



	--	-	=	+	++
ACTIONS				■	
Europe				■	
US				■	
Japon				■	
Asie (ex-Japon)				■	
Amérique Latine			■		
TAUX SOUVERAINS			■		
Europe Core			■		
Europe Périphériques				■	
US			■		
Émergents			■		
CRÉDIT		■			
Europe Investment Grade			■		
Europe High Yield		■			
US Investment Grade			■		
US High Yield		■			
Émergents		■			
CONVERTIBLES				■	
Europe				■	
US				■	
Monde			■		
MATIÈRES PREMIÈRES		■			
Or		■			
Métaux		■			
Pétrole			■		
MONÉTAIRE			■		
Europe		■			
US				■	



RISQUES ET ATOUTS DE MARCHÉS

Atouts

- Poursuite de la dynamique positive de l'économie américaine (croissance de 2,9% aux US).
- Bonne tenue des PMI US et du sentiment du consommateur
- Guidance sans surprise de la Fed : a priori pas de modification fondamentale de la guidance de la Fed (4 hausses de taux en 2018)
- Valorisations plus attractives sur l'Amérique Latine, l'Asie, l'Europe et US suite à la correction des marchés sur le T3
- Reprise des deals commerciaux en provenance des US
- Retour potentiel du buy-back aux US

Risques

- Maturité du cycle économique aux États-Unis à surveiller et potentielles révisions à la baisse des estimations de BPA dans les pays développés
- Risque d'emballement des marchés de taux américains en cas de redressement plus fort qu'attendu des chiffres de l'inflation, retard des taux longs sur les taux nominaux (risque de rattrapage)
- Fort niveau des dettes publiques en zone euro et au Japon, endettement chinois à des niveaux élevés
- Risque politique italien : tensions sur les taux, les banques
- Tensions potentielles sur le High Yield suite au renchérissement du coût de l'emprunt, etc.
- Diminution progressive des liquidités sur les marchés mondiaux (arrêt annoncé du QE de la BCE en fin d'année ; réduction en cours du bilan de la Fed ; projet de modification graduelle de la politique monétaire de la BoJ).
- Différentiel de taux entre US et Europe et flux des liquidités en conséquence
- Rejet potentiel du soft brexit par le parlement britannique
- Croissance chinoise en deçà des attentes pouvant provoquer un ralentissement de la zone
- Risque sur la trajectoire des taux d'intérêts de certains pays émergents

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

US	2018e	2019e	2020e
PIB (%)	2,9	2,6	1,9
Inflation (PCE %)	2,0	2,0	2,1
Inflation core (PCE %)	1,9	2,0	2,1
Taux de chômage (%)	3,9	3,6	3,6
Fed Funds rates (%)	1,50	2,50	3,05

Inflation core (PCE) : hors énergie et alimentation.

Eurozone	2018e	2019e	2020e
PIB (%)	1,9	1,6	1,5
Inflation (%)	1,8	1,7	1,7
Inflation core (%)	1,0	1,0	1,0
Taux de chômage (%)	8,2	7,9	7,7
Taux directeurs BCE	0,00	0,10	0,45

Source : Bloomberg

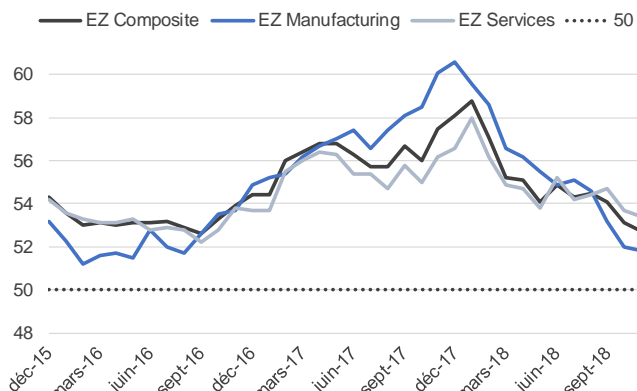
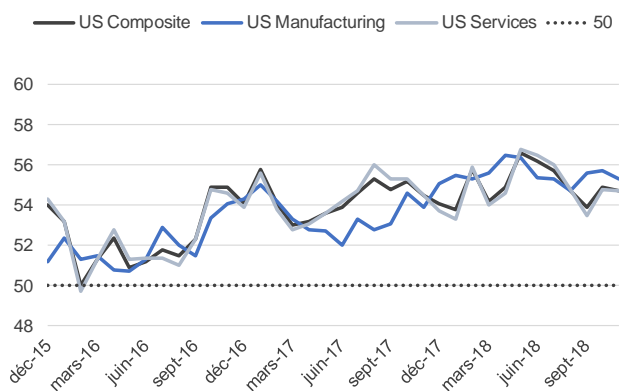
Markit PMI

Les PMI (Purchasing Managers Index) sont des indicateurs avancés des activités manufacturières et de services, publiés mensuellement par Markit. Un indice **supérieur à 50** indique une expansion de l'activité, tandis qu'une valeur **inférieure à 50** en traduit une contraction. L'indice PMI Composite est représentatif de l'activité globale de la zone.

US	nov 18	oct 18	sept 18
Composite	54,7	54,9	53,9
Manufacturing	55,3	55,7	55,6
Services	54,7	54,8	53,5

Source : Markit, Bloomberg

Eurozone	nov 18	oct 18	sept 18
Composite	52,7	53,1	54,1
Manufacturing	51,8	52,0	53,2
Services	53,4	53,7	54,7



Le graphe du mois

Evolution du Bitcoin (2ans)



Source : Bloomberg

PERFORMANCES DES CLASSES D'ACTIFS

Chaque mois, retrouvez les performances mensuelles et annuelles actualisées des principales classes d'actifs.

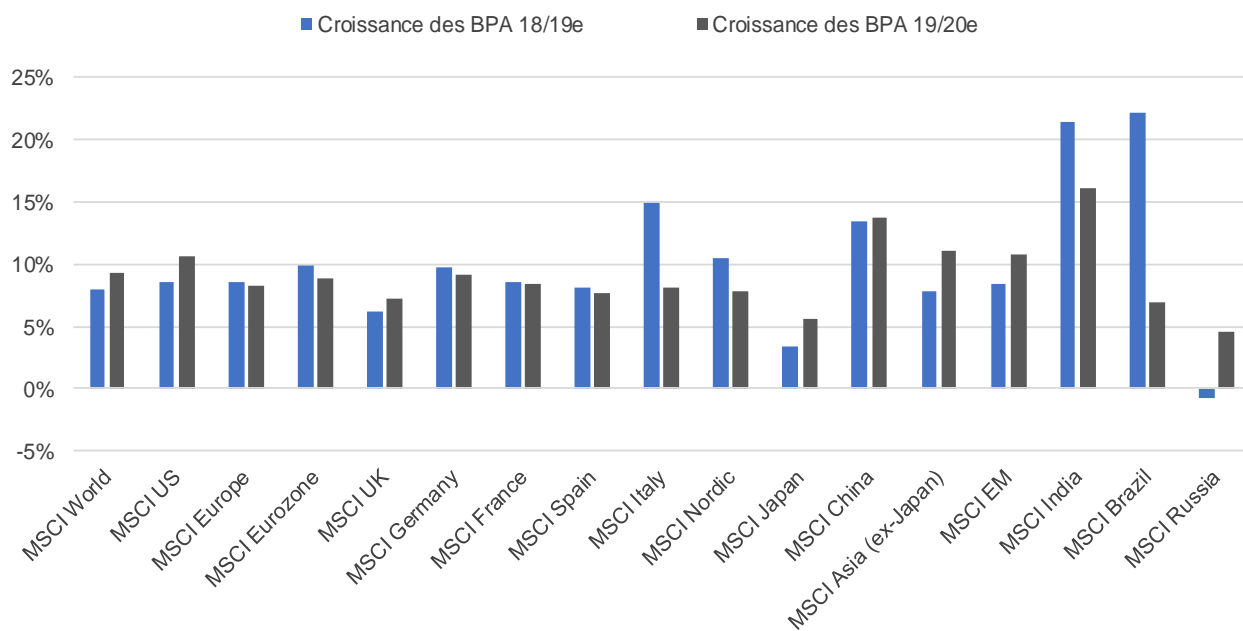
Indices		30/11/2018	Novembre	2018	2017
MSCI World	Monde	2 041	+2,2%	-3,0%	+20,1%
Actions Europe					
Euro Stoxx 50	Europe	3 173	+0,8%	-9,4%	+6,5%
FTSE 100	Royaume-Uni	6 980	-0,8%	-9,2%	+7,6%
DAX 30	Allemagne	11 257	-0,3%	-12,9%	+12,5%
CAC 40	France	5 004	+0,5%	-5,8%	+9,3%
IBEX 35	Espagne	9 077	+3,1%	-9,6%	+7,4%
FTSE MIB	Italie	19 189	+1,0%	-12,2%	+13,6%
SMI	Suisse	9 038	+2,1%	-3,7%	+14,1%
Actions US					
S&P 500	US	2 760	+2,9%	+3,2%	+19,4%
Dow Jones IA	US	25 538	+2,7%	+3,3%	+25,1%
NASDAQ Composite	US	7 331	+2,4%	+6,2%	+28,2%
Actions Asie					
Nikkei 225	Japon	22 351	+4,2%	-1,8%	+19,1%
Hang Seng	Hong Kong	26 507	+7,8%	-8,3%	+36,0%
Shanghai Composite	Chine	2 588	+0,8%	-11,4%	+6,6%
Actions Emergents					
MSCI Emerging Markets	Emergents	995	+6,2%	-14,1%	+34,3%
IBovespa	Brésil	89 504	+3,0%	+17,1%	+27,8%
Mexico Index	Mexique	41 733	-4,1%	-15,4%	+8,1%
Russian RTS \$	Russie	1 126	+1,9%	+3,3%	+28,6%
Taux/Crédit					
BBG US Treasury	US	125,45	+0,6%	-1,2%	+2,3%
BBG Eurozone Sovereign	Europe	232,97	+0,7%	+0,1%	+0,1%
BBG USD EM Sovereign	Emergents	349,99	-0,4%	-5,6%	+9,3%
BBG USD IG Corporate	US	172,49	-0,4%	-3,9%	+6,4%
BBG USD HY Corporate	US	1 951,14	-0,7%	+0,1%	+7,5%
BBG EUR IG Corporate	Europe	1 053,06	-0,7%	-1,4%	+2,4%
BBG EUR HY Corporate	Europe	136,61	-3,1%	-5,0%	+9,1%
BBG USD EM Corporate	Emergents	47,41	-0,8%	-7,0%	+3,4%
Matières Premières					
WTI Crude Oil (USD)	Pétrole	50,93	-23,0%	-15,7%	+12,5%
Brent Crude Oil (USD)	Pétrole	58,71	-22,7%	-12,2%	+17,7%
Silver Spot (USD/Oz)	Argent	14,20	-1,8%	-16,1%	+6,3%
Gold Spot (USD/Oz)	Or	1 220,52	-0,2%	-6,3%	+13,5%

Source : Bloomberg. Valeurs des indices en date de clôture, performances calculées dividendes non-réinvestis.

■ VALORISATION DES MARCHÉS ACTIONS

Retrouvez ci-après la valorisation des marchés actions mesurés par les ratios **PER**, **Price/Book**, **EV/EBITDA** et **EV/Sales** estimés pour les 12 prochains mois. Le ratio EV/EBITDA est le rapport entre la valeur d'entreprise et l'excédent brut d'exploitation. Le P/Book permet de comparer la valeur comptable des fonds propres à leur valeur de marché. Enfin, le multiple EV/Sales met en relation la valeur d'entreprise avec le chiffre d'affaires des sociétés.

MSCI | Croissance annuelle estimée des bénéfices par action des entreprises par zone géographique



MSCI | Multiples de valorisation anticipés et historiques des indices

	P/E	Moy.	P/Book	Moy.	EV/EBITDA	Moy.	EV/Sales	Moy.	Div. 18e
MSCI World	13,5x	14,2x	2,0x	1,8x	9,3x	8,9x	1,8x	1,6x	2,8%
Pays développés									
MSCI US	14,5x	14,9x	2,7x	2,3x	10,2x	9,1x	2,1x	1,8x	2,1%
MSCI Europe	12,0x	12,8x	1,5x	1,6x	8,0x	7,9x	1,4x	1,4x	4,1%
MSCI Eurozone	11,2x	12,1x	1,3x	1,3x	7,5x	7,1x	1,3x	1,2x	4,0%
MSCI UK	11,3x	12,5x	1,5x	1,7x	7,1x	7,3x	1,3x	1,3x	5,1%
MSCI Germany	11,1x	11,9x	1,3x	1,4x	6,7x	6,7x	1,0x	0,9x	3,6%
MSCI France	12,2x	12,9x	1,4x	1,3x	8,1x	7,3x	1,3x	1,2x	3,7%
MSCI Spain	10,6x	11,7x	1,1x	1,2x	7,7x	7,4x	1,8x	2,0x	4,8%
MSCI Italy	9,0x	11,3x	0,9x	0,9x	5,2x	5,5x	1,1x	1,2x	4,9%
MSCI Nordic	14,1x	13,7x	2,1x	1,8x	8,6x	8,2x	1,9x	1,7x	4,0%
MSCI Japan	11,5x	14,8x	1,1x	1,1x	7,2x	8,8x	0,9x	1,0x	2,5%
Pays émergents									
MSCI EM	10,6x	11,2x	1,4x	1,5x	7,3x	7,2x	1,5x	1,4x	3,1%
MSCI Asia (ex-Japan)	11,2x	12,0x	1,3x	1,5x	8,1x	8,4x	1,5x	1,5x	2,9%
MSCI China	10,1x	10,8x	1,3x	1,5x	8,8x	8,3x	1,6x	1,7x	2,6%
MSCI India	17,6x	15,5x	2,6x	2,4x	10,9x	10,6x	2,1x	2,1x	1,6%
MSCI Brazil	10,6x	11,1x	1,7x	1,5x	5,9x	6,6x	1,8x	1,8x	3,5%
MSCI Russia	5,2x	6,0x	0,7x	0,7x	3,5x	3,8x	0,9x	1,1x	7,1%

Source : estimations Bloomberg. Ratios anticipés pour les 12 prochains mois. Historiques et moyennes sur 10 ans en données mensuelles.

VALORISATION SECTORIELLE ACTIONS EUROPE

Retrouvez ci-après les performances et les niveaux de valorisation des secteurs européens issus de l'indice large STOXX Europe 600, regroupant environ 600 entreprises européennes majeures.

	Performances			Multiples de valorisation						Rendements	
	Beta	1 mois	YTD	P/E	Moy.	P/B	Moy.	EV/EBITDA	Moy.	Div.	Moy.
Conso. Discrétionnaire											
Automobile	1,15	-3,2%	-22,6%	5,9x	9,7x	0,8x	1,0x	2,9x	4,4x	4,8%	3,1%
Biens/Services Personnels	0,88	-3,1%	-12,2%	14,6x	15,0x	2,7x	3,0x	10,7x	10,1x	3,7%	3,1%
Distribution	0,91	+0,9%	-3,4%	14,6x	13,9x	2,0x	2,0x	7,7x	7,4x	3,2%	3,3%
Médias	0,80	+2,6%	+1,1%	14,6x	12,8x	2,7x	2,2x	10,3x	8,4x	3,6%	4,3%
Voyages & Loisirs	0,83	+2,9%	-12,0%	11,9x	12,9x	2,1x	2,2x	6,9x	6,9x	3,1%	2,9%
Consommation de Base											
Alimentation & Boissons	0,80	+3,2%	-2,9%	18,3x	16,4x	3,0x	2,8x	12,9x	11,1x	2,7%	2,9%
Energie											
Pétrole & Gaz	0,97	-3,1%	+1,5%	10,2x	10,9x	1,1x	1,3x	4,6x	4,6x	5,2%	4,5%
Finance											
Assurances	0,97	+1,6%	-4,0%	9,1x	8,7x	1,0x	1,0x	-	-	5,7%	4,8%
Banques	1,03	+0,9%	-22,0%	8,0x	9,3x	0,7x	0,8x	-	-	6,0%	4,2%
Immobilier	0,81	-0,3%	-7,9%	15,6x	18,1x	0,9x	1,0x	23,5x	20,5x	4,5%	4,5%
Services Financiers	1,05	-0,5%	-9,0%	13,6x	11,7x	1,4x	1,2x	5,9x	12,8x	3,8%	4,4%
Industrie											
Biens/Services Industriels	1,13	-0,5%	-9,1%	13,6x	13,3x	2,3x	2,3x	8,4x	7,9x	3,2%	3,0%
Matériaux de Base											
Chimie	1,11	-1,7%	-11,5%	15,2x	13,4x	1,9x	2,1x	9,5x	7,6x	3,1%	3,0%
Construction & Matériaux	1,13	-0,8%	-13,8%	12,3x	13,0x	1,5x	1,4x	8,0x	7,6x	3,6%	3,5%
Ressources de Base	1,15	-4,5%	-16,9%	9,2x	11,0x	1,2x	1,2x	5,2x	5,9x	5,8%	3,1%
Santé											
Santé	1,02	+3,5%	+3,5%	15,2x	13,5x	2,9x	3,0x	11,7x	9,7x	3,0%	3,4%
Services aux Collectivités											
Services aux Collectivités	0,89	+3,2%	-1,9%	13,3x	12,1x	1,4x	1,4x	7,7x	6,9x	5,3%	5,4%
Technologie											
Technologie	1,19	-0,6%	-6,1%	16,2x	15,5x	2,8x	2,4x	10,5x	8,6x	1,9%	2,1%
Télécommunications											
Services Télécoms	0,93	+9,6%	-7,2%	13,2x	12,5x	1,4x	1,5x	6,0x	5,9x	5,6%	5,9%

Source : Bloomberg. Beta sectoriels relatifs à l'indice STOXX Europe 600. Classification selon les secteurs ICB. Les performances mensuelles et annuelles sont calculées en EUR. Performance Year-To-Date : depuis le 1^{er} janvier. Les multiples de valorisation Price/Earnings, Price-to-Book et EV/EBITDA sont exprimés pour les 12 prochains mois. Les moyennes historiques des multiples et des rendements du dividende sont calculées sur une période de 10 ans.

Informations

Les données et indicateurs économiques contenus dans ce document sont présentés à titre informatif. Les valeurs et estimations citées ne constituent pas une recommandation d'achat ou d'investissement de la part de Financière Galilée ou de ses gérants. Ce document ne constitue pas un conseil personnalisé. Les opinions et vues exprimées dans ce document sont propres à Financière Galilée et sont susceptibles d'être révisées régulièrement. Les risques associés à un investissement doivent être connus de l'investisseur grâce aux informations disponibles sur le site www.figalile.com, dans les documents réglementaires, ainsi que par la consultation préalable de l'un de nos conseillers avant toute prise de décision d'investissement. Les performances et volatilités passées ne présagent pas des performances et volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Rencontrez notre équipe



Edmond Michaly
Fondateur, Gérant

Création de Financière Galilée en 2000
D.U. en gestion de patrimoine
20 ans d'expérience
Macroéconomie et allocation d'actifs.



Roni Michaly
Multigérant OPCVM

Master spécialisé en Finance,
ESCP Europe
5 ans d'expérience (Fidelity
Investments, EDAM).



Damien Ledda
Gérant Actions

Master en Sciences de Gestion
Membre titulaire de la SFAF
5 ans d'expérience
Analyse financière et stock picking.



Florian Christmann
Gérant Junior

Master en Finance, ISEG
2 ans d'expérience
Analyse financière, valorisation
et sélection de valeurs.



Sandra Vinci
Conformité & Contrôle Interne

Maitrise en Droit
11 ans d'expérience
Middle Office, contrôle interne et
conformité.



Dominique Rossini
Gestionnaire Back Office

Maitrise en Droit des Affaires
18 ans d'expérience en tant que
juriste au sein de la Société
Générale.



FINANCIÈRE GALILÉE



Découvrez nos solutions d'investissement