

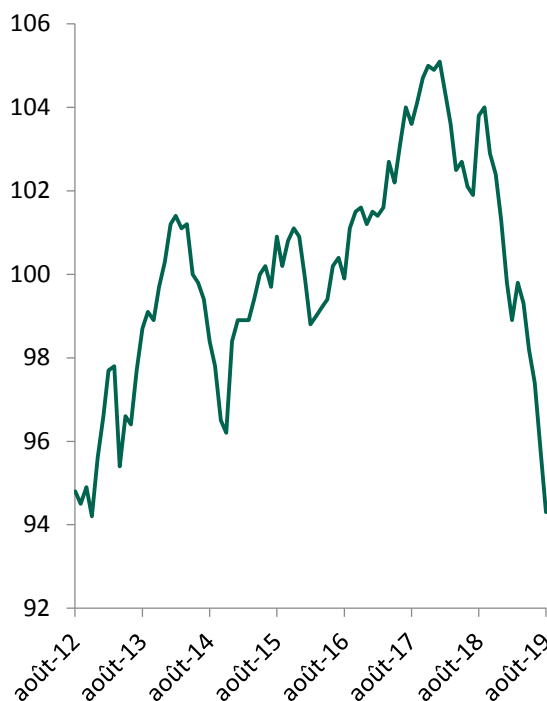


4 septembre 2019

Semaine du 26 au 30 août 2019

FLASH HEBDO

Allemagne : Climat des affaires IFO
du 31 août 2012 au 31 août 2019



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le **climat des affaires allemand** de l'IFO en août publié lundi confirme que les craintes des entreprises se sont amplifiées et affectent désormais l'ensemble de l'économie. L'indice global de l'enquête IFO a baissé de 1,5 points à 94,3, son plus bas niveau depuis novembre 2012. La ventilation par secteur montre une nouvelle détérioration du secteur manufacturier en août.

L'estimation « flash » de l'inflation sous-jacente en zone Euro pour le mois d'août publiée vendredi est restée quasi-inchangée à 0,9% en glissement annuel. Le niveau élevé des incertitudes a laissé l'inflation sous-jacente « en panne », coincée aux environs de 1%, gelant le mécanisme classique entre les prix et les salaires. La bonne tenue du marché du travail, toujours visible aujourd'hui, aurait dû alimenter une hausse des prix domestiques. A ce niveau de performance, l'inflation sous-jacente se situe légèrement au-dessus de là où elle était au moment du lancement du « *Quantitative Easing* » (assouplissement quantitatif) en janvier 2015. Etant donné le peu de signes d'amélioration des perspectives, que ce soit en termes de croissance et/ou d'inflation, une action de la BCE dès le 12 septembre est de plus en plus validée, en dépit des récents commentaires de certains banquiers centraux. Cela serait conforme aux propos de M. Draghi qui juge la politique monétaire plus efficace lorsque tous les outils disponibles sont ajustés simultanément. Enfin, ces annonces seraient conformes aux attentes et limiteraient les risques de déception des marchés.

Les taux italiens ont poursuivi leur formidable performance soutenus par un accord entre le Mouvement 5 Etoiles et le Parti Démocrate pour gouverner conjointement, éloignant ainsi le spectre d'élections anticipées.

Pour la première fois, les taux italiens sont tombés temporairement en deçà des 1%.

Les propos de Christine Lagarde, future Présidente de la Banque Centrale, a indiqué lors d'une interview que le niveau des taux directeur n'est pas encore à son plancher. Cela a contribué à amener les taux souverains encore plus bas.

30-août Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '18
Eonia	-0,36	0,2	-0,3
10 ans allemand	-0,70	-2,5	-94,2
10 ans français	-0,40	-3,0	-111,3
10 ans italien	1,00	-31,9	-174,4
10 ans espagnol	0,11	-3,3	-131,1
10 ans US	1,50	-3,9	-118,8

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

OBLIGATIONS

Les marchés clôturent la semaine passée dans le vert rassurées à la fois par des déclarations conciliantes de Pékin sur la guerre commerciale et par la perspective d'un nouveau gouvernement en Italie.

Les marchés actions ont été soutenus par des nouveaux signes d'apaisement dans le dossier commercial après que le ministère du Commerce chinois a déclaré que Pékin et Washington discutaient d'une reprise de leurs négociations. De plus, la fin de la crise politique en Italie a également été un facteur de soutien, éloignant ainsi la perspective d'élections législatives.

30-août Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Euro Stoxx 50	3 427	2,8%	14,2%
CAC 40	5 480	2,9%	15,8%
DAX	11 939	2,8%	13,1%
S&P 500*	2 926	2,8%	16,7%
Topix*	1 512	0,6%	1,2%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY)

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Approuvé par la Reine, le Premier Ministre britannique B. Johnson suspend le Parlement jusqu'à 2 semaines avant la fin de la date limite de l'appartenance du Royaume-Uni à l'UE. Ce choix politique a été considéré comme une attitude pro no-deal.

Le pétrole progresse suite à un rapport montrant une chute plus forte qu'attendue des stocks américains. L'Iran ne souhaite pas non plus rencontrer les Américains afin de réchauffer leurs relations tant que les Etats-Unis n'auront pas fait un pas en avant.

30-août Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
EUR/USD	1,0982	-1,5%	-4,2%
EUR/GBP	0,9042	-0,6%	0,6%
EUR/JPY	116,83	-0,6%	-7,2%

30-août Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Pétrole (New-York)	55,1	1,7%	21,3%
Or	1520,4	-0,4%	18,5%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD *	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS
TESORUS MONETAIRE A	-0,01%	-0,03	-0,06	-0,14	-0,31	-0,70	-0,93	-0,87
TESORUS PRUDENCE A	0,33%	0,37	2,50	4,53	1,55	1,85	1,85	5,86
TESORUS EQUILIBRE A	0,43%	-0,81	3,53	11,35	0,00	5,90	10,18	17,21
TESORUS SOLIDAIRE A	0,50%	-1,18	1,42	8,86	-1,58	1,64	10,29	16,38
TESORUS DYNAMIQUE A	0,15%	-2,64	2,63	10,70	-3,80	3,15	11,92	19,65

* YTD : depuis le début de l'année

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Gan Equilibre

Principales contributions YTD



- Actions américaines
- Actions européennes
- Dette souveraine allemande
- Dette privée haut rendement



- Couverture du portefeuille

COMMENTAIRE

Au 30/08/2019, le fonds Groupama Equilibre signe une performance nette de +12,40% (net part NC) et le fonds Gan Equilibre affiche une performance de +12,21% (net part NC).

Le mois d'août a vu la confiance des investisseurs se dégrader face à l'intensification des tensions commerciales, d'indicateurs macro-économique décevants et de la hausse de la probabilité d'une sortie du Royaume-Uni sans accord (Brexit). D'un autre côté, les banques centrales ont confirmé leur biais accommodant en soutien à l'économie dans un contexte d'inflation faible.

Dans une logique contrariante suite à la consolidation du mois d'août et actant du soutien fort des banques centrales, nous renforçons, de manière tactique, l'exposition actions (62% fin août contre 56% fin juillet).

PRINCIPAUX RISQUES

- Risque actions
- Risque de taux
- Risque de crédit
- Risque de change
- Risque de perte en capital

G Fund – Euro High Yield

Principales contributions YTD



- Resserrement des primes crédit
- Baisse des taux
- Secteur bancaire



- Couvertures partielles taux et crédit du portefeuille en début d'année

COMMENTAIRE

Au 30/08/2019, le fonds G Fund Euro High Yield affiche une performance nette de +8,20% (net part NC).

Ce fonds qui investit principalement dans des obligations d'entreprises Haut Rendement (notés BB+ ou moins par les Agences) a bénéficié depuis le début de l'année du regain d'intérêt pour les classes d'actifs risqués. Par ailleurs, le soutien renouvelé des Banques Centrales a tiré les taux vers le bas, faisant s'apprécier mécaniquement l'univers obligataire.

Actant du soutien fort des banques centrales, notamment à l'endroit des banques, nous surpondérons le secteur financier. En revanche, nous sommes prudents sur le secteur de la vente au détail et de la consommation discrétionnaire qui sont sensibles au cycle économique et aux changements de mode des consommateurs.

PRINCIPAUX RISQUES

- Risque lié à l'utilisation de titres haut rendement
- Risque de taux
- Risque de crédit
- Risque de liquidité
- Risque de perte en capital

G Fund – World Vision[R]

Principales contributions YTD



- Microsoft
- Nextera Energy
- Apple Inc



- Kraft Heinz
- Isuzu Motors
- Teck Resources

COMMENTAIRE

Au 30/08/2019, le fonds signe une performance nette de +17,39% (net part IC).

La baisse du mois d'août s'effectue principalement après la baisse des indices sur la première semaine avec l'annonce de l'application prévue au 1er septembre de la taxation par les US de 300Mds\$ de bien importés de Chine. Cette mesure a cependant été reportée pour partie à décembre en milieu de mois. Les incertitudes sur le Brexit avec le bras de fer entre B. Johnson et l'Europe et la débâcle politique en Italie après la démission de son premier ministre finalement rétabli à son poste ont également animé le marché. Malgré ces incertitudes, la baisse des indices semble contenue par la poursuite des politiques accommodantes.

Au cours du mois nous avons acheté Newmont Goldcorp (or) et allégé Franco Nevada (or). Nous avons vendu Macy's, Kraft Heinz et Anadarko (OPA) et allégé United Rentals. Nous avons renforcé Tyson Foods.

PRINCIPAUX RISQUES

- Risque actions
- Risque de change
- Risque de perte en capital

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.