les premières données réelles de l'économie ont été publiées sur l'ensemble de la **zone Euro** pour le début du T1 2019. D'une part, la production industrielle s'est redressée avec un rebond particulièrement visible en France, en Italie et en Espagne tandis que la dynamique industrielle en Allemagne peine un peu après les effets négatifs du secteur automobile, du commerce mondial et des conditions climatiques. D'autre part, les ventes au détail (hors automobile), un proxy fiable pour la consommation des ménages, ont rebondi en janvier. Dans l'ensemble, les données publiées pour le mois de janvier signalent ainsi un début de trimestre décent.



Actions

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

> Le marché semble tourné vers les chiffres qui restent plutôt bons, les économistes estiment qu'ils ne devraient pas connaître de coup d'arrêt à court terme que ce soit aux Etats-Unis, en Chine ou en Europe. Les politiques monétaires restent accommodantes et le marché demeure plutôt optimiste même si les investisseurs semblent attendre une nouvelle baisse pour se positionner. Le rebond se fait donc toujours sur de faibles niveaux de volumes.

> Côté Brexit comme attendu, les députés britanniques ont voté en faveur d'un report dans l'espoir de trouver un nouvel accord de sortie.

15-mars Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Euro Stoxx 50	3 386	3,1%	12,8%
CAC 40	5 405	3,3%	14,3%
DAX	11 686	2,0%	10,7%
S&P 500*	2 822	2,9%	12,6%
Topix*	1 603	1,9%	7,3%
CSI 300*	3 745	2,4%	24,4%

Obligations

> Dans un marché propice à la prise de risque, les obligations souveraines les plus sûres de la zone euro (Allemagne, France) ont été boudées par les investisseurs. Leurs taux ont donc monté.

> Les bons du Trésor américain se sont appréciés la semaine passée sous l'effet d'un indicateur sur l'inflation moins bon qu'attendu par les marchés (+0,1% seulement pour le CPI core sur un an).

> Le taux 10 ans espagnol grimpe de près de 14 points de base : le changement de référence pour le calcul du niveau de cet indice explique à lui seul ce mouvement de hausse. Sans cet effet technique, le taux serait resté quasi inchangé.

15-mars Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '18
Eonia	-0,37	0,3	-1,0
Euribor 3 mois	-0,31	-0,1	0,0
10 ans allemand	0,08	1,5	-15,8
10 ans français	0,46	5,2	-25,1
10 ans italien	2,50	-0,8	-24,6
10 ans espagnol	1,19	13,8	-22,7
10 ans US	2,59	-4,1	-9,7

Devises

> Au Royaume-Uni, le refus parlementaire de l'accord sur le Brexit a plu aux investisseurs qui tablent sur un report d'une sortie du Royaume-Uni au-delà du 29 mars.

> Par ailleurs, l'économie britannique a affiché un joli visage en janvier (croissance de +0,5%), les entreprises préférant accumuler des stocks avant la sortie du Royaume-Uni de l'UE. La livre sterling s'est ainsi renforcée nettement.

15-mars Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
EUR/USD	1,1326	0,8%	-1,2%
EUR/GBP	0,8521	-1,3%	-5,2%
EUR/JPY	126,27	1,1%	0,3%

Matières premières

> Le Représentant du Commerce américain M. Lighthizer a annoncé qu'un accord avec la Chine sur leurs relations commerciales pourrait être trouvé dans les prochaines semaines. Cela a boosté l'appétit pour l'or noir. Les prix pétroliers sont revenus ainsi vers les niveaux de mi-novembre.

15-mars Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Pétrole (New-York)	58,5	4,4%	28,9%
Or	1302,4	0,3%	1,6%

* 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.

> Performances et positionnement

Depuis le début de l'année, le fonds Euro Capital Durable (part IC) affiche une performance nette de 13,27% contre 11,82% pour son indice de référence au 14/03/2019.

Après une envolée des marchés en janvier, la poursuite du mouvement "risk-on" (en faveur des actifs risqués) s'est concrétisée sur le mois de février sur fond de normalisation de la situation commerciale sino-américaine. A l'image du mois de janvier, le marché corrige ses excès et anticipe désormais un dénouement plus favorable de la crise commerciale sino-américaine à mesure que les officiels des deux pays se rencontrent et semblent prêts à trouver un compromis. Le décalage de la taxation supplémentaire sur les biens chinois annoncé le 24 février en est une bonne illustration. Les marchés actions réagissent également favorablement aux discours des Banques Centrales. Au Royaume Uni, le Brexit reste sur le devant de la scène. Pour autant, la perspective de devoir affronter un « Brexit sans accord » s'amenuise. Si le mois de janvier était celui du rebond pour les secteurs cycliques massacrés en fin d'année 2018, le mois de février profite principalement du rebond des valeurs de la Construction & Matériaux (+7.3%), de la Technologie (+5.4%), ainsi que de la Chimie (+6.2%). Dans ce contexte, les secteurs défensifs sous-performent pour un second mois consécutif. Malgré notre positionnement plutôt prudent, la qualité de la sélection des valeurs contribue le plus fortement à la surperformance du fonds (Seb, Peugeot, Kering, absence de Volkswagen...).

> Positionnement / Nos convictions

Nous continuons toujours à adopter un biais plutôt prudent dans le portefeuille. Dans ce contexte, peu de mouvements significatifs ont été effectués : cession du solde de notre ligne de Puma (publication décevante) et initiation d'une position en Sartorius Stedim, fournisseur d'équipements et services de santé, spécialisé dans l'industrie biopharmaceutique.

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%	-0,02	-0,08	-0,02	-0,36	-0,75	-0,87	-0,70
TESORUS PRUDENCE A	0,17%	0,47	0,90	1,73	-1,41	-0,03	1,13	8,24
TESORUS EQUILIBRE A	0,59%	1,18	2,77	7,16	-1,29	3,00	11,84	17,68
TESORUS SOLIDAIRE A	0,64%	2,85	4,61	7,23	-0,96	2,53	10,46	16,14
TESORUS DYNAMIQUE A	1,16%	1,58	3,68	9,12	-3,10	3,26	14,95	20,63

* 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.