

La confiance  
ça se mérite

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

L'ACTUALITÉ DU MOIS

# Amundi Patrimoine



Novembre 2020

## L'essentiel du mois



### Après un mois d'octobre morose, l'optimisme semble de retour

Très encourageants, les chiffres de PIB au 3<sup>e</sup> trimestre 2020 n'ont toutefois pas suffi à remonter le moral des investisseurs sur le mois d'octobre. L'envolée des cas de contaminations à la Covid-19 et les nouvelles mesures de confinement ont provoqué un épisode de baisse sur les marchés **actions** des pays développés, après plusieurs mois de hausse continue. L'indice MSCI Europe a perdu 5,3% ; en France, le CAC 40 a chuté de 4,5% et l'indice américain S&P500 a enregistré -2,7% sur octobre. Dans ce sillage, les **obligations** souveraines, considérées comme des valeurs refuges, ont surperformé.

Les nouvelles du mois de novembre sont fort heureusement venues contrebalancer ce mouvement, suite à la levée des incertitudes quant à l'issue des élections américaines et surtout grâce à l'annonce des deux vaccins dont l'efficacité supérieure à 90% dépasse les attentes. La performance de l'indice **actions** mondial MSCI World est ainsi repartie à la hausse, à +8,8% sur novembre (donnée arrêtée au 13 novembre). La zone euro a, quant à elle, enregistré une hausse record de +14,5% sur la même période.

Du côté des **obligations souveraines**, le taux 10 ans américain a augmenté de 0,85% à 0,97%, avant de rebaisser à 0,88% en fin de semaine (rappelons que lorsque les rendements baissent, les prix des obligations progressent).

### En Europe

- Le PIB du 3<sup>e</sup> trimestre en zone euro a fait état d'un rebond de 12,7% après une chute de 11,8% au 2<sup>e</sup> trimestre. Sur un an, la baisse n'est plus que de 4,3%.
- L'inflation annuelle est restée stable en octobre, à -0,3% en base annuelle.
- Face à une situation sanitaire et économique encore difficile, la BCE s'est engagée à mettre en œuvre une série de nouvelles mesures de relance en fin d'année.

### Aux Etats-Unis

- Le pays enregistre une forte croissance du PIB, de +33,1% au 3<sup>e</sup> trimestre après -31,4% au 2<sup>e</sup> trimestre en variation trimestrielle annualisée. Le PIB américain n'est plus qu'à 3,5% en dessous du niveau du 4<sup>e</sup> trimestre 2019.

Nous nous attendons toutefois à une détérioration des données économiques des pays développés au 4<sup>e</sup> trimestre 2020.

### En Chine

- La meilleure maîtrise de la situation sanitaire se reflète sur la reprise économique du pays, qui connaît un redressement significatif au niveau du secteur manufacturier mais aussi au niveau des services, comme en témoigne l'indice de confiance PMI Caixin des services qui atteint 56,8 en octobre, un 2<sup>e</sup> plus haut depuis 2010.

### L'équipe de gestion



**Raphaël SOBOTKA**  
Co-gérant  
d'Amundi Patrimoine



**Bruno SAUGNAC**  
Co-gérant  
d'Amundi Patrimoine



## Le saviez-vous ?

### Qu'est-ce que l'EBITDA ?

L'EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization), est une mesure de la performance d'une entreprise. Il permet de savoir si une entreprise dégage des ressources grâce à son cycle d'exploitation. En France, l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) est l'indice qui se rapproche le plus de l'EBITDA.

C'est un outil d'analyse financière qui est largement utilisé afin de comparer la profitabilité des entreprises. On le trouve également dans plusieurs ratios de valorisation. La pertinence de cet outil repose sur le fait qu'il élimine l'impact des conditions de financement et celui des immobilisations sur le résultat, pour analyser essentiellement l'activité de l'entreprise.

On peut calculer l'EBITDA à partir du résultat net d'une entreprise en utilisant les données de son compte de résultat :

$$\text{EBITDA} = \text{Revenu net} + \text{Intérêts} + \text{Taxes} + \text{Dépréciation} + \text{Amortissements}$$

Certaines entreprises ont affiché des résultats encourageants au 3<sup>e</sup> trimestre, comme M6 dont l'EBITDA a rebondi de 58%. Nous nous attendons toutefois à de fortes baisses au 4<sup>e</sup> trimestre au vu des nouvelles mesures restrictives mises en place pour tenter de contrôler la situation sanitaire.

## Dates clés



### 16 novembre

Publication des données chinoises du mois d'octobre

### 20 novembre

Comité de politique monétaire de la Banque populaire de Chine

### 10 décembre

Comité de politique monétaire de la BCE



## Nos décisions de gestion



### ALLOCATION : approche constructive à moyen terme

- Réallocation graduelle du risque crédit vers les actions.

### ACTIONS : exposition actions en hausse, à 42% à fin octobre

- Repositionnement sur les actifs américains et ceux des pays émergents.
- Renforcement des secteurs cycliques.
- Maintien de l'exposition aux producteurs aurifères.

### OBLIGATAIRE : sensibilité aux taux d'intérêt en légère baisse, à 3,6

- Réduction de l'exposition au crédit de meilleure notation « Investment Grade » de -4%, portant son poids à 30%. Crédit « Haut rendement » européen stable, à 11%.

L'horizon de sortie définitive de cette crise sanitaire reste flou, ce qui incite à la prudence sur le court terme. **Nous nous attendons à une détérioration des indicateurs économiques dans les semaines à venir, avant qu'une nouvelle phase de redressement ne se profile.**

La perspective de distribution d'un vaccin en 2021, combinée au maintien des mesures de relance fiscales et monétaires, plaident toutefois pour un retour des beaux jours **à moyen terme**, une fois le virus contenu, à l'image de ce qui se produit déjà en Chine. **Nous restons donc constructifs sur les actifs risqués** et favorisons un repositionnement graduel sur les valeurs cycliques, qui sont les plus susceptibles de bénéficier d'une ré-accelération de l'activité économique à moyen terme.

### Performances cumulées (en %)

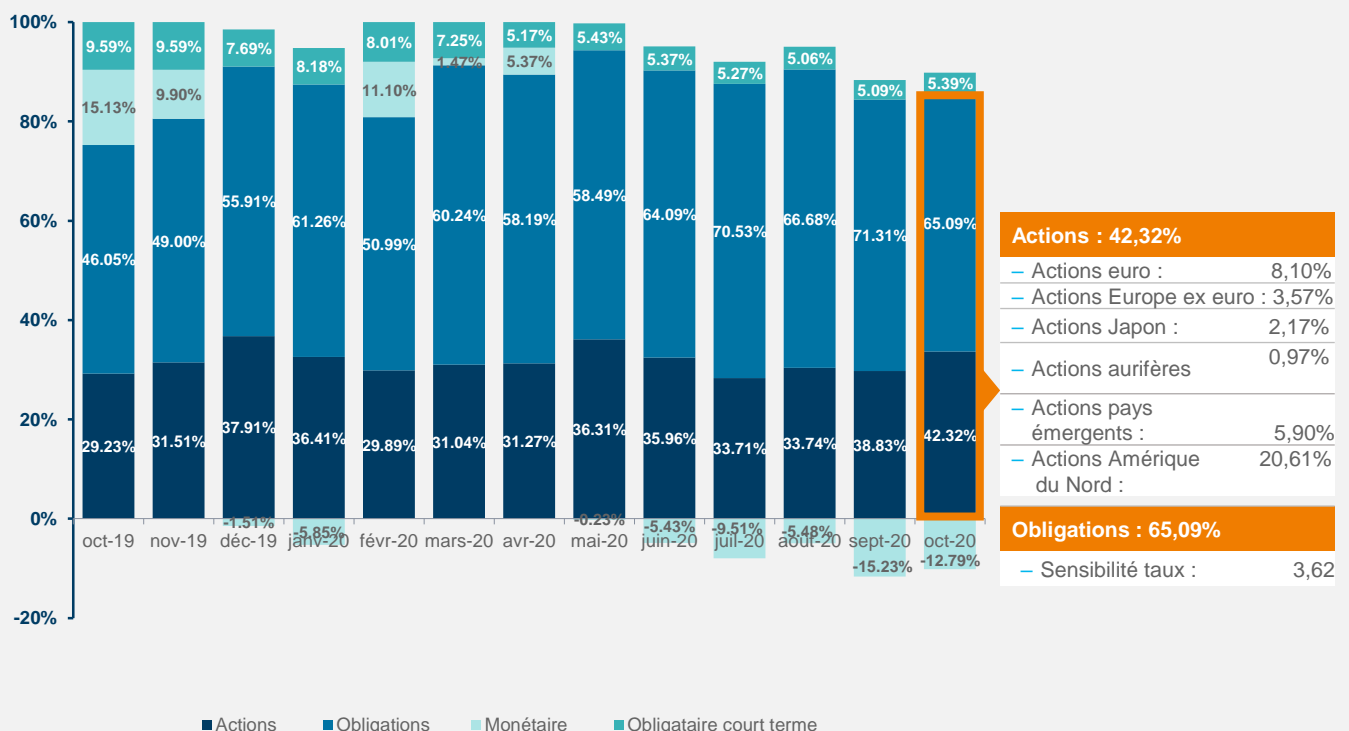
Depuis le début de l'année	<b>-2,39</b>
Depuis 1 an	<b>-1,28</b>
Depuis 3 ans	<b>-0,19</b>
Depuis 5 ans	<b>0,81</b>
Depuis sa création (2012)	<b>17,60</b>
Volatilité 1 an	<b>14,87</b>

Performances nettes de frais de la part C en euro arrêtées au 31/10/2020. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Fonds créé le 07/02/2012.

## Pour aller plus loin



### Historique de l'allocation d'Amundi Patrimoine - C



Source : reporting Amundi Asset Management au 31 octobre 2020. Données fournies à titre indicatif, ne préjugent pas de la composition future du portefeuille.



## Glossaire



**BCE** : depuis la mise en place de l'euro le 1<sup>er</sup> janvier 1999, la Banque centrale européenne (BCE) est la gardienne de la stabilité des prix de la zone euro. Sa mission principale est d'abord d'assurer la maîtrise de l'inflation, condition nécessaire à la croissance durable de l'économie, selon le traité de Maastricht. Compte tenu de la mission qui lui a été assignée, elle peut agir sur le niveau des taux d'intérêt, en particulier le taux « Refi » (taux des opérations principales de refinancement). Ce taux est celui auquel les banques commerciales peuvent obtenir des liquidités auprès de la Banque centrale. Dès lors, la BCE agit indirectement sur la plupart des taux d'intérêt pratiqués dans l'ensemble de l'économie de la zone euro, comme ceux rémunérant les prêts accordés par les banques commerciales et ceux rémunérant certains dépôts des épargnants.

**CAC 40** : principal indice boursier de la place de Paris.

**Inflation** : hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie.

**Investment grade** : caractérise les titres émis par un émetteur de titres de créances négociables (bons du Trésor...) ou d'obligations dont la notation Standard & Poor's est supérieure ou égale à BBB-. Les obligations « investment grade » sont considérées par les différentes agences de notation comme présentant un faible risque de non-remboursement. AAA est la meilleure note possible pour un émetteur « investment grade ». « Investment grade » s'oppose à « haut rendement » ou « high yield » qui caractérise la dette d'un émetteur dont la note est inférieure à BBB- et correspond à un risque financier élevé.

**MSCI Europe** : indice représentant environ 440 entreprises cotées sur les marchés actions des 16 pays développés d'Europe (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse).

**PIB (Produit intérieur brut)** : somme de la production de biens et services réalisée sur le territoire national d'un pays quelle que soit la nationalité des producteurs pendant une période donnée. Le PIB est un indicateur phare de l'activité économique d'un pays. Il permet de mesurer d'une année sur l'autre l'évolution économique d'un pays et de comparer l'importance et l'évolution des pays les uns par rapport aux autres.

**PMI Caixin** : l'indice des directeurs d'achat (PMI), calculé par le cabinet IHS Markit pour le groupe de médias Caixin, est un indicateur composite destiné à offrir une vision d'ensemble de l'activité du secteur manufacturier et sert d'indicateur-clé de l'économie dans son ensemble. Lorsque le PMI est inférieur à 50,0, l'activité manufacturière est en déclin, alors que si le PMI est supérieur à 50,0, le secteur est en expansion.

**S&P500** : indice représentatif des 500 actions les plus importantes du marché américain.

**Secteurs cycliques** : le cours des valeurs cycliques a tendance à suivre l'évolution des cycles économiques. Sont considérées comme cycliques les valeurs des secteurs de l'automobile, de l'immobilier, des biens d'équipement, de l'énergie, des loisirs, des médias ou des technologies.

**Sensibilité** : indicateur qui mesure le pourcentage de variation, à la hausse comme à la baisse, du prix d'une obligation ou de la valeur liquidative d'un OPC, induite par une fluctuation de 1% des taux d'intérêt du marché. Par exemple, la valeur liquidative d'un fonds de sensibilité 3 passera de 100 à 103 lorsque les taux baissent de 1%, et inversement de 100 à 97 lorsqu'ils augmentent de 1%.

**Volatilité** : mesure l'amplitude de la variation de la valeur d'un actif pendant une période donnée. Une volatilité importante traduit généralement une forte exposition au risque. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte l'est aussi.

### AVERTISSEMENT

#### Achevé de rédiger le 17/11/2020.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Les informations qu'il contient ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Ces informations sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. La totalité des produits ou services peut ne pas être enregistrée ou autorisée dans tous les pays ou disponible pour tous les clients.

#### Amundi Asset Management

Société par actions simplifiée au capital social de 1 086 262 605 euros

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036

Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France

Adresse postale : 90, boulevard Pasteur CS21564 - 75730 Paris Cedex 15 - France - Tél. +33 (0)1 76 33 30 30

Siren : 437 574 452 RCS Paris - Siret : 43757445200029 - Code APE : 6630 Z - N° Identification TVA : FR58437574452