

Le CAC 40 **recule mais reste au-dessus de la barre des 5 000 points**. Cette semaine a été volatile avec une hausse de +2.0% mercredi et une correction de -2.5% vendredi. Ce week-end prolongé pour la Grèce a alimenté les anticipations d'instauration, comme à Chypre, d'un contrôle des mouvements de capitaux, voire l'annonce de la sortie du pays de la zone euro. En ce qui concerne **les négociations sur le refinancement du pays, la confusion règne**. Alors que le gouvernement grec affiche son optimisme, ce sentiment n'est pas partagé par les créanciers européens. **L'idée d'un défaut de la Grèce est même évoquée par des officiels du FMI ou de la BCE.**

## Europe

Les ventes de détail en Allemagne augmentent de +1.7% en avril.

## Etats-Unis

Aux **USA, le PIB s'est contracté de -0.7% en rythme annuel sur le 1er trimestre**, contre une hausse de +0.2% annoncée en première estimation.

## Emergents

Le PIB brésilien s'est moins contracté au 1er trimestre que prévu. Le recul est estimé à -0.2% par rapport au trimestre précédent.

## Sociétés

**Charter Communications**, le troisième câblo-opérateur des Etats-Unis, **rachète Time Warner Cable**, le numéro 2, **pour 79 Mds\$**. Avago Technologies acquiert Broadcom pour 37 Mds\$.

Les marchés européens retrouvent un régime de volatilité important après des mois de hausse sans nuage. Une sortie de la Grèce de la zone euro aurait selon nous les impacts suivants : effet limité sur le système financier avec la quasi-totalité des expositions grecques portée par la BCE, impact négatif court terme sur les actifs libellés en euro avec une pression des marchés sur les maillons faibles, puis cohésion renforcée en Euroland avec une action concertée de la part des commissaires européens, des états membres et des banques centrales concernées. Nous restons positionnés pour **assumer une correction comprise entre 5 et 10%** avec une exposition nette actions et dettes d'état très faible en Euroland et de fortes positions devises.

**Résumé complet de la semaine en page 2 de ce document.**

## Performances des fonds et des marchés

	Niveau de Risque (sur 7)	Au 29/05/2015	Depuis le 25/05/2015	Depuis le 31/12/2014	2014	2013	5 ans ou depuis date de création
<b>CAC 40</b>		5007,89	-2,14%	17,21%	-0,54%	17,99%	42,77%
<b>DOW JONES</b>		18010,68	-1,21%	1,05%	7,52%	26,50%	77,68%
<b>EURO STOXX 50</b>		3570,78	-2,32%	13,49%	1,20%	17,95%	36,80%
<b>NIKKEI</b>		20563,15	0,73%	17,84%	7,12%	56,72%	110,50%
<b>MSCI World EUR</b>		165,723	-0,82%	14,87%	17,21%	18,74%	84,43%
<b>EURO MTS</b>		220,5399	0,52%	1,37%	13,27%	2,37%	29,98%
<b>EURO MTS 1-3 ans</b>		169,2116	0,12%	0,54%	1,85%	1,72%	8,90%
<b>EUR USD</b>		1,0986	0,07%	-9,19%	-11,97%	4,17%	-10,73%
<b>OR</b>		1190,55	-1,02%	0,48%	-1,72%	-28,04%	-2,11%
<b>PETROLE BRENT</b>		61,86	-5,37%	7,90%	-48,62%	0,88%	-17,29%
<b>ALIZE</b>	5	136,17	0,33%	13,13%	5,98%	8,98%	40,31%
<b>EURUS</b>	4	129,67	0,12%	8,43%	4,49%	4,45%	26,21%
<b>ZEPHYR</b> (créé 15/12/10)	3	106,89	0,28%	8,01%	6,50%	2,79%	6,89%
<b>S.A.F.I.R</b> (créé 29/10/13)	4	115,75	0,08%	11,23%	2,25%	NA	15,75%

Source: Bloomberg/Athymis

**Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances à venir**

L'optimisme affiché en début de semaine dernière par le gouvernement grec n'est pas partagé par ses créanciers. Alors que le porte-parole annonçait un accord ce week-end, l'idée d'un défaut de la Grèce est évoquée par des officiels du FMI. En Italie, le Parti Démocrate de Matteo Renzi arrive en tête dans 4 des 7 régions en jeu lors des élections régionales organisées ce WE. Cependant, le parti contrôlait 5 de ces régions et risque de perdre l'Ombrie, un fief du centre-gauche. Les Etats membres et le Parlement européen sont parvenus à un accord sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), contenu dans le « Plan Juncker ». La croissance du PIB dans la zone OCDE a ralenti à +0.3% au premier trimestre de 2015, contre +0.5% au trimestre précédent. En glissement annuel, la croissance du PIB a cependant accélérée à +1.9% au 1er trimestre 2015. Le gouvernement britannique a annoncé mercredi un projet de loi confirmant l'organisation d'ici à la fin 2017 d'un référendum sur « le maintien ou pas » du Royaume-Uni dans l'Union européenne.

Les ventes de détail en Allemagne augmentent de +1.7% en avril. En France, les dépenses des ménages progressent de +0.1%.

Aux USA, le PIB s'est contracté de -0.7% en rythme annuel sur le 1er trimestre, contre une hausse de +0.2% annoncée en première estimation et de +2.2% au 4ème trimestre 2014. Les prix dans l'immobilier des 20 plus grandes villes des Etats-Unis, l'indice Case-Shiller, est en hausse de +1.0% sur le mois de mars et de +5.0% sur un an. Les ventes de logements neufs progressent de +6.8%. L'indice de confiance des consommateurs du Michigan s'améliore. Les nouvelles inscriptions au chômage sont en légère hausse : 282 000 après 274 000.

Le PIB brésilien s'est moins contracté au 1er trimestre que prévu. Le recul est estimé à -0.2% par rapport au trimestre précédent, contre -0.5% pour le consensus. Le Venezuela et la compagnie pétrolière russe Rosneft ont annoncé un accord sur un investissement de plus de 14 Mds\$.

Le PIB des Philippines est en hausse de +5.2% sur un an au 1er trimestre. Par rapport au trimestre précédent, la croissance est de +0.3%. La production industrielle de la Corée du Sud recule de -0.3% sur le mois d'avril. Les prix à la consommation au Japon sont en hausse de +0.6% sur un an. La production industrielle d'avril est en hausse de +1.0% sur le mois.

Le PMI manufacturier chinois calculé par HSBC du mois de mai est ressorti en ligne avec les attentes à 49.2 points. Mais, il reste en contraction pour le troisième mois consécutif. Le PMI officiel chinois s'est affiché à 50.2 points contre et 50.1 points le mois dernier. Le PMI non manufacturier recule de -0.2 point à 53.2. Les profits des groupes industriels ont été publiés en hausse de +2.6% sur un an en avril. Depuis le début d'année, ils baissent néanmoins de -1.3%.

Charter Communications, le troisième câblo-opérateur des Etats-Unis, rachète Time Warner Cable, le numéro 2, pour 79 Mds\$. Avago Technologies acquiert Broadcom pour 37 Mds\$. Intel rachète finalement Altera pour 16.3 Mds\$. Les enchères sur des fréquences dans les bandes 900MHz et 1,8GHz en Allemagne totalisent 1.6 Mds€. Elles vont durer tant que les opérateurs soumettent de nouvelles offres. Johnson & Johnson va céder pour 2 Mds\$ sa filiale de pacemakers, stents et cathéters. Les résultats de l'Oréal et Tiffany sont supérieurs aux attentes. Costco déçoit et Ahold publie une perte de -203 M€. L'Inde n'achètera que 36 exemplaires de l'avion de chasse français Rafale car celui-ci est estimé « beaucoup trop cher ».

	Actions	Obligations	Crédit haut rendement	Dollar	Rendement poche oblig.	Duration poche oblig.
<b>Alizé</b>	65,2%	11,5%	8,7%	19,9%	5,2%	2,8
<b>Eurus</b>	12,7%	59,8%	37,0%	16,5%	5,2%	3,7
<b>Zephyr</b>	12,8%	26,5%	15,3%	15,0%	5,7%	2,6
<b>SAFIR</b>	35,1%	42,7%	24,2%	21,4%	3,5%	0,5

Les ratios obligataires sont calculés avec les données fin de mois fournies par les sociétés de gestion. Ils sont purement indicatifs et n'engagent en rien Athymis gestion quant à la performance finale.