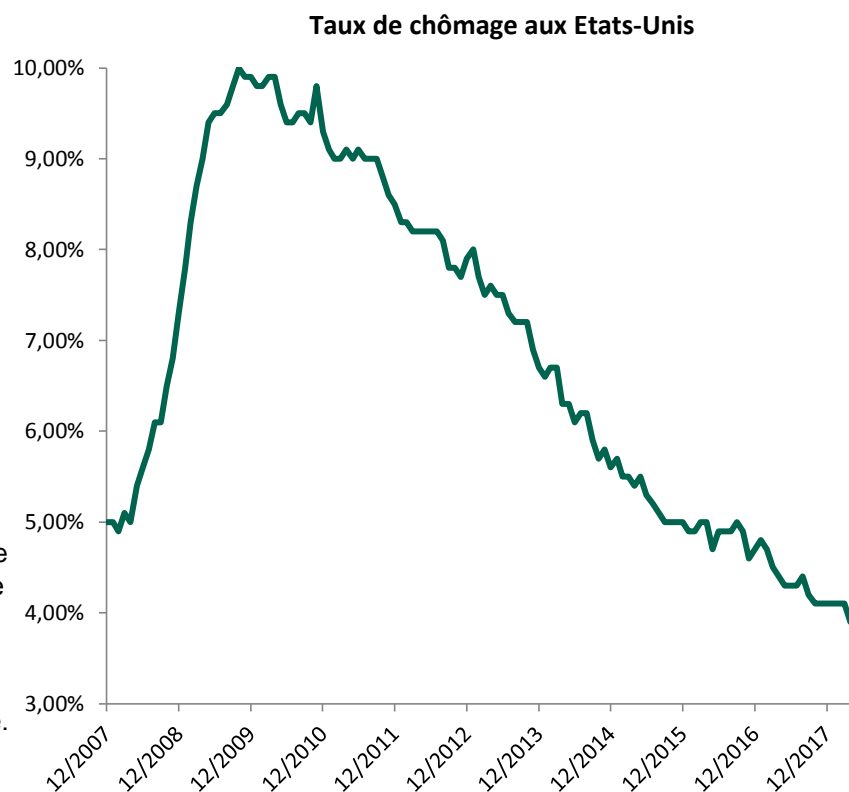


Macroéconomie

> En Zone Euro, l'Italie est restée au cœur des préoccupations alors que le pays se dirigeait vers un gouvernement "technique", avant que le Président Mattarella annonce donner 24 heures supplémentaires à Cinque Stelle et à la Ligue du Nord pour s'entendre sur un gouvernement. Dans la soirée, Forza Italia aurait donné son feu vert à un gouvernement entre les deux partis. Le volet politique est resté dominé par l'Italie, avec deux noms avancés pour le poste de Premier Ministre. Néanmoins les négociations se prolongent et semblent difficiles. En Espagne, la situation politique tend à s'apaiser notamment avec la Catalogne qui a élu comme nouveau président un indépendantiste proche de Puigdemont. Dans les jours à venir, quand les ministres catalans seront nommés par le président Torra, l'article 155 prendra automatiquement fin : la Catalogne reprendra sa place de simple autonomie au sein de l'Etat espagnol.

> Aux Etats-Unis, les créations d'emploi restent sur le même rythme de 200 000 si l'on regarde la moyenne sur 3 mois. Sur le mois d'avril précisément, il n'y a eu que 164 000 créations contre 193 000 attendus. A la fois, les indicateurs conjoncturels de l'emploi (emploi intérimaire) et les indicateurs les plus structurels (durée du chômage, taux de sortie du chômage, taux de chômage incluant les temps partiels) poursuivent leur amélioration. En parallèle, le taux de chômage est tombé à 3,9% (contre 4% attendus et 4,1% le derniers 6 mois), au plus bas depuis 17 ans. La situation de l'emploi continue donc à se renforcer et témoigne de la bonne dynamique.



Actions

> La confiance reste de mise sur les marchés actions.

> Les indices européens signent une nouvelle semaine positive, cependant plus modérée que les précédentes. Les investisseurs se sont montrés circonspects après la décision de D. Trump de retirer les Etats-Unis de l'accord sur le nucléaire iranien dont les conséquences risquent d'accroître les tensions entre l'Iran et les alliés des Etats-Unis au Proche-Orient. Les actions ont profité de la hausse du baril et de l'absence d'accélération de l'inflation outre-Atlantique favorable au maintien de la politique actuelle de la Réserve Fédérale américaine.

11-mai Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 566	0,4%	1,8%
CAC 40	5 542	0,5%	4,3%
DAX	13 001	1,4%	0,6%
S&P 500*	2 728	2,4%	2,0%
Topix*	1 795	1,3%	-1,2%
CSI 300*	3 873	2,6%	-3,9%

Obligations

> Les taux étaient orientés à la hausse la semaine dernière, avec pour seule exception l'Espagne. On notera ce week-end que Moody's a confirmé le rating de la France à Aa2 et est passé en perspective positif saluant ainsi le programme de réformes du Président Macron un an après son élection.

> Les taux italiens souffrent suites aux craintes liées à la formation d'un gouvernement entre Cinque Stelle et la Ligue du Nord, scénario qui, compte tenu des réformes de chaque parti, inquiète les investisseurs dans un contexte de dette publique élevée et fragile (>130% du PIB).

> L'Espagne continue de bien se comporter, soutenu par une croissance toujours forte et des avancées en matière politique.

11-mai Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	-0,1	-1,5
Euribor 3 mois	-0,33	0,1	0,2
10 ans allemand	0,56	1,5	13,2
10 ans français	0,79	0,6	0,3
10 ans italien	1,87	7,5	-14,4
10 ans espagnol	1,27	-2,6	-29,4
10 ans US	2,97	2,0	56,4

Devises

> Le dollar s'est encore renforcé la semaine passée. La monnaie européenne continue de son côté à être plombée en partie par un récent fléchissement dans les données économiques en provenance de la zone euro. De plus, les incertitudes en Italie pèsent sur la monnaie.

> La livre sterling continue sur sa dynamique haussière bien que les incertitudes restent élevées autour du Brexit.

11-mai Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1943	-0,1%	-0,5%
EUR/GBP	0,8818	-0,3%	-0,7%
EUR/JPY	130,63	0,1%	-3,4%

Matières premières

> Les prix du pétrole ont clôturé une nouvelle fois dans le vert. Le retrait américain de l'accord nucléaire avec l'Iran et le rétablissement des sanctions américaines contre Téhéran entraînent le cours du pétrole à la hausse. En effet, cela pourrait entraîner une réduction de l'offre mondiale et donc une pression sur les prix de l'or noir.

11-mai Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	70,7	1,4%	17,0%
Or	1319,3	0,4%	1,3%

* 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

Depuis la fin du mois de mars, les marchés d'actions se sont à nouveau orientés vers la hausse. Les tensions géopolitiques liées à la mise en place de barrières douanières entre les Etats-Unis et la Chine se sont apaisées à l'initiative de l'ouverture d'un dialogue entre les protagonistes. Sur le front des statistiques économiques, la tendance haussière de l'inflation outre atlantique s'est progressivement décélérée, et laisse entrevoir une normalisation plus mesurée de la politique monétaire américaine. En Europe le contexte économique demeure bien orienté. La publication des résultats trimestriels des entreprises a été saluée par les investisseurs. Cependant, ces derniers se sont montrés plus discriminants, n'hésitant pas à sanctionner plus fortement toute déception.

Dans ce contexte de marché, le fonds **Euro Capital Durable** a enregistré une progression significative. La part IC progresse de +6,97% entre le 29 mars 2018 et le 11 mai 2018, contre +6,66% pour son indice de référence le MSCI EMU (Dividendes nets réinvestis). Depuis le début de l'année, la performance du fonds s'élève à +3,47% et +3,66% pour l'indice.

Notre sélection de valeurs dans la consommation discrétionnaire, Kering (+27%), LVMH (+19%), Peugeot (+5,42%) signent de belles performances. Il en est de même pour celles de la technologie à l'instar de CAPGEMINI (+14,5%). En revanche, nous avons été pénalisés par une sous-pondération dans les secteurs de la santé et des services aux collectivités.

> Positionnement.

Au cours du mois d'avril et des premières semaines de mai, la gestion a procédé à des cessions et des allègements de valeurs afin de recentrer le portefeuille vers des sociétés présentant une bonne visibilité. Ainsi, nous avons pris nos bénéfices sur MTU Aero, cédé Société Générale et Tarkett en raison de la faiblesse des résultats. Ces opérations ont été mises à profit pour nous renforcer sur Neste Ojy, le raffineur finlandais de pétrole, dont la part du 3Bio-Diesel » progresse fortement et contribue plus significativement dans les résultats. La valeur s'est appréciée de +19% entre le 29 mars et le 11 mai. Cette performance associée à celle de Total a permis de compenser la sous exposition du portefeuille aux valeurs du secteur de l'énergie. Les valeurs Covestro fabriquant de polymères de hautes performances, Faurecia et Pernod ont été augmentées.

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	-0,17	-0,39	-0,56	-0,62	-0,28
TESORUS PRUDENCE A	0,21%	0,25	0,46	-0,42	0,51	2,23	0,67	13,13
TESORUS EQUILIBRE A	1,35%	1,39	2,83	-1,14	3,35	11,58	4,35	25,29
TESORUS SOLIDAIRE A	0,74%	2,38	3,73	1,84	1,21	15,94	9,42	29,22
TESORUS DYNAMIQUE A	1,67%	1,97	3,56	-0,77	5,19	17,90	8,56	34,02

* 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.