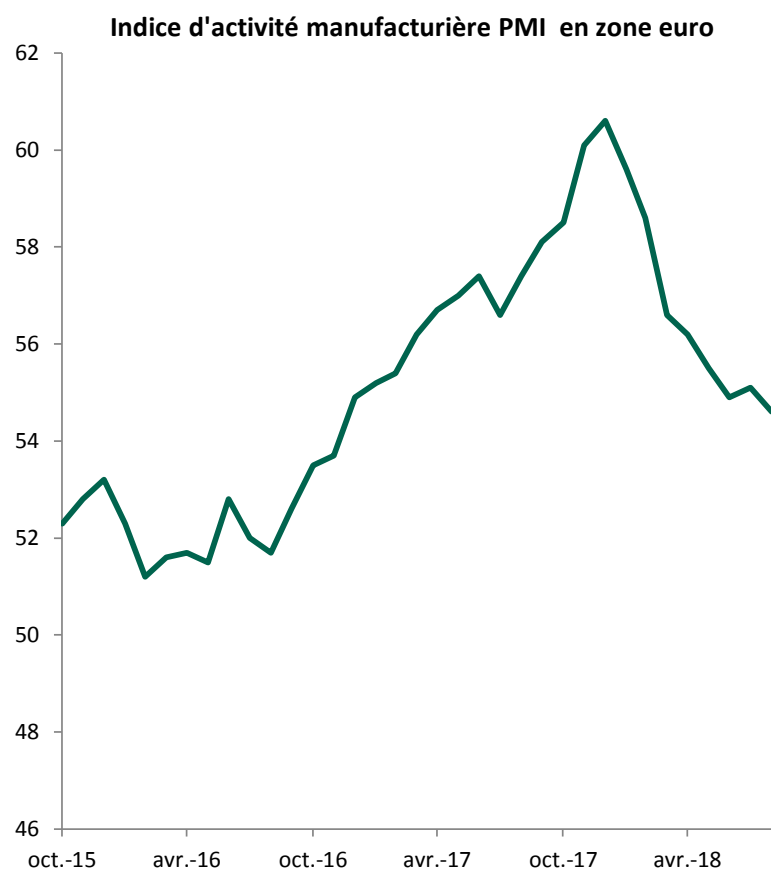


Macroéconomie

> En **zone Euro**, la revue de l'agence de notation Moody's vendredi 19 au soir sur la dette italienne, dégradant la note mais conservant une perspective stable a donné un peu d'air aux actifs italiens lundi 22 au matin, les investisseurs ayant été favorablement surpris. La question italienne reste toutefois une source d'inquiétudes pour la zone Euro. Mario Draghi s'est autorisé jeudi 25 lors de la conférence de presse de la Banque Centrale Européenne (BCE) à donner un point de vue personnel sur le sujet. Il s'est en effet montré confiant sur la possibilité d'un compromis avec la Commission Européenne et a souligné les risques de coûts de financement et ses conséquences sur le système bancaire italien et sur l'économie réelle. Par ailleurs, M. Draghi a réitéré ses critiques voilées sur le non-respect des règles budgétaires, particulièrement pour un pays fortement endetté. Lors de cette même conférence de presse, il a conservé un ton positif sur la situation économique en zone Euro mais a reconnu que les récentes données étaient ressorties plus faibles que prévu. Il s'est particulièrement attaché à bien décrire les différents facteurs qui pèsent aujourd'hui sur l'activité : 1/ les problèmes spécifiques du secteur automobile (qui touche plus particulièrement l'Allemagne), 2/ la normalisation des performances à l'exportation après une année 2017 exceptionnelle, 3/ les incertitudes telles que les échanges commerciaux, le Brexit, l'Italie et la vulnérabilité des émergents, 4/ la normalisation de la croissance européenne. Toujours jeudi 25, les indicateurs PMI (issus des enquêtes auprès des directeurs d'achats) de la zone Euro ont été décevants pour le mois d'octobre (voir graphique ci-contre).

> Aux **Etats-Unis**, la croissance du PIB américain publié vendredi 26 est ressortie à 3,5%. Les contributions positives proviennent essentiellement de la consommation (+2,7%), de la variation des stocks (+2,1%) et des dépenses publiques (+0,6%).



Actions

> Dans la poursuite de la correction des marchés observée début d'octobre, les principaux indices boursiers clôturent la semaine dans une tendance baissière.

> La période de publications des résultats valide à présent un ralentissement du cycle des affaires et un environnement moins favorable aux entreprises (réglementation, guerre commerciale, croissance moins homogène géographiquement). Certains titres ont fortement corrigé éliminant un, deux voire trois ans de hausse avec des bénéficiaires qui sont restés presque inchangés. Les sociétés confirment tout de même avoir toujours des demandes saines, montrant ainsi qu'il n'y a pas d'éléments qui poussent à voir un retournement.

26-oct. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 135	-2,4%	-10,5%
CAC 40	4 967	-2,3%	-6,5%
DAX	11 201	-3,1%	-13,3%
S&P 500*	2 659	-3,9%	-0,6%
Topix*	1 596	-5,7%	-12,2%
CSI 300*	3 174	1,2%	-21,3%

Obligations

> Les investisseurs se sont montrés fortement averses au risque la semaine passée. Le mouvement n'a pas échappé aux marchés obligataires.

> Ainsi, les obligations allemandes (en taux, l'échéance 10 ans a baissé de 0,11% environ), françaises (-0,10%) et américaines (-0,12%) ont été recherchées.

> La thématique "risque politique italien" a été moins prégnant la semaine passée. Le Président de la Banque Centrale Européenne s'est même dit confiant sur un aboutissement à un compromis prochainement entre le gouvernement italien et la Commission Européenne.

26-oct. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,37	-0,1	-2,3
Euribor 3 mois	-0,32	-0,1	1,1
10 ans allemand	0,35	-10,8	-7,5
10 ans français	0,74	-10,2	-4,7
10 ans italien	3,45	-3,7	143,0
10 ans espagnol	1,57	-16,8	0,0
10 ans US	3,08	-11,7	67,0

Devises

> La livre sterling était en petite forme la semaine passée. La Banque d'Angleterre a incité les banques à se constituer des réserves supplémentaires de liquidités, évoquant la menace d'un hard Brexit.

> Dans un environnement peu propice au risque, le dollar a montré sa vigueur. C'est le cas aussi du yen.

26-oct. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1403	-1,0%	-5,0%
EUR/GBP	0,8886	0,8%	0,1%
EUR/JPY	127,6	-1,5%	-5,7%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole a souffert de la baisse de la prise de risque dans les marchés. Mais il a aussi souffert, dans le cadre du meurtre du journaliste Khashoggi, des propos du Ministre de l'Energie saoudien démentant le fait que le pays pourrait diminuer l'offre de pétrole en cas de tensions géopolitiques plus vives.

26-oct. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	67,6	-2,2%	11,9%
Or	1233,5	0,6%	-5,3%

* 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

Groupama Croissance investit en actions européennes de toutes tailles de capitalisations. Le fonds vise à délivrer une performance supérieure à son indice de référence, le MSCI Europe (dividendes nets réinvestis), tout en offrant une volatilité structurellement inférieure à celui-ci. A cette fin, le fonds est composé d'une poche "Cœur" moins sensible aux mouvements de marché, et d'une poche "Opportuniste" plus petite (entre 0 et 35% de l'actif net) qui vise à capter des thématiques d'investissement porteuses. Cette poche cherche à investir sur des valeurs en transformation (restructuration, changement de statut), des niches de croissance (des valeurs pionnières sur leur sous-secteur d'activité) ou sur des cibles de fusion-acquisition. Le fonds peut d'autre part contenir des dérivés.

> Principales contributions à la performance

Après une envolée des marchés actions en janvier, les marchés déchantent rapidement sur fond de craintes inflationnistes et menaces de guerre commerciale. Malgré les soubresauts politiques en Italie et en Espagne, les indices actions retrouvent des couleurs par la suite grâce à des publications de résultat toujours solides. La volatilité reste présente durant l'été, en lien avec les annonces de taxes douanières et le budget italien. Dès septembre, nous avons assisté à une correction généralisée des marchés. C'est la conjonction de plusieurs menaces (guerre commerciale, craintes d'un ralentissement de la croissance chinoise, Brexit, risque politique italien...) 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. 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 (notamment le style croissance).

Depuis le début d'année, le fonds affiche une performance de -5,24% contre -6,16% pour le MSCI Europe dividendes nets réinvestis (part IC au 29/10/2018). La poche coeur profite à la fois d'une allocation positive (surexposée aux technologies et énergie et sous exposée aux banques) et d'une sélection favorable dans l'immobilier (WDP) et les bancaires (Swedbank). La poche qui a souffert sur les deux premiers mois retrouve sa résilience par la suite grâce à son biais qualité. La poche opportuniste quant à elle a porté ses fruits sur la première partie de l'année, avant d'être confronté à la forte correction des marchés en octobre. Le biais de la poche en faveur de l'automobile et des petites et moyennes capitalisations a coûté sur les premières semaines d'octobre.

> Positionnement / Nos convictions

Le contexte reste favorable au processus de gestion. Sur la poche coeur, nous favorisons les "leaderships" (les sociétés très établi et à fortes barrières à l'entrée), les niches de croissance (présence sur des segments non cycliques à croissance organique soutenue et pouvant attirer l'intérêt d'acquéreurs) et des sociétés à profil obligataire (très sensibles aux taux dans leur activité et/ou détachant un dividend élevé et pérenne). Sur la poche opportuniste, nous privilégions la thématique de reflation (investissement dans les valeurs les plus sensibles au retour de l'inflation et à la normalisation des taux d'intérêt)

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	-0,04%	-0,04	-0,13	-0,40	-0,44	-0,75	-0,88	-0,88
FINAMA EPARGNE CT	-0,05%	-0,02	-0,09	-0,36	-0,39	-0,43	-0,64	0,01
GER PRUDENCE 1	0,19%	-0,98	-1,97	-2,55	-2,16	-3,45	-0,89	11,50
FINAMA MULTI GESTION ALLOCATION	-1,10%	-2,56	-3,56	-7,01	-6,61	-4,63	-7,09	-9,14
GER EQUILIBRE 1	-0,86%	-5,75	-7,38	-6,30	-7,49	1,01	0,19	14,64
GER SOLIDAIRE 1	-0,72%	-5,23	-6,22	-5,29	-5,94	4,25	1,50	12,00
GER DYNAMIQUE 1	-1,89%	-10,19	-12,36	-10,54	-12,89	2,55	-2,84	10,77
GR SELECTION PME-ETI 1C	-7,26%	-17,31	-18,88	-18,48	-17,75	4,22		
FINAMA ACTIONS INTERNATIONALES	-3,12%	-6,91	-6,79	0,54	1,81	16,28	16,01	62,82
DIVERSIFONDS	-0,50%	-3,22	-4,30	-4,91	-5,65	-1,80	-3,84	5,81
OBLIFONDS	0,16%	-0,33	-0,64	-1,66	-1,92	-2,34	-2,13	1,40
FONCIVAL	-1,88%	-9,18	-9,08	-4,13	-5,82	12,53	9,73	26,87

* 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.