

Point macroéconomique

Dix ans après la faillite de la banque d'affaires américaine Lehman Brothers, l'inquiétude gagne les milieux financiers à propos de la Deutsche Bank, un établissement beaucoup plus systématique. L'établissement allemand serait-il un nouveau Lehman Brothers ?

Le regain d'appétit pour le risque a été favorisé par l'invitation adressée aux autorités chinoises par l'administration Trump en vue d'un nouveau cycle de négociations commerciales. Celle-ci a été accueillie favorablement à Pékin. L'espoir d'une solution négociée est pris au sérieux par les investisseurs même si rien ne garantit pour l'instant que des pourparlers auront bien lieu, et si Washington peut toujours annoncer un relèvement des droits de douane sur 200 milliards de dollars (172 milliards d'euros) de produits importés de Chine. Washington a d'ailleurs brouillé le message en annonçant des sanctions contre une firme technologique chinoise, Yanbian Silverstar Network Technology, son patron nord-coréen et une filiale russe, accusés d'avoir transféré des fonds en Corée du Nord en violation des sanctions américaines. Les investisseurs ont aussi apprécié l'annonce d'une hausse des prix plus faible qu'attendu aux Etats-Unis en août.

Le dollar a pâti des chiffres inférieurs aux attentes des prix à la consommation américains alors que l'euro a profité des commentaires de la Banque centrale européenne (BCE) sur l'évolution de l'inflation dans la zone euro. La BCE, qui tenait sa réunion monétaire de rentrée, a confirmé préparer l'arrêt définitif de ses achats de titres à la fin de l'année et jugé que les risques entourant ses prévisions restaient globalement équilibrés tout en abaissant légèrement sa prévision de croissance. Son président, Mario Draghi, a en outre évoqué lors de sa conférence de presse la perspective d'une accélération de l'inflation de base en fin d'année. La Banque centrale a laissé ses prévisions d'inflation inchangées mais elle a légèrement réduit sa prévision de croissance pour cette année, a déclaré Mario Draghi, lors d'une conférence de presse jeudi. L'institution, qui s'est fixé pour objectif un taux d'inflation légèrement inférieur à 2% à moyen terme, prévoit toujours une hausse des prix à la consommation de 1,7% cette année, en 2019 puis en 2020. En matière de croissance, elle table désormais sur une expansion de 2,0% seulement du produit intérieur brut (PIB) de la zone euro cette année, contre 2,1% prévu en juin et pour 2019, et a ramené sa prévision de 1,9% à 1,8%. La prévision pour 2020 est inchangée à 1,7%. Cette révision en baisse des prévisions de croissance était anticipée par bon nombre d'observateurs, la montée des tensions commerciales internationales ces derniers mois et les turbulences subies par plusieurs pays émergents ayant pesé sur les indicateurs avancés.

La Banque d'Angleterre (BoE) n'a pas modifié son taux d'intervention jeudi et a mis en avant les craintes de plus en plus prononcées des marchés financiers face à l'échéance du Brexit, un mois après avoir relevé ce même taux pour la deuxième fois depuis plus de 10 ans. Au point de vue international, la BoE s'interroge sur les risques pesant sur la croissance mondiale, surtout si les Etats-Unis et la Chine mettent leurs dernières menaces commerciales à exécution. Pour autant, la banque croit toujours qu'un durcissement de sa politique monétaire se justifiera sans doute si l'économie évolue comme prévu, les hausses de taux restant toutefois progressives et limitées.

Chiffre de la semaine : 1 000 000 % : c'est le chiffre d'inflation qui pourrait être atteint d'ici la fin de l'année au Venezuela selon le FMI.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 7/9/2018 au 13/9/2018

Marchés actions

Le Dow Jones est monté jusqu'à 26.191 points jeudi en journée, son meilleur niveau depuis le 1er février, et n'est plus qu'à 2% environ de son record du 26 janvier. Le S&P-500 et le Nasdaq avaient déjà dépassé leurs pics de janvier ces dernières semaines. Apple, en hausse de plus de 2%, a soutenu les trois indices et permis à l'indice S&P des technologiques de grimper de 1,15%, la meilleure performance des 11 grands indices sectoriels.

CAC 40 Index	5328,12	↑	1,45%
Euro stoxx 50	3333,68	↑	1,22%
S&P 500 Index	2904,18	↑	1,13%
MSCI AC World	216,24	→	0,83%
MSCI Emerging Markets	194,87	→	-0,47%

Marchés de taux

La banque centrale turque a relevé jeudi son principal taux directeur, au-delà de ce que prévoient les marchés, le portant de 17,75% à 24%, dans un contexte d'envolée de l'inflation et de chute de la livre, tout en déclarant qu'un nouveau resserrement de sa politique monétaire aurait lieu si nécessaire.

OAT 10 ans	0,73	↓	+1,5 bp
Bund	0,42	↓	+3,6 bp
Greece 10 ans	4,03	↑	-26,7 bp
Italy 10 ans	2,95	↑	-8,4 bp
Spain 10 ans	1,47	↓	+0,8 bp

Mat. Premières

Les cours du pétrole ont subi leur plus forte baisse depuis près d'un mois sur le marché Nymex, sous le coup de prises de bénéfice après leurs plus hauts de quatre mois inscrits la veille. Le contrat octobre sur le brut léger américain (West Texas Intermediate, WTI) a perdu 2,53% à 68,59 dollars le baril, repassant sous les 70 dollars, et le Brent de mer du Nord est retombé de 1,96% à 78,18 dollars.

Brent crude	78,18	↑	1,76%
WTI crude	68,59	↑	1,24%
Gold	1201,47	→	0,38%
Wheat	471,75	↓	-2,98%
Platinum	803,30	↑	2,93%

Taux de change

La livre turque a bondi de 4,71% à 6,0723 pour un dollar, bien au-dessus de son plus bas record de 7,24 touché il y a un mois, en réaction à l'annonce par la banque centrale d'une hausse de 6,25 points de son principal taux directeur à 24%. En Amérique latine, le real brésilien et le peso argentin sont restés sous pression. Le second a perdu 3,51% à 39,9 pour un dollar, un nouveau plus bas record en clôture.

EUR-USD	1,1690	↑	1,19%
EUR-GBP	0,8920	→	-0,25%
EUR-JPY	130,8500	↑	2,04%
EUR-CHF	1,1287	→	0,78%
EUR-RUB	79,8194	↓	-1,27%

Commentaire de gestion

Arc Patrimoine progresse de 0,40% cette semaine, avec trois de ses principales positions marquant de belles hausses. Très belle progression de **Carrefour** (+6,52%), à la fois poussé par le journal Barron's, qui évoque un potentiel de hausse de 56% du titre, et par un bureau d'analystes. Celui-ci accorde désormais plus de crédit au plan 2022, avec un profil de risque réduit sur ces niveaux de valorisation. Le fonds H2O Multistrategies profite de ses positions sur les taux périphériques pour s'octroyer 3,95%. L'embargo sur l'Iran met à mal les estimations de production de pétrole et participe à cet avant goût de déficit sur le marché de l'or noir, ce qui fait grimper les prix et emporte avec lui **TechnipFMC** (+2,83%) et **Total** (+2,88%), que nous renforçons. A contrario, cela impacte **Easyjet**, qui cède 1,94%. La compagnie aérienne souffre aussi des ambitions londoniennes de son concurrent Ryanair. **Fnac Darty** (-2,85%) souffre d'un environnement français peu porteur pour la consommation des ménages, nous nous sommes rendus à une conférence durant laquelle le management confirmait s'attendre à une croissance négative pour le troisième trimestre. Le groupe a annoncé avoir des vues sur La Grande Récré, et a défaut d'acquisition, des dividendes seraient reversés aux actionnaires. Enfin, le papier **Rallye 2019** poursuit sa chute (-6,67%), les craintes des investisseurs persistent quant à la génération de liquidités.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
CARREFOUR SA	2,20%	6,52%	0,13%
H2O MULTISTRATEGIES-IC	2,32%	3,95%	0,09%
TOTAL SA	3,64%	2,88%	0,07%
EASYJET PLC	1,63%	-1,94%	-0,03%
FNAC DARTY SA	1,19%	-2,85%	-0,03%
RALFP 4 1/4 03/11/19	1,28%	-6,67%	-0,09%

* 1/3 MSCI World Index DR, 1/3 EONIA capitalisé, 1/3 EURO MTS 3-5 ans

Caractéristiques générales

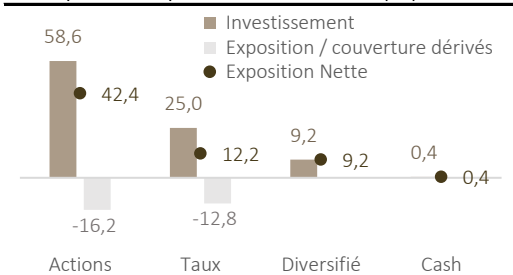
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Europerf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 13/9/2018	4,92 €
Période	+0,40% (vs. +0,16%)
YTD	-3,71% (vs. +2,01%)
1 an glissant	-2,18% (vs. +3,94%)
5 ans glissants	+20,2% (vs. +28,5%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Période du 7/9/2018 au 13/9/2018

Commentaire de gestion

CMA-CGM publie de bons résultats pour son second trimestre, avec une hausse des volumes de transport de marchandises de 9,6% portés par les Etats-Unis, l'axe Asie-Moyen Orient, l'Amérique latine et l'Afrique. La souche 2022 bénéficie des commentaires positifs du management quant à l'évolution de l'activité au prochain trimestre. Notre souche **Italie 2025** bénéficie de la baisse des taux (BTP -8,4 pbs) et s'octroie 0,59%. Enfin, Atalian réitère ses objectifs de désendettement lors de la publication de ses résultats (**La Financière Atalian 2024** +1,45%). A l'opposé, la pression reste présente sur les obligations Rallye. Plusieurs bureaux d'analyse se sont intéressés aux différentes options qui s'offrent au groupe. Jean-Charles Naouri a affirmé que Rallye et Casino ne fusionneraient pas, mais la vente de la filiale serait une option. Cependant, celle-ci devrait être réalisée pour un cours de Casino dépassant 45 euros pour que la holding puisse rembourser ses dettes (ce qui semble actuellement difficile). La souche **Rallye 2019** plonge de 6,67%. Enfin, la monnaie unique européenne est en hausse face au billet vert cette semaine, supportée par les propos tenus lors de la réunion de la BCE ce jeudi. Nos lignes libellées en dollar US en patissent (**Barclays 2038** -4,22%).

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	2,91%	2,50%	0,07%
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	3,29%	0,59%	0,02%
LA FIN ATALIAN 4% 17-15/05/2024	0,96%	1,45%	0,01%
SOLOCAL GROUP 17-15/03/2022	3,09%	-1,80%	-0,06%
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,73%	-4,22%	-0,07%
RALLYE SA 4.25% 13-11/03/2019	1,64%	-6,67%	-0,11%

Caractéristiques générales

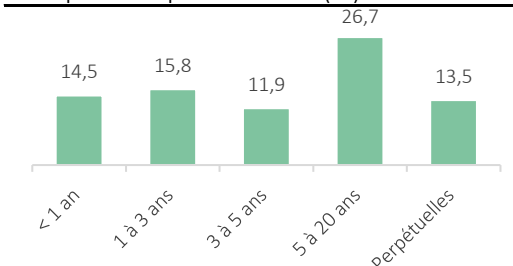
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 13/9/2018	107,19 €
Période	+0,16% (vs. -0,00%)
YTD	-0,70% (vs. -0,25%)
1 an glissant	-1,09% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+6,79% (vs. -0,91%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Le marché a commencé la semaine sur une note peu animée en l'absence de grandes annonces mais le dossier commercial est revenu au centre de l'actualité, avec l'annonce d'une nouvelle session de négociation entre la Chine et les Etats-Unis. Porté par cet espoir d'apaisement des tensions sino-américaines, le segment automobile du portefeuille tire son épingle du jeu avec notre principale conviction **Volkswagen** qui s'octroie 3,5%. Nous en profitons pour revenir sur BMW, un dossier que nous apprécions notamment pour son excellente dynamique de produits. **TF1** affiche une performance de 10% aidée par une note de courtier posant la question d'un rapprochement avec Mediaset. Mais cette semaine, la plus belle hausse est à mettre du côté de notre biotech belge : **Galapagos** (+26,7%). Son principal médicament le Filgotinib (en partenariat avec Gilead) a atteint tous les principaux objectifs de recherche dans l'étude de phase III pour un traitement contre l'arthrite rhumatoïde. A l'inverse, la technologie via notre segment des semi-conducteurs baisse nettement sur une étude prudente de broker (**STM** -4%, **Soitec** -6%). Parmi les mouvements, nous avons profité de nos liquidités pour renforcer notre segment pétrole avec Total et Eni, et initier une position en Siemens Healthineers, leader technologique dans le secteur médical (imagerie et diagnostic de laboratoire).

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
GALAPAGOS NV	1,09%	26,71%	0,29%
SAP SE	4,11%	5,00%	0,21%
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	1,34%	10,10%	0,14%
SOITEC	1,27%	-6,72%	-0,09%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	1,03%	-10,56%	-0,11%
STMICROELECTRONICS NV	4,81%	-4,15%	-0,20%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 7/9/2018 au 13/9/2018

Commentaire de gestion

Malgré les inquiétudes sur la guerre commerciale, les valeurs de biotechnologie ont terminé la semaine en hausse portées par des nouvelles positives sur le pipeline de recherche. Dans ce contexte, nos meilleurs contributeurs concernent des titres européens. Ainsi, **Galapagos** (+26,71%) a annoncé des données positives relatives à sa phase 3 testant sa molécule vedette contre l'arthrite rhumatoïde. **Zealand Pharma** (+25,45%) a cédé les droits d'un de ses produits contre le diabète pour 205 millions de dollars, et **DBV Technologies** (+8,71%) est toujours recherché en attendant le dépôt de dossier pour son traitement contre l'allergie à l'arachide. A l'inverse, la déception concerne **Alnylam Pharmaceuticals** (-15,21%) affecté par des prises de profits après l'approbation de son produit contre l'amylose héréditaire. Nous restons confiants sur la société car nous attendons des données cliniques supplémentaires. Au niveau des mouvements, nous sortons le titre Acorda Therapeutics, après la perte de son brevet pour Ampyra et un report suspicieux de 3 mois par la FDA de l'approbation potentielle d'Inbrija contre des conséquences de la maladie de Parkinson. Nous renforçons Gilead, partenaire de Galapagos, et Rigel Pharmaceuticals.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
GALAPAGOS NV	1,21%	26,71%	0,32%
ZEALAND PHARMA A/S	0,96%	25,45%	0,24%
AMGEN INC	5,62%	3,58%	0,20%
COHERUS BIOSCIENCES INC	1,27%	-10,25%	-0,13%
INCYTE CORP	2,27%	-6,44%	-0,15%
ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	1,90%	-15,21%	-0,29%

Caractéristiques générales

ISIN	FR0011092436
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Horizon de placement	5 ans
Classification AMF	Actions des pays de l'UE

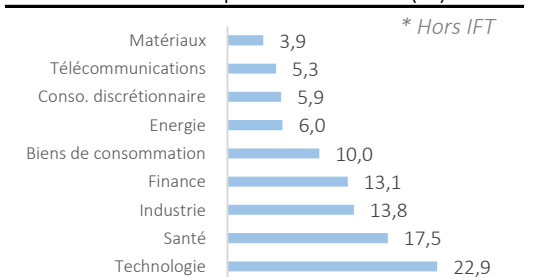
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 13/9/2018	139,42 €
Période	+0,79% (vs. +0,73%)
YTD	-10,2% (vs. -0,89%)
1 an glissant	-13,5% (vs. +1,50%)
5 ans glissants	+13,2% (vs. +38,5%)

Investissement par secteur ICB (%)



Commentaire de gestion

Caractéristiques générales

ISIN (part A)	FR007028063
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Horizon de placement	5 ans
Classification AMF	Actions internationales

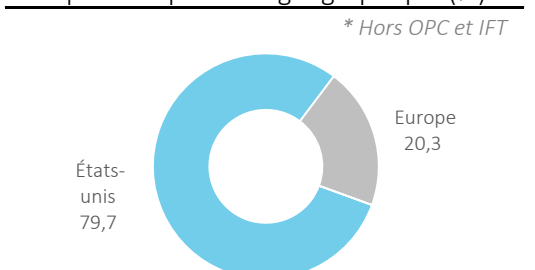
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 13/9/2018	630,29 €
Période	+0,40% (vs. +0,51%)
YTD	+4,54% (vs. +14,5%)
1 an glissant	-4,87% (vs. +9,80%)
5 ans glissants	+46,6% (vs. +96,7%)

Exposition par zone géographique (%)*



Note

Les performances présentées dans ce document correspondent aux performances en euros des titres sur la période, dividendes réinvestis.

Les contributions présentées dans ce document correspondent aux performances en euros des titres, rapportées à leur poids dans le portefeuille, après prise en compte des opérations effectuées sur les valeurs au cours de la période.

Les risques sont présentés de manière détaillée dans le DICI et prospectus de chaque fonds, disponibles sur demande auprès de FINANCIERE DE L'ARC ou sur son site Internet. Les principaux risques sont les suivants :

> **Arc Patrimoine** : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque action, risque lié aux petites capitalisations, risque de change, risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement), risque lié à l'investissement dans des produits dérivés, risque lié à l'investissement accessoire dans des actions de pays émergents via des OPC.

> **Arc Flexibond** : risque de perte en capital, risque de taux, risque de crédit, risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement), risque de change, risque de contrepartie, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés, risque de gestion discrétionnaire, risque de liquidité, risque lié à l'investissement dans des produits dérivés.

> **Arc Global Europe** : risque de perte en capital, risque de gestion discrétionnaire, risque actions, risque lié aux petites capitalisations, risque de change, risque de taux, risque de crédit, risque lié à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement), risque lié à l'investissement sur les pays émergents, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés.

> **Arc Actions Biotech** : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risques actions et de marché, risque lié à l'investissement dans des sociétés de petite et moyenne capitalisation, risques sectoriels, risques de performance, risque de change, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés, risque lié à l'investissement sur les pays émergents.

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Financière de l'Arc.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Le(s) fonds mentionné(s) dans le document a/ont été agréé(s) par l'AMF et est/sont autorisé(s) à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds.

Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI, le prospectus et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Financière de l'Arc se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis.

Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Pour tout renseignement complémentaire relatif aux OPC, le souscripteur pourra s'adresser à Financière de l'Arc (contact@financieredelarc.com ou par courrier).

Financière de l'Arc – S.A.S au capital de 1 000 000 euros – RCS Aix-en-Provence 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille – Agrément AMF n°GP-11000027 – 260, rue Guillaume du Vair 13090 Aix-en-Provence.