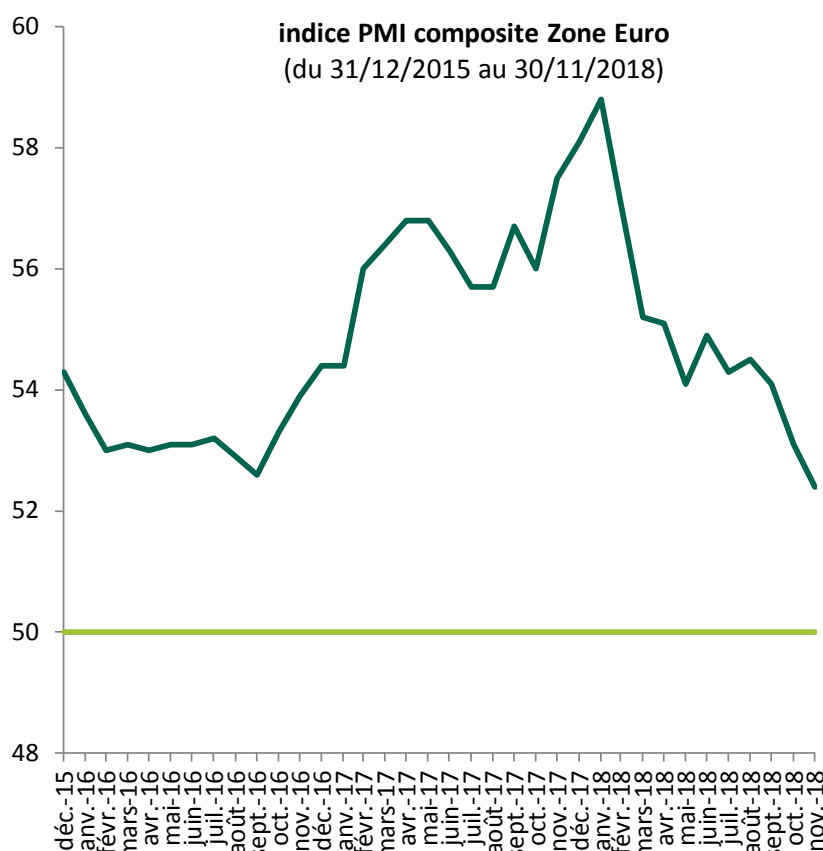


Macroéconomie

> En Zone Euro, l'indice PMI composite a encore diminué en novembre de 0,7 points à 52,4 alors qu'un large consensus s'attendait à un résultat quasi stable ou voire même légèrement en hausse. Le communiqué de presse fait état de « fin d'année décevante » et suggère que le ralentissement de la croissance du PIB observé au T3 ne se résumerait pas uniquement à des facteurs ponctuels mais traduirait au contraire un affaiblissement sous-jacent de la croissance économique. La détérioration est principalement concentrée dans le secteur manufacturier, temporairement et sévèrement affecté par des difficultés dans le secteur automobile, touchant la production et les exportations. Les données officielles de production industrielle pour le mois d'octobre et les prochains PMI seront cruciaux.

> Dans le cadre du semestre européen, la Commission européenne a défini les priorités économiques et sociales de l'Union Européenne pour 2019, présenté les avis sur les projets de plans budgétaires et a confirmé l'existence d'un non-respect particulièrement « sérieux » du pacte de stabilité et de croissance dans le cas de l'Italie. La Grèce est intégrée au semestre européen pour la 1ère fois. La Commission européenne mentionne que le semestre européen débute dans un contexte de croissance soutenue mais moins dynamique et dans un climat de grandes incertitudes. Beaucoup de choses ont été accomplies depuis 2014, mais il reste encore beaucoup à faire ; 1/ au niveau de l'UE, il faut prendre des décisions pour renforcer encore l'Union économique et monétaire et 2/ au niveau des pays membres, il est urgent d'utiliser la dynamique de croissance actuelle pour créer des marges de manœuvre budgétaires et réduire la dette. Les investissements et les réformes structurelles doivent se concentrer davantage sur le renforcement de la productivité et du potentiel de croissance.



Actions

> La semaine passée a vu les principaux indices actions clôturer dans le rouge. Les négociations entre US et Chine paraissent au point mort. En parallèle, les valeurs technologiques ont continué à être particulièrement attaquées. Wall Street semble sous pression, notamment après la publication de résultats décevants de grands noms de la technologie américaine.

> En Italie, alors que l'ouverture de la procédure d'infraction semble imminente le gouvernement italien se dit ouvert au dialogue avec l'Union Européenne sans toutefois vouloir reculer sur les contenus de la loi de bilan. Au UK, May a du mal à faire passer la "pilule" et le risque que l'accord soit rejeté par Westminster à l'occasion d'un vote mi-décembre n'est pas négligeable.

23-nov. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 137	-1,4%	-10,5%
CAC 40	4 947	-1,6%	-6,9%
DAX	11 193	-1,3%	-13,4%
S&P 500*	2 633	-3,8%	-1,5%
Topix*	1 629	0,0%	-10,4%
CSI 300*	3 143	-3,5%	-22,0%

Obligations

> Les taux des pays coeurs de la zone euro ont été recherchés dans un environnement d'aversion pour le risque. Néanmoins les taux des pays périphériques ont baissé également.

> Un placement de bons du Trésor italien auprès des particuliers a plutôt mal fonctionné la semaine passée, illustrant les craintes sur la dette souveraine du pays. Malgré tout, les taux ont finalement baissé la semaine dernière sans réel catalyseur positif si ce n'est le chef de la Ligue, Salvini, qui se dit préoccupé par les conditions de marché et serait ouvert à une révision du budget.

23-nov. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	0,0	-1,6
Euribor 3 mois	-0,32	0,0	1,3
10 ans allemand	0,34	-2,7	-8,7
10 ans français	0,72	-4,3	-6,4
10 ans italien	3,41	-8,4	139,1
10 ans espagnol	1,63	-0,4	6,5
10 ans US	3,04	-2,4	63,4

Devises

> Theresa May a poursuivi sa feuille de route en essayant de convaincre ses soutiens fragiles et l'Europe sur le bien-fondé de son accord trouvé sur le Brexit.

> L'euro a globalement souffert face au dollar américain et au yen dans un contexte d'aversion pour le risque et de déception sur les indicateurs d'activité PMI en zone euro.

23-nov. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1337	-0,7%	-5,6%
EUR/GBP	0,8848	-0,5%	-0,4%
EUR/JPY	128,06	-0,6%	-5,3%

Matières premières

> Encore une nouvelle semaine de baisse terrible pour le pétrole qui décroche de plus de 10%. L'Arabie Saoudite considère une baisse de production mais ce sont les craintes d'une baisse de la demande mondiale et une hausse de la production constatée, notamment aux Etats-Unis, qui l'ont emporté.

23-nov. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	50,4	-10,7%	-16,6%
Or	1223,1	0,0%	-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

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

Les dernières semaines se sont révélées particulièrement difficiles pour les marchés financiers.

Les marchés continuent de corriger et demeurent « coincés » entre les négociations qui s'avèrent de plus en plus compliquées entre Trump et la Chine, le Brexit qui pèse toujours sur la balance, et l'Italie qui semble réticente quant à la revue de son budget, entraînant ainsi la Commission Européenne à ouvrir une procédure de déficit excessif contre celle-ci.

Dernièrement, ce sont les valeurs technologiques américaines qui semblent être particulièrement attaquées. Wall Street semble sous pression, notamment après la publication de résultats décevants de grands noms de la technologie US, Amazon et Alphabet en tête. Nous pouvons également citer Apple, qui semble avoir réduit les commandes pour la production de ses derniers modèles de téléphones dévoilés cette année. L'inquiétude liée à Apple a affecté également le secteur des semi-conducteurs. Mais celui-ci a surtout été à la peine dans le sillage des résultats financiers de l'un de leurs principaux membres, Nvidia, en fin de semaine dernière.

Aux Etats-Unis, la Consommation Discrétionnaire, l'Energie et les Industrielles ont enregistré les pires performances sur le mois d'octobre, alors que les Utilities, la Consommation courante et les Telecoms ont surperformé le marché. Dans la Technologie, certaines valeurs sont particulièrement affectées, comme les semi-conducteurs ou IBM. Ces performances sectorielles illustrent un fort mouvement de rotation sectorielle et la sortie des valeurs de croissance.

> Positionnement / Nos convictions

Dans Ameri Gan, les principaux contributeurs positifs ont été notre exposition à Adobe Systems et Amazon.com. Dans le secteur industriel, nous avons arbitré Southwest Airlines en faveur de United Continental dont le mix croissance / valorisation nous paraît plus favorable. Dans les matériaux nous avons renforcé Newmont (mines d'or) et allégé Eastman Chemicals (exposition au ralentissement du secteur de l'automobile). Dans la consommation nous avons acheté Archer Daniels Midland et renforcé Estee Lauder. Parallèlement, nous avons allégé PNC (financières), Tyson Foods, General Motors et Activision Blizzard.

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%	0,00	-0,09	-0,40	-0,40	-0,75	-0,88	-0,88
FINAMA EPARGNE CT	-0,10%	-0,17	-0,24	-0,52	-0,57	-0,55	-0,81	-0,27
GER PRUDENCE 1	-0,29%	-0,22	-1,89	-2,92	-3,41	-1,52	-1,58	10,05
FINAMA MULTI GESTION ALLOCATION	-0,61%	-1,25	-3,48	-7,48	-7,17	-4,37	-7,56	-10,14
GER EQUILIBRE 1	-0,99%	-0,22	-6,49	-6,71	-7,47	2,70	-1,08	14,18
GER SOLIDAIRE 1	-1,30%	-1,44	-6,64	-6,42	-6,71	4,18	-0,25	10,35
GER DYNAMIQUE 1	-1,66%	-0,37	-10,86	-11,04	-11,99	3,90	-4,56	11,03
GR SELECTION PME-ETI 1C	-3,32%	-6,50	-21,26	-21,43	-20,04	1,28		
FINAMA ACTIONS INTERNATIONALES	-2,74%	-3,06	-7,79	-0,54	-0,27	9,39	10,88	56,95
DIVERSIFONDS	-0,83%	-0,83	-4,33	-5,54	-6,28	-1,16	-4,94	4,74
OBLIFONDS	0,11%	0,13	-0,24	-1,62	-1,90	-1,85	-2,30	1,01
FONCIVAL	-1,66%	-0,95	-9,30	-5,09	-5,95	13,23	8,28	26,00

* 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.