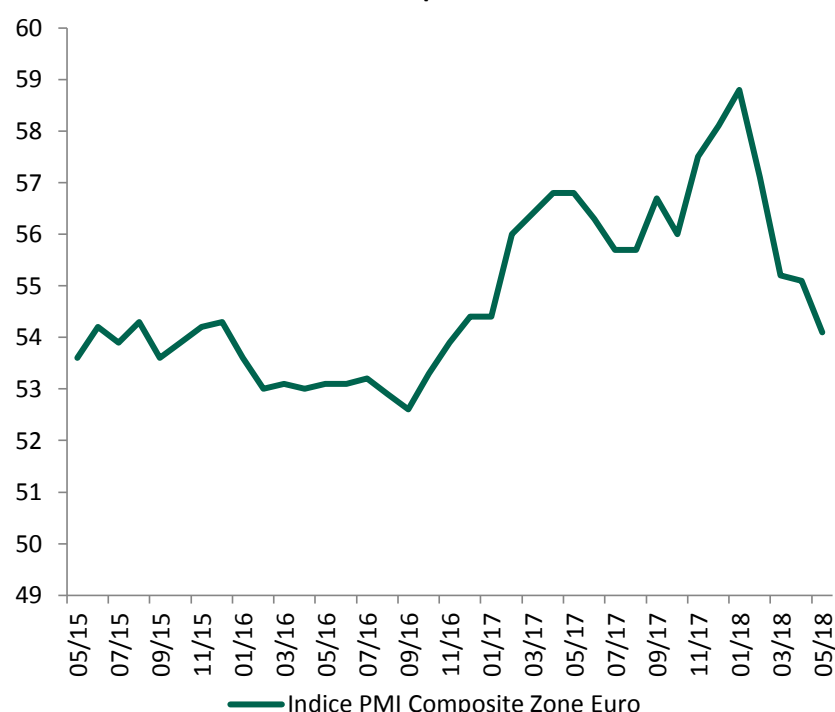


Macroéconomie

> En Zone Euro, l'Italie est restée au cœur des attentions. Le Président Mattarella a exercé dimanche dernier son droit de veto sur la nomination de Savona en tant que ministre des finances. Dans l'impasse, le premier Ministre Conte a démissionné. Matterella confie ainsi à Cottarelli (ancien Chef des Affaires Fiscales au FMI) un mandat pour former un gouvernement technique qui aboutira probablement à des nouvelles élections après l'été (ce genre de gouvernement ne passerait sans doute pas le vote de confiance du Parlement). En attendant, Carlo Cottarelli, pourrait à la fois endosser le rôle de Premier Ministre et de Ministre des Finances. De plus, la fracture continue de grandir entre pro et anti européens. Les partis populistes appellent à des élections générales dès le mois de septembre tandis que Luigi Di Maio appelle à une grande manifestation contre le Président de la République le 2 juin prochain. Les incertitudes continuent donc de planer sur les affaires publiques en Italie et les semaines à venir devraient donner plus de visibilité sur la situation actuelle.

> Après une brève stabilisation en avril, l'indice PMI s'est de nouveau replié à 54.1 en mai. Sur le mois de mai, l'enquête mentionne un nombre élevé de jours fériés qui aurait gêné l'activité et particulièrement en Allemagne. Néanmoins, il faut garder à l'esprit que les indices PMI sont toujours confortablement en zone d'expansion et toujours au-dessus de leur moyenne historique même si la trajectoire observée depuis le début de l'année reste une préoccupation.

Indice PMI Composite Zone Euro



Actions

> Les marchés actions ont clôturé la semaine dans le rouge en raison des tensions politiques en Italie. Maintenant que la saison de résultats s'achève, il semble que les inquiétudes entourant la géopolitique (Corée du Nord, Italie...) et la macroéconomie (pétrole, rebond du dollar...) reprennent le premier plan, favorisant l'attentisme des investisseurs.

> Aux Etats-Unis, l'administration Trump a ouvert une enquête sur les importations de voitures, de camions et de pièces détachées aux Etats-Unis, une initiative susceptible de déboucher sur la mise en place de droits de douane. Cela a également accentué le mouvement à la baisse des marchés actions.

25-mai	Indice	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Euro Stoxx 50	3 515	-1,6%	0,3%
	CAC 40	5 543	-1,3%	4,3%
	DAX	12 938	-1,1%	0,2%
	S&P 500*	2 721	0,3%	1,8%
	Topix*	1 772	-2,4%	-2,5%
	CSI 300*	3 817	-2,2%	-5,3%

Obligations

> La semaine a été marquée par un mouvement risque off, principale conséquence des instabilités politiques en Italie et des nouvelles annonces du Président Trump.

> Les taux italiens restent toujours sous pression et clôturent la semaine autour de 2,46%. Le manque d'expérience politique de Conte pèse lourd, il devra contenir les personnalités des deux leaders de partis qui l'ont choisi. De plus, la révélation, par le New York Times, que Conte n'a jamais été étudiant à l'université de New York, bien que mentionné sur son CV, suscite des interrogations. Malgré cela, Matarrella décide de donner le mandat à Conte, qui finira par démissionner quelques jours plus tard.

> La défiance aux taux italiens se propage également sur l'Espagne mais dans une moindre mesure.

25-mai	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '17
	Eonia	-0,37	0,5	-2,0
	Euribor 3 mois	-0,32	0,3	0,6
	10 ans allemand	0,41	-17,3	-2,1
	10 ans français	0,71	-12,1	-7,4
	10 ans italien	2,46	23,2	44,5
	10 ans espagnol	1,47	2,3	-10,1
	10 ans US	2,93	-12,5	52,6

Devises

> Le dollar continue sa hausse face à l'euro dans un contexte où l'Italie continue à susciter la défiance des marchés.

> L'euro s'est légèrement renforcé face à la livre sterling, pénalisée par des données macroéconomiques décevantes et une Banque d'Angleterre qui tente encore de reprendre pied.

25-mai	Paire de devises	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	EUR/USD	1,1651	-1,0%	-2,9%
	EUR/GBP	0,8755	0,2%	-1,4%
	EUR/JPY	127,44	-2,3%	-5,8%

Matières premières

> Le prix du pétrole a clôturé la semaine dernière dans le rouge. Après une période de hausse depuis 12 mois, il a suffi d'une déclaration saoudienne, vendredi dernier, pour faire rechuter les cours. Après dix-sept mois à limiter leur production, les deux pays, qui s'étaient entendus dans ce sens fin 2016, parlent désormais de faire machine arrière.

25-mai	Indice (en \$)	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Pétrole (New-York)	67,9	-4,8%	12,3%
	Or	1302,3	0,7%	0,0%

* 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

Ameri Gan est un fonds Actions investissant sur le marché nord-américain sur toutes les tailles de capitalisations. Il vise une surperformance sur l'indicateur de référence, l'indice S&P 500 en Euro (dividendes nets réinvestis). La gestion accorde une grande importance à la sélection de titres, principal moteur de la performance. Le porteur d'Ameri Gan est exposé au risque de change USD/EUR qui peut avoir une influence positive comme négative sur la performance absolue du fonds.

> Principales contributions à la performance

Au 24 mai 2018, la valeur de la part IC du fonds Ameri Gan affiche une progression depuis le début de l'année de +7,09% contre +5,06% pour l'indice S&P500 (dividendes nets réinvestis) en Euro.

Les risques politiques (et géopolitiques) ont occupé le devant de la scène en avril, avec la montée, puis l'apaisement, des tensions entre les États-Unis et la Chine sur les droits de douane. Sur le front des statistiques macroéconomiques, tandis que les chiffres européens et américains d'avril se révélaient décevants, ceux de la Chine et du Japon restaient très solides. Après deux mois de baisse, les tensions se sont apaisées et les marchés d'actions mondiaux ont renoué avec la hausse dès le mois d'avril, en particulier en Europe et au Japon, pour continuer courant mai, avant le que le dossier italien ne prenne le devant.

Les dernières semaines ont également vu venir la publication des résultats des entreprises, entraînant de gros écarts de performances d'un secteur à l'autre.

Depuis le début de l'année, le fonds a bénéficié de son positionnement sous-pondéré au secteur de la consommation de base, l'industrie et de la santé. Notre surpondération sur le secteur énergétique s'est également avérée porteuse. Néanmoins, la principale contribution à la surperformance du fonds vient de la qualité de la sélection, notamment au sein des technologies de l'information (Adobe Systems, Netapp et Micron Technology Inc) et du secteur énergétique (Valero Energy Corp). Au sein du secteur de la consommation de base, Estée Lauder a généré de la performance tandis que Kraft Heinz a légèrement coté.

> Positionnement / Nos convictions

Dans ce contexte de marché volatil, nous cherchons à identifier les entreprises qui présentent des potentiels de développement et de création de valeur. Su le mois d'avril, nous avons renforcé Macy's (distribution), T-Mobile et Nexterra Energy (utilities) et allégé Micron (semiconducteurs), AT&T et Activision Blizzard (jeux vidéo).

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	-0,04%	0,21	0,08	-0,50	0,46	2,14	0,55	13,52
TESORUS EQUILIBRE A	0,22%	2,34	1,38	-0,44	4,08	11,17	4,27	26,32
TESORUS SOLIDAIRE A	-0,74%	1,40	2,45	1,82	1,63	14,56	6,62	27,42
TESORUS DYNAMIQUE A	-0,34%	2,31	1,41	-0,24	5,80	17,72	7,89	34,65

* 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.