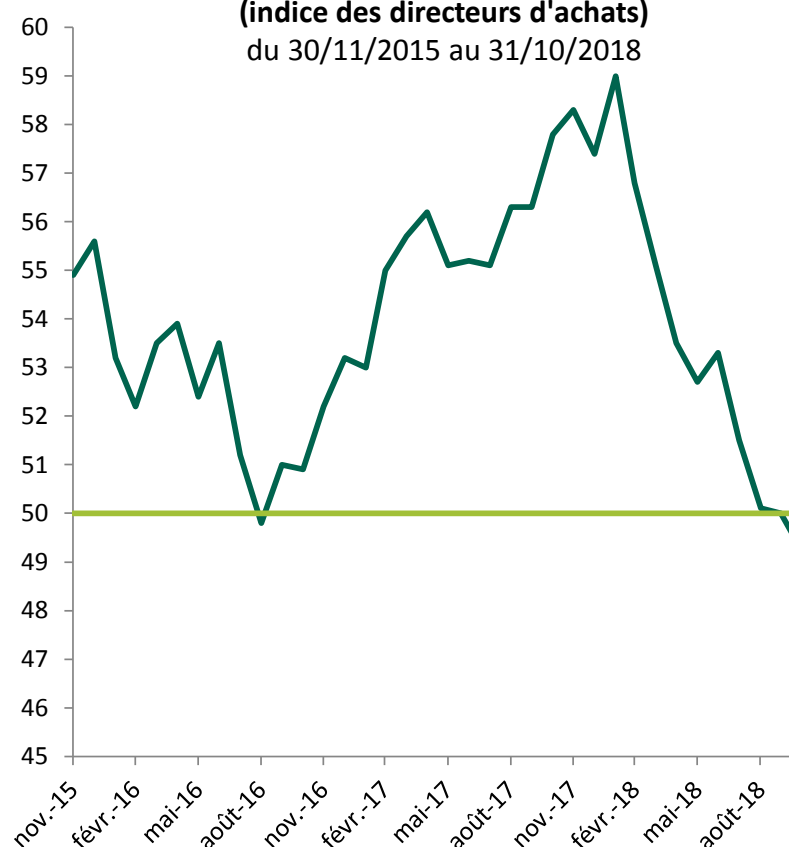


Macroéconomie

> La semaine a été marquée par le parcours du combattant Theresa May au **Royaume-Uni**. Mardi 13 au soir, le gouvernement britannique a annoncé dans un communiqué, qu'après de long mois de négociations, un projet d'accord sur le Brexit avait été conclu entre les négociateurs britanniques et européens. Mercredi 14, le projet d'accord est présenté au conseil des ministres et jeudi 15 au Parlement, car s'il y a accord au niveau technique, celui-ci doit encore être validé au niveau politique. Cependant, l'accord obtenu cette semaine a déclenché une instabilité politique sans précédent au Royaume-Uni, entraînant des démissions en pagaille et des divisions de grande ampleur au sein du gouvernement, puis du Parlement britannique. La Première Ministre a ainsi tenté de faire accepter cet accord à son parti conservateur, très divisé sur la question et brandissant la menace d'un vote de défiance contre elle. D'un autre côté, certains Travaillistes espèrent faire échouer l'accord afin de relancer l'idée d'un 2nd référendum sur la sortie du Royaume-Uni. Si un sommet européen exceptionnel doit être organisé dimanche 25 pour entériner le projet d'accord, le temps presse pour l'Union Européenne comme pour le Royaume-Uni, qui doivent faire ratifier l'accord par leurs parlements respectifs avant la date de la sortie britannique de l'Union Européenne, le 29 mars 2019.

> Mercredi 14, le **gouvernement italien** a présenté à la Commission Européenne un nouveau projet de budget 2019 comportant les mêmes hypothèses de croissance et de déficit que le précédent, rejeté le mois dernier par l'exécutif européen. La dégradation de la macro-économie (indice PMI des directeurs d'achats en zone de contraction, stagnation de la croissance au 3e trimestre, faiblesse de la demande domestique) assombrissant les perspectives en Italie et l'écartement des obligations souveraines italiennes rendent toutefois difficilement tenable la position du gouvernement vis-à-vis de la Commission Européenne. Bruxelles rendra un avis le 21 novembre et pourrait engager une procédure disciplinaire contre Rome.

**PMI manufacturier italien
(indice des directeurs d'achats)
du 30/11/2015 au 31/10/2018**



Actions

> La semaine passée a vu les principaux indices actions clôturer dans le rouge. Les incertitudes continuent de peser sur les marchés financiers, qu'il s'agisse des tensions commerciales, des négociations sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne ou du différend entre la Commission Européenne et le gouvernement de Rome sur le budget italien.

> Les valeurs technologiques américaines se montrent également en repli, pesant lourdement sur la tendance des marchés mondiaux. A cela viennent s'ajouter des dossiers spécifiques: l'annonce de l'arrestation au Japon du PDG de Renault, Carlos Ghosn, ou encore Vallourec, qui a cédé environ 32% vendredi au lendemain de la publication de ses résultats trimestriels.

| 16-nov. Indice | Niveau | Variation | |
|-------------------|--------|-----------|----------------|
| | | Semaine | Depuis fin '17 |
| Euro Stoxx 50 | 3 181 | -1,5% | -9,2% |
| CAC 40 | 5 025 | -1,6% | -5,4% |
| DAX | 11 341 | -1,6% | -12,2% |
| S&P 500* | 2 736 | -1,6% | 2,3% |
| Topix* | 1 629 | -2,6% | -10,4% |
| CSI 300* | 3 258 | 2,8% | -19,2% |

Obligations

> Les taux des pays coeur de la zone euro ont été renforcés par l'aversion générale pour le risque : les publications macroéconomiques en demi-teinte, les difficultés politiques au Royaume-Uni et en Italie ont noirci le tableau.

> Les espoirs des marchés sur le budget italien ont été douchés : la position du gouvernement italien n'a pas évolué depuis lors dernière proposition. Les taux italiens ont donc remonté.

| 16-nov. Indice | Niveau | Variation (en points de base) | |
|-------------------|--------|-------------------------------|----------------|
| | | Semaine | Depuis fin '17 |
| Eonia | -0,36 | -0,1 | -1,6 |
| Euribor 3 mois | -0,32 | 0,0 | 1,3 |
| 10 ans allemand | 0,37 | -4,0 | -6,0 |
| 10 ans français | 0,76 | -2,3 | -2,1 |
| 10 ans italien | 3,49 | 8,8 | 147,5 |
| 10 ans espagnol | 1,64 | 3,8 | 6,9 |
| 10 ans US | 3,06 | -11,9 | 65,7 |

Devises

> La semaine fut agitée outre-Manche. Theresa May déclare avoir trouvé un accord avec l'Union Européenne pour déclencher le Brexit ce qui a renforcé la livre sterling.

> Néanmoins, le cours s'est retourné une fois que la branche conservatrice de sa coalition a fait part de son mécontentement sur les termes négociés. De nombreuses démissions ont eu lieu au sein du gouvernement May. Cette dernière aura fort à faire pour convaincre le Parlement britannique sur son projet.

| 16-nov. Paire de devises | Niveau | Variation | |
|-----------------------------|--------|-----------|----------------|
| | | Semaine | Depuis fin '17 |
| EUR/USD | 1,1415 | 0,7% | -4,9% |
| EUR/GBP | 0,8896 | 1,8% | 0,2% |
| EUR/JPY | 128,82 | -0,1% | -4,8% |

Matières premières

> 4ème semaine consécutive de baisse forte pour le pétrole ! Les stocks d'or noir continuent d'augmenter et les sanctions contre l'Iran impactent peu au final la production globale.

| 16-nov. Indice (en \$) | Niveau | Variation | |
|---------------------------|--------|-----------|----------------|
| | | Semaine | Depuis fin '17 |
| Pétrole (New-York) | 56,5 | -6,2% | -6,6% |
| Or | 1223,4 | 1,1% | -6,1% |

* 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

Monde Gan est destiné aux investisseurs désirant tirer profit de la dynamique des marchés actions en privilégiant une diversification internationale. Le fonds adopte un style de gestion actif à risque contrôlé afin d'obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence, le MSCI World. Le gérant met en œuvre un processus de gestion rigoureux en combinant une approche « Top-down » pour l'appréciation des scénarii macroéconomiques, de l'allocation sectorielle et géographique et « bottom-up » pour la sélection et analyse fondamentale des actions. Le portefeuille demeure soumis aux cours de change des actifs libellés en devises étrangères.

> Principales contributions à la performance

Les dernières semaines se sont révélées particulièrement difficiles pour les marchés financiers. Il n'y a pas eu de déclencheur spécifique à ce mouvement de marché. C'est en effet l'accumulation de plusieurs catalyseurs, déjà existants depuis plusieurs mois, qui peut expliquer cette baisse : le conflit commercial sino-Américain, les craintes de ralentissement de la croissance chinoise et une posture hostile du gouvernement italien ne souhaitant pas revoir la copie de son budget. La baisse a été amplifiée par deux éléments : l'assèchement de la liquidité (les mois de septembre et octobre étant historiquement propices à la de prise de profits de la part des investisseurs) et la très forte concentration des positions sur quelques secteurs et titres. Tout cela dans un environnement de marché partagé entre une croissance européenne qui montre des signes de tassement et une économie américaine qui semble tourner au-delà de son potentiel. C'est donc la conjonction de ces menaces qui est à l'origine de la forte hausse de l'aversion aux risques et a poussé les investisseurs à prendre des bénéfices sur l'ensemble des actifs risqués, et plus particulièrement sur les stratégies les plus performantes de ces dernières années - les valeurs technologiques pour les Etats-Unis et les petites et moyennes capitalisations en Europe. A cela s'ajoute une saison des résultats qui, bien que de bonne facture, valide une normalisation du cycle des affaires et un environnement moins favorable aux entreprises. Les performances sectorielles sont clairement à l'avantage des segments défensifs, les "utilities" et la consommation courante affichant même une performance absolue positive sur le mois. En bas de classement on retrouve les industrielles, la consommation discrétionnaire et les matières premières.

> Positionnement / Nos convictions

Dans Monde Gan, les principaux contributeurs positifs ont été l'absence d'IBM dont les résultats ont déçu le marché. L'investissement dans les utilities à travers le leader du renouvelable, Nextera Energy aux Etats-Unis a été également payant sur le mois. A l'inverse, les investissements dans Raytheon, Amazon et Micron ont pesé sur la performance relative sur le mois. En octobre, nous avons arbitré Southwest Airlines en faveur de United Continental dont le mix croissance / valorisation nous paraît plus favorable.

Performances des fonds - principaux supports UC de la Gamme GER et FINAMA

| Nom du support | Semaine | 1 mois | 3 mois | YTD * | 1 an | 2 ans | 3 ans | 5 ans |
|---------------------------------|---------------|--------|--------|---------------|--------|-------|-------|-------|
| GER MONETAIRE 1 | 0,00% | -0,04 | -0,09 | -0,40 | -0,44 | -0,75 | -0,88 | -0,88 |
| FINAMA EPARGNE CT | -0,03% | -0,11 | -0,15 | -0,42 | -0,47 | -0,46 | -0,70 | -0,17 |
| GER PRUDENCE 1 | -0,19% | 0,19 | -1,67 | -2,64 | -2,74 | -1,26 | -0,57 | 10,72 |
| FINAMA MULTI GESTION ALLOCATION | -0,60% | -0,50 | -2,89 | -6,91 | -5,62 | -3,32 | -6,56 | -8,92 |
| GER EQUILIBRE 1 | -0,92% | -1,16 | -5,25 | -5,78 | -6,32 | 3,89 | 1,35 | 15,69 |
| GER SOLIDAIRE 1 | -1,14% | -0,25 | -5,48 | -5,19 | -5,06 | 5,75 | 2,51 | 12,80 |
| GER DYNAMIQUE 1 | -1,63% | -2,40 | -8,77 | -9,54 | -10,36 | 5,92 | -0,88 | 13,26 |
| GR SELECTION PME-ETI 1C | -5,95% | -8,76 | -18,38 | -18,73 | -14,90 | 6,76 | | |
| FINAMA ACTIONS INTERNATIONALES | -2,35% | -2,32 | -5,87 | 2,26 | 3,13 | 14,60 | 16,54 | 62,76 |
| DIVERSIFONDS | -0,50% | -0,17 | -3,53 | -4,75 | -5,20 | -0,33 | -3,22 | 5,80 |
| OBLIFONDS | -0,11% | 0,07 | -0,35 | -1,73 | -2,03 | -1,98 | -2,32 | 0,92 |
| FONCIVAL | -1,58% | -2,19 | -6,98 | -3,49 | -3,64 | 15,52 | 11,62 | 27,53 |

* 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.