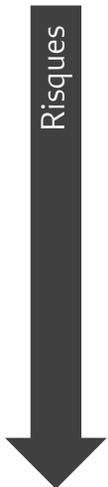




|                                | -- | - | = | + | ++ |
|--------------------------------|----|---|---|---|----|
| <b>ACTIONS</b>                 |    | ■ |   |   |    |
| Europe                         |    | ■ |   |   |    |
| US                             |    |   | ■ |   |    |
| Japon                          |    |   | ■ |   |    |
| Asie (ex-Japon)                |    |   | ■ |   |    |
| Amérique Latine                |    | ■ |   |   |    |
|                                | -- | - | = | + | ++ |
| <b>OBLIGATIONS SOUVERAINES</b> |    |   | ■ |   |    |
| Europe Core                    |    |   | ■ |   |    |
| Europe Périphériques           |    |   |   | ■ |    |
| US                             |    |   | ■ |   |    |
| Émergents                      |    |   |   | ■ |    |
|                                | -- | - | = | + | ++ |
| <b>CRÉDIT</b>                  |    |   | ■ |   |    |
| Europe Investment Grade        |    |   |   | ■ |    |
| Europe High Yield              |    | ■ |   |   |    |
| US Investment Grade            |    |   |   | ■ |    |
| US High Yield                  |    |   | ■ |   |    |
| Émergents                      |    |   | ■ |   |    |
|                                | -- | - | = | + | ++ |
| <b>CONVERTIBLES</b>            |    | ■ |   |   |    |
| Europe                         |    | ■ |   |   |    |
| US                             |    |   | ■ |   |    |
| Monde                          |    | ■ |   |   |    |
|                                | -- | - | = | + | ++ |
| <b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>      |    |   | ■ |   |    |
| Or                             |    |   | ■ |   |    |
| Métaux                         |    | ■ |   |   |    |
| Pétrole                        |    |   | ■ |   |    |
|                                | -- | - | = | + | ++ |
| <b>MONÉTAIRE</b>               |    |   | ■ |   |    |
| Europe                         | ■  |   |   |   |    |
| US                             |    |   |   | ■ |    |



- Résultats des entreprises américaines globalement supérieurs aux attentes (faibles) du consensus
- Bonne tenue du sentiment du consommateur US
- Discours plus accommodant de la part de la Fed et potentielle fin de la hausse des taux longs US
- Plan de relance budgétaire, fiscal et monétaire en Chine
- Discussions sur la reprise de politiques monétaires accommodantes et non conventionnelles de la BCE
- Résilience du secteur des services et de la consommation face au ralentissement de l'industrie



- Maturité du cycle économique aux États-Unis à surveiller
- Récession dans les activités manufacturières et industrielles
- Impact d'une guidance de la Fed ou de la BCE mal anticipée par le consensus
- Différentiel de taux entre US et Europe et flux des liquidités en conséquence
- Fort niveau des dettes publiques en zone euro et au Japon, endettement chinois à des niveaux élevés
- Crise politique en Grande Bretagne

# INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

| US                     | 2019e | 2020e | 2021e |
|------------------------|-------|-------|-------|
| PIB (%)                | 2,5   | 1,9   | 1,9   |
| Inflation (PCE %)      | 1,6   | 2,0   | 2,0   |
| Inflation core (PCE %) | 1,7   | 2,0   | 2,0   |
| Taux de chômage (%)    | 3,7   | 3,7   | 4,0   |
| Fed Funds rates (%)    | 2,50  | 2,45  | 2,40  |

Inflation core (PCE) : hors énergie et alimentation.

| Eurozone            | 2019e | 2020e | 2021e |
|---------------------|-------|-------|-------|
| PIB (%)             | 1,2   | 1,3   | 1,4   |
| Inflation (%)       | 1,3   | 1,5   | 1,6   |
| Inflation core (%)  | 0,8   | 0,8   | 0,8   |
| Taux de chômage (%) | 7,7   | 7,6   | 7,5   |
| Taux directeurs BCE | 0,00  | 0,10  | -     |

Source : Bloomberg

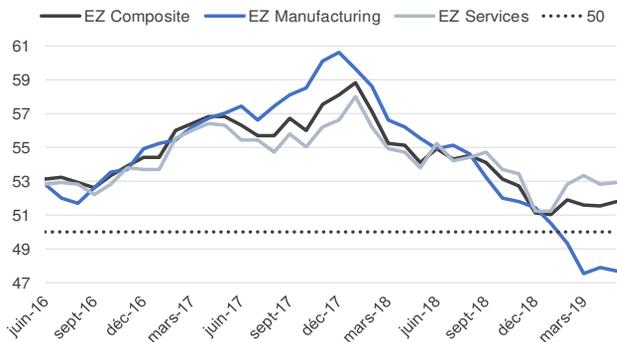
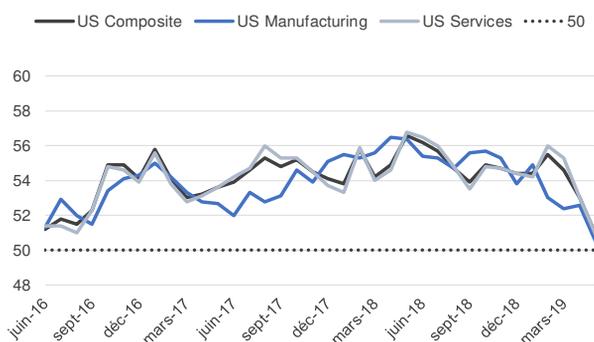
## Markit PMI

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.

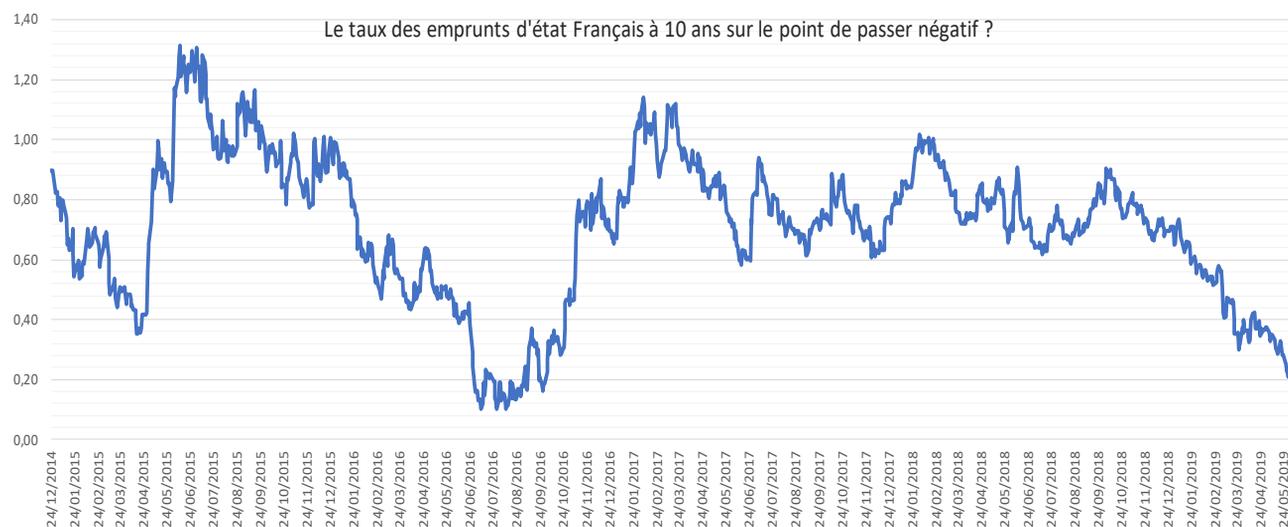
| US            | mai 19      | avr 19 | mars 19 |
|---------------|-------------|--------|---------|
| Composite     | <b>50,9</b> | 53,0   | 54,6    |
| Manufacturing | <b>50,5</b> | 52,6   | 52,4    |
| Services      | <b>50,9</b> | 53,0   | 55,3    |

Source : Markit, Bloomberg

| Eurozone      | mai 19      | avr 19 | mars 19 |
|---------------|-------------|--------|---------|
| Composite     | <b>51,8</b> | 51,5   | 51,6    |
| Manufacturing | <b>47,7</b> | 47,9   | 47,5    |
| Services      | <b>52,9</b> | 52,8   | 53,3    |



## Le graphe du mois



Source : Bloomberg

# PERFORMANCES DES CLASSES D'ACTIFS

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

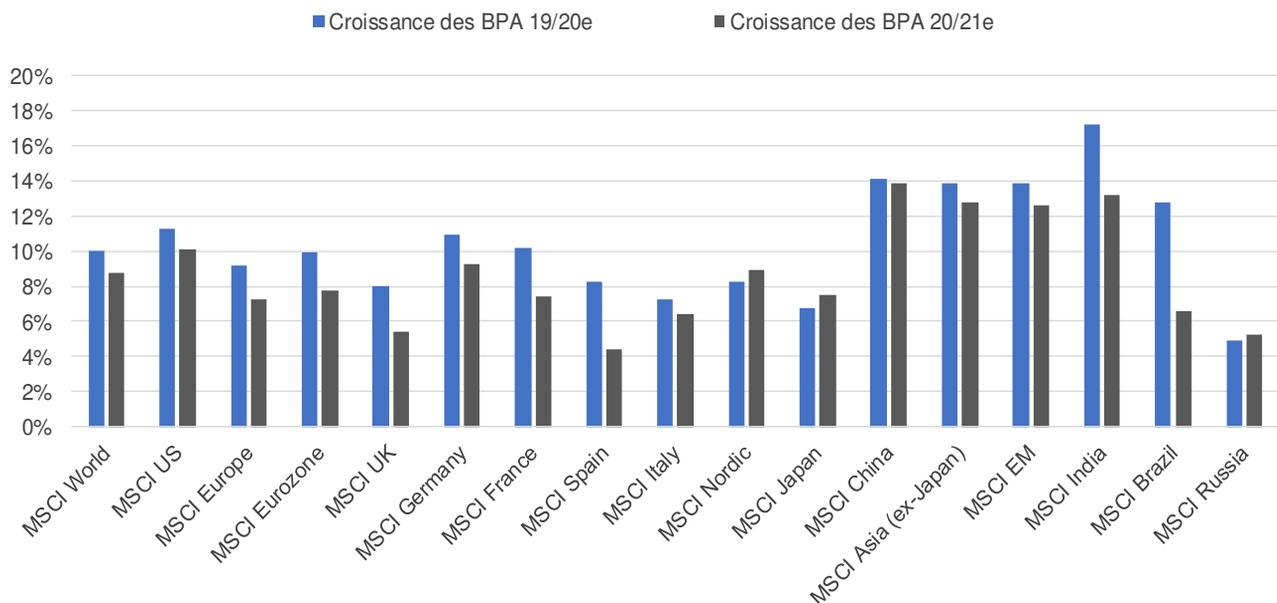
| Indices                   |             | 31/05/2019 | Mai    | 2019   | 2018   |
|---------------------------|-------------|------------|--------|--------|--------|
| MSCI World                | Monde       | 2 046      | -6,1%  | +8,6%  | -10,4% |
| <b>Actions Europe</b>     |             |            |        |        |        |
| Euro Stoxx 50             | Europe      | 3 280      | -6,7%  | +9,3%  | -14,3% |
| FTSE 100                  | Royaume-Uni | 7 162      | -3,5%  | +6,4%  | -12,5% |
| DAX 30                    | Allemagne   | 11 727     | -5,0%  | +11,1% | -18,3% |
| CAC 40                    | France      | 5 208      | -6,8%  | +10,1% | -11,0% |
| IBEX 35                   | Espagne     | 9 004      | -5,9%  | +5,4%  | -15,0% |
| FTSE MIB                  | Italie      | 19 802     | -9,5%  | +8,1%  | -16,1% |
| SMI                       | Suisse      | 9 524      | -2,5%  | +13,0% | -10,2% |
| <b>Actions US</b>         |             |            |        |        |        |
| S&P 500                   | US          | 2 752      | -6,6%  | +9,8%  | -6,2%  |
| Dow Jones IA              | US          | 24 815     | -6,7%  | +6,4%  | -5,6%  |
| NASDAQ Composite          | US          | 7 453      | -7,9%  | +12,3% | -3,9%  |
| <b>Actions Asie</b>       |             |            |        |        |        |
| Nikkei 225                | Japon       | 20 601     | -7,4%  | +2,9%  | -12,1% |
| Hang Seng                 | Hong Kong   | 26 901     | -9,4%  | +1,2%  | -13,6% |
| Shanghai Composite        | Chine       | 2 899      | -5,8%  | +4,1%  | -24,6% |
| <b>Actions Emergents</b>  |             |            |        |        |        |
| MSCI Emerging Markets     | Emergents   | 998        | -7,5%  | +3,3%  | -16,6% |
| IBovespa                  | Brésil      | 97 030     | +0,7%  | +10,4% | +15,0% |
| Mexico Index              | Mexique     | 42 749     | -4,1%  | +2,7%  | -15,6% |
| Russian RTS \$            | Russie      | 1 287      | +3,1%  | +9,8%  | +3,2%  |
| <b>Taux/Crédit</b>        |             |            |        |        |        |
| BBG US Treasury           | US          | 133,54     | +2,4%  | +4,2%  | +0,9%  |
| BBG Eurozone Sovereign    | Europe      | 243,63     | +1,1%  | +3,6%  | +1,0%  |
| BBG USD EM Sovereign      | Emergents   | 378,83     | +0,5%  | +6,6%  | -4,2%  |
| BBG USD IG Corporate      | US          | 187,68     | +1,4%  | +7,2%  | -2,5%  |
| BBG USD HY Corporate      | US          | 2 052,37   | -1,2%  | +7,5%  | -2,1%  |
| BBG EUR IG Corporate      | Europe      | 1 094,96   | -0,1%  | +3,8%  | -1,2%  |
| BBG EUR HY Corporate      | Europe      | 142,76     | -1,9%  | +5,6%  | -6,0%  |
| BBG USD EM Corporate      | Emergents   | 49,78      | -0,0%  | +5,0%  | -7,1%  |
| <b>Matières Premières</b> |             |            |        |        |        |
| WTI Crude Oil (USD)       | Pétrole     | 53,50      | -16,3% | +17,8% | -24,8% |
| Brent Crude Oil (USD)     | Pétrole     | 64,49      | -11,4% | +19,9% | -19,5% |
| Silver Spot (USD/Oz)      | Argent      | 14,59      | -2,4%  | -5,8%  | -8,5%  |
| Gold Spot (USD/Oz)        | Or          | 1 305,58   | +1,7%  | +1,8%  | -1,6%  |

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. 19e    |
|------------------------|--------------|-------|-------------|------|--------------|-------|-------------|------|-------------|
| MSCI World             | <b>15,3x</b> | 14,3x | <b>2,2x</b> | 1,9x | <b>10,3x</b> | 9,0x  | <b>1,9x</b> | 1,6x | <b>2,6%</b> |
| <b>Pays développés</b> |              |       |             |      |              |       |             |      |             |
| MSCI US                | <b>16,7x</b> | 15,2x | <b>3,1x</b> | 2,4x | <b>11,7x</b> | 9,3x  | <b>2,4x</b> | 1,9x | <b>2,0%</b> |
| MSCI Europe            | <b>13,3x</b> | 13,0x | <b>1,6x</b> | 1,6x | <b>8,4x</b>  | 7,9x  | <b>1,5x</b> | 1,4x | <b>3,9%</b> |
| MSCI Eurozone          | <b>12,6x</b> | 12,2x | <b>1,4x</b> | 1,3x | <b>8,1x</b>  | 7,1x  | <b>1,4x</b> | 1,2x | <b>3,8%</b> |
| MSCI UK                | <b>12,4x</b> | 12,6x | <b>1,6x</b> | 1,7x | <b>7,4x</b>  | 7,4x  | <b>1,4x</b> | 1,4x | <b>4,8%</b> |
| MSCI Germany           | <b>12,2x</b> | 12,0x | <b>1,4x</b> | 1,5x | <b>7,5x</b>  | 6,7x  | <b>1,1x</b> | 1,0x | <b>3,5%</b> |
| MSCI France            | <b>13,8x</b> | 13,1x | <b>1,5x</b> | 1,4x | <b>8,5x</b>  | 7,5x  | <b>1,4x</b> | 1,2x | <b>3,4%</b> |
| MSCI Spain             | <b>11,5x</b> | 11,8x | <b>1,2x</b> | 1,2x | <b>8,3x</b>  | 7,5x  | <b>1,9x</b> | 2,0x | <b>4,7%</b> |
| MSCI Italy             | <b>9,7x</b>  | 11,3x | <b>1,0x</b> | 0,9x | <b>5,8x</b>  | 5,5x  | <b>1,2x</b> | 1,2x | <b>5,1%</b> |
| MSCI Nordic            | <b>15,3x</b> | 14,7x | <b>2,2x</b> | 2,0x | <b>9,3x</b>  | 8,4x  | <b>2,0x</b> | 1,7x | <b>3,9%</b> |
| MSCI Japan             | <b>12,4x</b> | 13,6x | <b>1,1x</b> | 1,1x | <b>7,3x</b>  | 8,6x  | <b>0,9x</b> | 1,0x | <b>2,7%</b> |
| <b>Pays émergents</b>  |              |       |             |      |              |       |             |      |             |
| MSCI EM                | <b>11,8x</b> | 11,2x | <b>1,4x</b> | 1,5x | <b>8,3x</b>  | 7,3x  | <b>1,6x</b> | 1,4x | <b>3,1%</b> |
| MSCI Asia (ex-Japan)   | <b>12,6x</b> | 11,9x | <b>1,4x</b> | 1,5x | <b>9,1x</b>  | 8,4x  | <b>1,6x</b> | 1,5x | <b>2,9%</b> |
| MSCI China             | <b>10,8x</b> | 10,6x | <b>1,4x</b> | 1,5x | <b>9,5x</b>  | 8,4x  | <b>1,6x</b> | 1,7x | <b>2,5%</b> |
| MSCI India             | <b>18,1x</b> | 15,7x | <b>2,6x</b> | 2,4x | <b>11,1x</b> | 10,7x | <b>2,2x</b> | 2,1x | <b>1,7%</b> |
| MSCI Brazil            | <b>11,8x</b> | 11,1x | <b>1,8x</b> | 1,4x | <b>6,9x</b>  | 6,7x  | <b>2,2x</b> | 1,8x | <b>3,5%</b> |
| MSCI Russia            | <b>5,9x</b>  | 5,8x  | <b>0,8x</b> | 0,7x | <b>4,2x</b>  | 3,7x  | <b>1,1x</b> | 1,0x | <b>7,0%</b> |

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. |
| <b>Conso. Discrétionnaire</b>     |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Automobile                        | 1,23         | -13,7% | +4,0%  | 6,4x                      | 9,5x  | 0,8x | 1,0x | 3,4x      | 4,1x  | 4,8%       | 3,1% |
| Biens/Services Personnels         | 0,89         | -3,9%  | +15,1% | 16,1x                     | 15,3x | 2,9x | 3,1x | 11,5x     | 10,3x | 3,3%       | 3,1% |
| Distribution                      | 0,95         | -9,9%  | +10,6% | 15,7x                     | 14,3x | 2,2x | 2,0x | 7,9x      | 7,5x  | 3,3%       | 3,2% |
| Médias                            | 0,82         | -3,1%  | +10,2% | 15,4x                     | 13,3x | 2,7x | 2,3x | 10,3x     | 8,7x  | 3,3%       | 4,1% |
| Voyages & Loisirs                 | 0,87         | -7,0%  | -0,1%  | 12,2x                     | 13,1x | 2,1x | 2,2x | 6,8x      | 7,0x  | 3,0%       | 2,8% |
| <b>Consommation de Base</b>       |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Alimentation & Boissons           | 0,78         | -0,1%  | +20,5% | 20,3x                     | 16,8x | 3,6x | 2,8x | 13,9x     | 11,4x | 2,3%       | 2,9% |
| <b>Energie</b>                    |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Pétrole & Gaz                     | 1,02         | -6,6%  | +4,9%  | 10,5x                     | 11,1x | 1,2x | 1,3x | 4,7x      | 4,6x  | 5,0%       | 4,6% |
| <b>Finance</b>                    |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Assurances                        | 1,01         | -6,2%  | +10,8% | 10,0x                     | 9,0x  | 1,2x | 1,0x | -         | -     | 5,4%       | 4,8% |
| Banques                           | 1,07         | -11,6% | -0,7%  | 8,1x                      | 9,5x  | 0,7x | 0,8x | -         | -     | 6,2%       | 4,1% |
| Immobilier                        | 0,73         | -1,4%  | +9,8%  | 16,3x                     | 18,2x | 0,9x | 1,0x | 23,0x     | 20,9x | 4,4%       | 4,4% |
| Services Financiers               | 1,05         | -4,0%  | +15,3% | 16,0x                     | 12,2x | 1,5x | 1,3x | 7,5x      | 10,5x | 3,2%       | 4,3% |
| <b>Industrie</b>                  |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Biens/Services Industriels        | 1,15         | -7,6%  | +12,1% | 15,2x                     | 13,8x | 2,6x | 2,3x | 9,1x      | 8,0x  | 2,8%       | 3,0% |
| <b>Matériaux de Base</b>          |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Chimie                            | 1,15         | -6,7%  | +9,5%  | 16,9x                     | 13,8x | 2,1x | 2,2x | 9,9x      | 7,9x  | 2,8%       | 3,0% |
| Construction & Matériaux          | 1,14         | -6,0%  | +15,7% | 13,7x                     | 13,5x | 1,7x | 1,4x | 8,0x      | 7,7x  | 3,2%       | 3,4% |
| Ressources de Base                | 1,14         | -9,9%  | +6,5%  | 9,4x                      | 11,3x | 1,2x | 1,2x | 5,1x      | 6,0x  | 6,2%       | 3,2% |
| <b>Santé</b>                      |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Santé                             | 0,94         | -1,9%  | +7,4%  | 15,6x                     | 13,8x | 3,1x | 3,0x | 11,5x     | 10,0x | 2,9%       | 3,4% |
| <b>Services aux Collectivités</b> |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Services aux Collectivités        | 0,84         | -2,1%  | +7,9%  | 13,8x                     | 12,2x | 1,5x | 1,3x | 7,5x      | 6,9x  | 5,0%       | 5,5% |
| <b>Technologie</b>                |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Technologie                       | 1,20         | -6,5%  | +17,5% | 18,2x                     | 13,7x | 3,2x | 2,1x | 11,5x     | 9,0x  | 1,7%       | 2,2% |
| <b>Télécommunications</b>         |              |        |        |                           |       |      |      |           |       |            |      |
| Services Télécoms                 | 0,86         | -3,4%  | -2,6%  | 12,7x                     | 12,8x | 1,5x | 1,5x | 5,9x      | 6,0x  | 5,4%       | 5,8% |

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<sup>er</sup> 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](http://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  
21 ans d'expérience  
Macroéconomie et allocation d'actifs.



**Roni Michaly**  
Multigérant OPCVM

Master spécialisé en Finance,  
ESCP Europe  
6 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, ISG  
3 ans d'expérience  
Analyse financière, valorisation  
et sélection de valeurs.



**Sandra Vinci**  
Conformité & Contrôle Interne

Maitrise en Droit  
14 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