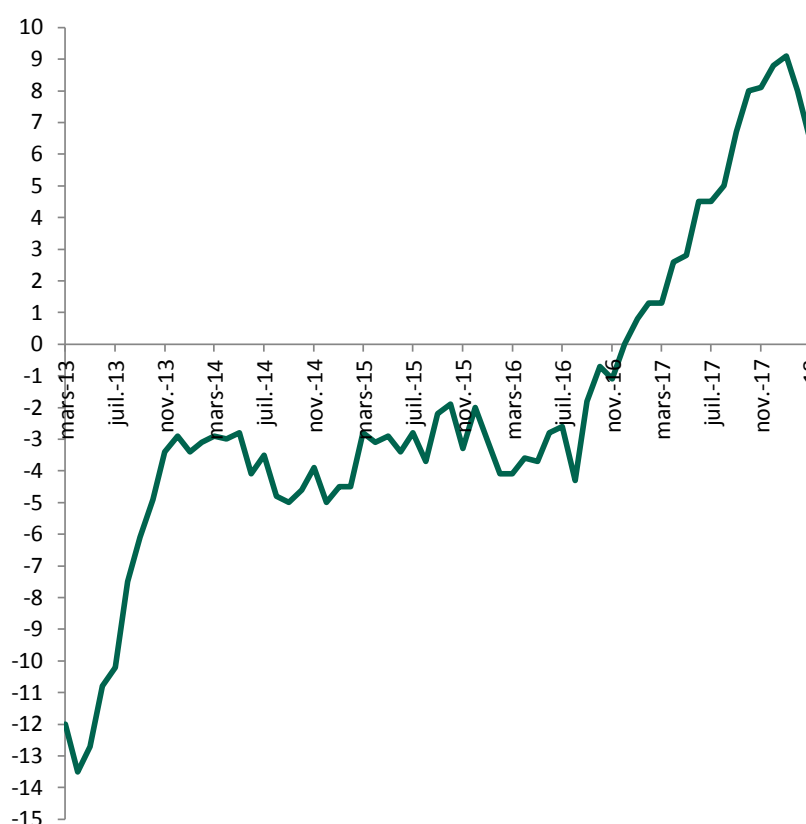


Macroéconomie

> En Zone Euro, le sentiment économique mesuré par la Commission européenne a perdu de son élan pour le 3ème mois consécutif. Les baisses récentes sont toutefois plus modérées que celles observées dans les enquêtes PMI. Ce recul est principalement attribuable à la confiance des entreprises, notamment dans le secteur industriel et particulièrement en Allemagne. Cette perte d'élan visible dans l'ensemble des indicateurs avancés est à surveiller. L'appréciation récente de l'euro a souvent été citée dans les réponses des entreprises et elle a été illustrée par une détérioration du sentiment concernant les carnets de commande à l'exportation. Néanmoins, en termes de niveau, l'indicateur de la Commission demeure élevé et valide la poursuite d'une expansion solide. De plus, la confiance des consommateurs est restée stable et les perspectives à l'égard du chômage continuent de s'améliorer.

> Les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis ont augmenté la semaine passée. Trump a évoqué des mesures punitives contre des importations des produits chinois d'un montant de 60 milliards de dollars sur une liste qui sera déterminée après une période de 15 jours de consultation. La décision s'ajoute à de nombreuses mesures déjà mises en œuvre par l'administration Trump depuis 2017 dans le cadre de sa politique « America First ». Le Président américain a également prévenu que d'autres annonces allaient suivre dans les mois à venir. Les tensions vont probablement persister tant que le déficit commercial sino-américain n'aura pas été résorbé. Elles pourraient s'accroître si D. Trump venait à cibler d'autres secteurs. L'impact sur l'économie chinoise pourrait s'avérer alors plus conséquent.

Confiance du secteur industriel



Actions

> A la veille d'un long week-end pascal, les principaux marchés d'actions termine cette semaine de 4 jours en hausse. S'ils ont été portés par le rebond de Wall Street et des valeurs technologiques, ils ne parviennent pas à compenser les performances négatives enregistrées au cours de ce premier trimestre.

> Certaines valeurs technologiques sont dans la tourmente, dont le géant Amazon qui est accusé dans un Tweet du Président Trump d'exploiter à perte le système postal américain. Le cours de Netflix a subi une correction importante en début de semaine. En Europe, les indices ont profité du facteur technique lié au déblocement trimestriel de positions sur futurs.

30-mars	Indice	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Euro Stoxx 50	3 362	1,9%	-4,1%
	CAC 40	5 167	1,4%	-2,7%
	DAX	12 097	1,8%	-6,4%
	S&P 500*	2 641	2,0%	-1,2%
	Topix*	1 716	3,1%	-5,6%
	CSI 300*	3 899	-0,2%	-3,3%

Obligations

> Les taux ont clôturé dans le vert la semaine dernière, de part et d'autre de l'Atlantique. Les taux "cœurs" (France, Allemagne et Etats-Unis) ont continué à bénéficier de la vague de réduction des risques, même si certains investisseurs se sont repositionnés sur les marchés actions la semaine dernière.

> L'agence de notation S&P a relevé vendredi la note de l'Espagne d'un cran à "A-" en raison des bonnes performances économiques du pays qui n'ont pas été affectées, selon elle, par les revendications autonomistes en Catalogne.

> Les taux italiens continuent de bénéficier de flux acheteurs et ce, malgré les incertitudes politiques.

30-mars	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '17
	Eonia	-0,35	1,8	-0,2
	Euribor 3 mois	-0,33	0,1	0,1
	10 ans allemand	0,50	-3,0	7,0
	10 ans français	0,72	-3,8	-6,4
	10 ans italien	1,79	-9,1	-23,0
	10 ans espagnol	1,16	-10,5	-40,3
	10 ans US	2,74	-7,5	33,4

Devises

> L'euro s'est retrouvé légèrement dans le rouge la semaine dernière, face à un dollar qui profite des bonnes statistiques avec notamment des inscriptions hebdomadaires au chômage dans le vert à 215.000 contre 230.000 anticipé. De plus, la baisse s'est accélérée à la suite de la publication du PIB américain pour le quatrième trimestre ressorti en hausse et supérieur au consensus.

> La livre sterling s'est retrouvée dans le rouge la semaine dernière.

30-mars	Paire de devises	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	EUR/USD	1,2324	-0,2%	2,7%
	EUR/GBP	0,8791	0,6%	-1,0%
	EUR/JPY	130,97	1,2%	-3,2%

Matières premières

> Les cours du pétrole ont clôturé à la baisse la semaine passée, pénalisés entre autres par la hausse de la production de la Russie le mois dernier. Malgré sa collaboration aux efforts de l'Opep pour tenter de réduire l'excédent d'offre sur le marché mondial, la Russie a augmenté sa production en mars. Autre facteur négatif pour les cours selon Reuters est que l'Arabie saoudite devrait baisser les prix de toutes ses catégories de brut à destination de l'Asie en mai.

30-mars	Indice (en \$)	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Pétrole (New-York)	64,9	-1,4%	7,5%
	Or	1325,5	-1,6%	1,7%

* 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

Gan Equilibre vise à anticiper et capter les évolutions macroéconomiques majeures en s'exposant à de nombreuses classes d'actifs comme les actions et les obligations. Le fonds a un profil dit "équilibré" en investissant autour de 50% en actions (avec une fourchette large comprise entre 30% et 70%). Le fonds peut marquer la différence avec l'indice de référence (50% Barclays Euro Aggregate & 50% MSCI World Hedgé Euro) à travers des biais régionaux, sectoriels ou de style. Enfin, le fonds peut s'exposer au risque de change.

> Principales contributions à la performance

Au 28 mars 2018, **Gan Equilibre** (part IC) affiche une performance nette depuis le début de l'année de -3,44%. Le fonds s'affiche en retrait par rapport à l'indice de référence de -1,46%.

L'optimisme du mois de janvier a cédé progressivement la place aux craintes d'une accélération de l'inflation aux Etats-Unis et d'un durcissement dans le processus de normalisation de la politique monétaire de la FED. La première phase de retournement s'est matérialisée dès les premiers jours de février avec comme principal catalyseur du côté des taux et du mouvement de hausse enclenché fin 2017. Face à l'ampleur du mouvement, le phénomène de fuite vers la qualité a repris ses droits, entraînant un repli très marqué des classes d'actifs risqués. Mi-février, les marchés actions ont repris le souffle, affichant des trajectoires haussières et effaçant pour certains les pertes des premières semaines de février avant d'entamer deux nouvelles phases de corrections fin février. Celles-ci trouvent alors principalement leur source dans les déclarations de Donald Trump de dresser des barrières douanières, avant de se concentrer ses derniers jours en direction de la Chine. Pour autant, même si les statistiques économiques restent toujours bien orientées et les fondamentaux toujours bon, les principaux marchés actions s'inscrivent à présent en net recul depuis le début de l'année.

Le fonds Gan Equilibre a effectivement été impacté par ce retour marqué de la volatilité sur les marchés actions. Du fait de son positionnement (surpondéré en actions, notamment actions américaines), le fonds a effectivement rendu de la performance. Néanmoins, dans Gan Equilibre, nous nous inscrivons dans un horizon de long terme (durée de placement recommandée est supérieure à 5 ans), nous permettant ainsi de ne pas sur-réagir au moindre mouvement de marché.

Il est clair que l'année 2018 se verra beaucoup plus volatile que ce que nous avons pu voir courant 2017. Malgré cela, la croissance et les fondamentaux demeurent dans le vert, suggérant ainsi que l'économie reste toujours en zone d'expansion solide. A présent, cela nous conforte donc dans notre vision long terme et dans notre positionnement actuel.

Sur la poche obligataire, nous conservons notre biais positif sur les dettes européennes à haut rendement. Néanmoins, compte tenu du contexte de hausse des taux, notamment américains, nous avons réduit la voilure sur le crédit "Investment Grade" afin de diminuer la durée du portefeuille. De plus, nous maintenons toujours une poche plus défensive avec une surexposition aux taux Etat US et Allemands et un positionnement long dollar. Cela nous permet de contrebalancer la prise de risque sur la poche action.

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	-0,11	-0,39	-0,51	-0,56	-0,23
TESORUS PRUDENCE A	-0,38%	-0,59	-0,92	-0,92	0,64	1,80	-0,96	14,40
TESORUS EQUILIBRE A	-1,92%	-2,87	-3,68	-3,68	1,71	9,58	-0,36	25,92
TESORUS SOLIDAIRE A	-1,30%	-1,95	-2,30	-2,30	1,25	12,07	4,06	27,15
TESORUS DYNAMIQUE A	-2,74%	-4,28	-4,56	-4,56	2,95	14,11	4,52	34,48

* 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 (DIC) 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.