

## Point macroéconomique

“Bon silence vaut mieux que mauvaise dispute.” (Proverbe russe)

La délégation chinoise chargée de mener les négociations commerciales avec les Etats-Unis a annulé son déplacement à Washington prévu cette semaine. Pour le moment, l'espoir de voir des accords unilatéraux entre ces deux pays est bien mince. Tout ceci se passe alors que depuis le 24 septembre, de nouvelles taxes sur des produits importés de Chine ont été adoptées par les américains portant sur 200 milliards de dollars. « L'empire du milieu » a riposté sur une liste de produits de 60 milliards de dollars. Pendant ce temps, le management d'Airbus est à Pékin pour obtenir un éventuel contrat juteux, et les européens réfléchissent à un système de troc sophistiqué pour contrer l'embargo sur le pétrole iranien. Au-delà de la guerre commerciale, sommes-nous à l'aube d'un nouvel échiquier géopolitique ?

Mercredi, la FED a augmenté comme prévu ses taux directeurs de 25 points de base à 2,25% et a enlevé l'adjectif « accommodant » de sa politique monétaire. La banque centrale a maintenu son rythme de progression pour 2018 et 2019 et anticipe désormais un niveau médian de 3,4% en 2020. Elle a rehaussé ses prévisions de croissance à 3,1% pour 2018 et 2,5% pour 2019. Cet optimisme a permis aux marchés de bien digérer ce nouveau durcissement qui reste graduel dans le temps mais qui perturbe terriblement les pays émergents.

Du côté du vieux continent, on attendait jeudi la feuille de route du budget italien. Nous avons assisté à une mini « Commedia Dell'Arte », où les rumeurs de démission du ministre des finances Giovanni Tria ont succédé aux propos de Di Maio (leader du mouvement 5 étoiles), évoquant « qu'être du côté des marchés, ce n'est pas être du côté des citoyens ». Après moult tractations, la coalition populiste anticipe pour 2019 un déficit fiscal de 2,4% du PIB. Ce chiffre peut remettre en cause à long terme la soutenabilité de la dette italienne, qui représente déjà 132% du PIB.

Revenons aux statistiques macro-économiques où les chiffres PMI de septembre selon Markit pour la zone euro ont été en-dessous des attentes pour le manufacturier (53,3 contre 54,5) et au-dessus pour celui des services (54,7 contre 54,4). Outre Atlantique, ces mêmes chiffres sont sur une note inverse : le PMI manufacturier est ressorti meilleur que prévu (55,6 contre 55) et celui des services a été très décevant, à 52,9 contre 55 espéré. Toutefois, les consommateurs du pays de l'Oncle Sam ont le moral puisque l'indice de confiance du Conference Board affiche 138,4 : un niveau jamais vu depuis octobre 2000 ! Cette grande confiance va-t-elle influencer les électeurs pour les élections de mi-mandat du 6 novembre ?

**Chiffre de la semaine :** 700 millions d'euros : c'est l'excédent prévu pour les comptes de sécurité sociale en 2019 selon le nouveau projet de loi de financement

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 20/9/2018 au 27/9/2018

Classe d'actifs	Description	Indice	Changement	Différence
Marchés actions	Wall Street a fini en hausse jeudi, tiré notamment par la technologie, ainsi que par la confiance réitérée de Jerome Powell concernant la poursuite du cycle américain. Notons également que le Nikkei termine la semaine à +1.36%, porté par la reprise des négociations avec les Etats-Unis. L'indice atteint son plus haut niveau depuis 27 ans. En Europe, le marché italien a clôturé en baisse, dans l'attente des négociations de son budget 2019.	CAC 40 Index	5540,41 ↑	1,63%
		Euro stoxx 50	3449,79 ↑	1,37%
		S&P 500 Index	2914,00 →	-0,57%
		MSCI AC World	219,54 →	-0,63%
		MSCI Emerging Markets	203,22 ↑	2,08%
	Marchés de taux	La Fed a relevé sa fourchette de taux directeurs de 0.25 bp cette semaine, ne caractérisant plus sa politique monétaire comme « accommodante ». Cette déclaration étant anticipée par les marchés, le taux 10 ans américain ne se tendait que légèrement à 3.068%. En revanche, l'annonce d'une prévision de déficit budgétaire de 2.4% du PIB pour l'Italie en 2019, inquiète les marchés. Par conséquent, le taux 10 ans italien grimpe à 3.089%, vendredi matin.	OAT 10 ans	0,85 ↓
		Bund	0,53 ↓	+5,8 bp
		Greece 10 ans	4,04 ↑	-2,9 bp
		Italy 10 ans	2,89 ↓	+0,6 bp
		Spain 10 ans	1,51 ↑	-0,6 bp
Mat. Premières		Les cours du pétrole sont repartis à la hausse cette semaine, à nouveau soutenus par la perspective d'une diminution de l'offre mondiale et l'imminence des sanctions américaines contre l'Iran. Le Brent de mer du Nord, à 81,51 dollars le baril, se rapproche du pic de quatre ans atteint mardi à 82,55 dollars, et le brut léger américain (West Texas Intermediate, WTI) a repassé les 72 dollars.	Brent crude	81,72 ↑
		WTI crude	72,12 ↑	1,86%
		Gold	1182,83 ↓	-2,02%
		Wheat	513,00 ↓	-2,10%
		Platinum	810,30 ↓	-2,87%
	Taux de change	L'euro recule de nouveau face au dollar, à 1,1641, pénalisé par les craintes entourant le budget italien. En Amérique Latine, le peso argentin a perdu du terrain jeudi face au dollar, les investisseurs craignant que la révision de l'accord d'aide financière du FMI ne freine la croissance du pays et provoque une volatilité accrue de la devise. Ce dernier clôture en baisse de 3,8% à 39.70 pesos pour 1 dollar, par rapport à son niveau de mercredi soir.	EUR-USD	1,1641 ↓
		EUR-GBP	0,8901 →	0,28%
		EUR-JPY	131,9900 →	-0,37%
		EUR-CHF	1,1376 →	0,73%
		EUR-RUB	76,3734 ↓	-2,17%

## Commentaire de gestion

Le leader européen des camping-cars et caravanes fait fausse route cette semaine. Après avoir accusé un repli suite à l'annonce de l'arrivée prochaine du géant américain Thor Industries sur le marché européen (via le rachat de l'allemand Erwin Hymer Group), **Trigano** chute de 16,39%. Le groupe publie des résultats en ligne avec les attentes et annonce que les problèmes de production qui avaient impacté le trimestre dernier ont été résolus grâce à l'augmentation des capacités des fournisseurs. Cependant, le management annonce que le carnet de commandes de l'année à venir devrait afficher un recul. Petit trou d'air sur l'action **Rallye** (-7,17%) qui s'était bien reprise après la signature d'une nouvelle facilité de crédit de 500 Mls€ de maturité 2020. En amont de la publication des chiffres du trafic, **Easyjet** plonge de 7,25%, le marché estimant que la hausse des prix du pétrole va peser sur le profil opérationnel du groupe. Cela profite en revanche à **Total**, qui s'octroie 2,34%, **Royal Dutch Shell** (+4,11%) et **TechnipFMC** (+2,15%). **Vivendi** progresse de 2,97% après avoir vendu, tel qu'annoncé le 20 mars 2018, le solde de sa participation dans Ubisoft pour un montant d'environ 500 Mls€. Enfin, le management de **SAP** (+6,06%) s'est rendu à une conférence à Munich, durant laquelle il s'est concentré sur les tenants et aboutissants de sa stratégie : devenir un acteur clé au sein de la digitalisation des entreprises.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VIVENDI	4,37%	2,97%	0,13%
TOTAL SA	3,75%	2,34%	0,09%
SAP SE	1,01%	6,06%	0,06%
RALLYE SA	0,69%	-7,17%	-0,05%
EASYJET PLC	1,50%	-7,25%	-0,12%
TRIGANO SA	0,77%	-16,39%	-0,15%

\* 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

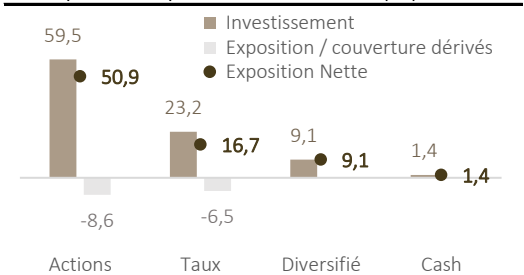
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 27/9/2018	4,99 €
Période	+0,40% (vs. +0,09%)
YTD	-2,34% (vs. +2,4%)
1 an glissant	-1,38% (vs. +3,73%)
5 ans glissants	+21,7% (vs. +29,3%)

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

La citation de W.Churchill « je ne crois aux statistiques que lorsque je les ai moi-même falsifiées » est bien connue. Ainsi la stabilisation du déficit public italien, alors que des dépenses nouvelles prévues par l'alliance sans nouvelles ressources fiscales sont substantielles, n'était pas crédible. Le projet de déficit à 2.4% est plus réaliste et va déplaire aux marchés. Ainsi, dans cette phase de remontée des taux « cœurs », notons l'écartement du spread souverain Italie-Allemagne (274 pb, se rapproche de son plus haut niveau d'août) qui impacte logiquement nos emprunts d'états italiens. Notre exposition au pays reste toutefois mineure (4%). Cet élément a aussi freiné la progression de l'euro. Arc Flexibond a souffert de sa couverture au dollar, mais nos souches obligataires libellés dans cette devise en profitent (**Bayer** et **BPCE** s'apprécient de 0.52% et 0.38% respectivement). A l'inverse, **Rallye** (2018 et 2019) fait l'objet de prises de profits après un rallye suite à l'annonce de la signature d'une ligne de crédit supplémentaire. Enfin, **Jaguar** (-2%) pâtit à la fois du profit warning de BMW mais également des différentes problématiques liées aux contrôles de pollution (WLTP). La sensibilité du fonds a été ramenée à un niveau proche de 1, caractérisée par une position vendeuse sur les rendements italiens, ainsi qu'un niveau de liquidité proche de 10%.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BAYER US FINANCE 2.375% 14-08/10/2019	2,49%	0,52%	0,01%
BANCA IMI SPA 16-17/03/2021 FRN	1,58%	0,69%	0,01%
BPCE 09-29/08/2049 FRN	2,73%	0,38%	0,01%
RALLYE SA 5% 12-15/10/2018	3,94%	-0,38%	-0,02%
RALLYE SA 4.25% 13-11/03/2019	1,95%	-1,91%	-0,04%
JAGUAR LAND ROVR 2.2% 17-15/01/2024	1,89%	-2,08%	-0,04%

## Caractéristiques générales

ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux

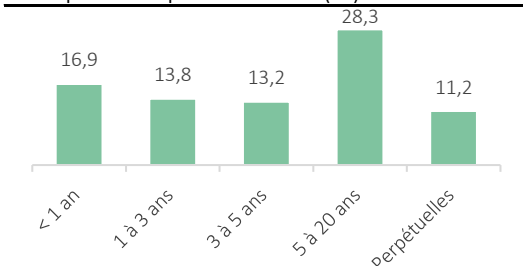
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 27/9/2018	107,75 €
Période	+0,06% (vs. -0,00%)
YTD	-0,18% (vs. -0,27%)
1 an glissant	-0,73% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+7,12% (vs. -0,92%)

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Le risque politique italien fait son grand retour au moment où la Chine, après une accalmie de courte durée, a décidé d'annuler les négociations commerciales avec les Etats-Unis. Ce qui remet une fois de plus en avant les inquiétudes liées à la montée en puissance du protectionnisme. Les marchés actions en Europe subissent les conséquences de ces divers éléments mais parviennent tout de même à résister. Deux secteurs sortent du lot dans ce marché de fortes rotations sectorielles : la santé et l'énergie. Ce dernier profite du soutien durable de l'OPEP aux cours du brut, ce qui permet à nos valeurs pétrolières d'afficher de belles performances. Les principaux contributeurs à la performance sont **AstraZeneca** (+6.5%) qui a publié des données positives sur son traitement contre le cancer Imfinzi, et **SAP** (+6%) après avoir conclu un accord tripartite sur le traitement des données avec Adobe et Microsoft. A l'inverse, quelques déceptions nous pénalisent sur la semaine. **Prodways** a fait l'objet de prises de profits une semaine après avoir annoncé son partenariat avec L'Oréal, et l'action **Genfit** a chuté de 12%. La société de biotechnologie a fait les frais d'une mauvaise interprétation par le marché du départ (pour raisons personnelles) de Sophie Mégrien, la directrice médicale. Cela a créé de la volatilité, puisque sa démission intervient à quelques mois d'échéances finales sur son "pipeline".

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
SAP SE	4,13%	6,06%	0,25%
ASTRAZENECA PLC	3,39%	6,49%	0,22%
VIVENDI	3,67%	2,97%	0,11%
COVESTRO AG	2,77%	-3,90%	-0,11%
PRODWAYS GROUP SA	1,46%	-8,54%	-0,12%
GENFIT	1,59%	-12,34%	-0,20%

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

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

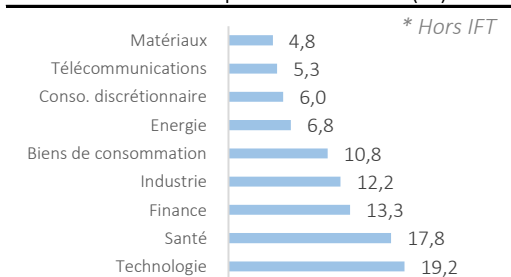
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 27/9/2018	142,91 €
Période	+0,54% (vs. +1,01%)
YTD	-8,04% (vs. +1,74%)
1 an glissant	-12,4% (vs. +3,01%)
5 ans glissants	+16,0% (vs. +41,8%)

## Investissement par secteur ICB (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologies ont repris le chemin de la hausse, bravant l'obstacle de la FED qui poursuit pourtant inexorablement son durcissement monétaire. Dans ce contexte, **Alexion Pharmaceuticals** (+11,55%) est de loin notre meilleur contributeur. La société a publié une phase 3 réussie pour son produit phare Soliris dans une nouvelle pathologie rare : la neuromyélie optique, augmentant davantage le potentiel des ventes. Le lendemain, elle annonçait l'acquisition d'un programme clinique contre une maladie orpheline, l'anémie hémolytique auto-immune (AHA). Nos autres grandes capitalisations du portefeuille se sont également bien comportées, comme **Vertex Pharmaceuticals** (+5,66%), **Regeneron Pharmaceuticals** (+4,84%) et **Biogen** (+4,76%). En Europe, **Pharming** (+14,07%) poursuit son rebond après ses déboires précédents, et **Astrazeneca** (+6,49%) publie un excellent taux de survie pour Imfinzi contre le cancer du poumon non à petites cellules. Les déceptions concernent **Genfit** (-12,34%) après le départ de sa directrice médicale, et **Ultragenyx Pharmaceuticals** (-7,01%) après les résultats mitigés sur une phase I/II contre une maladie ultra-rare. Au niveau des mouvements, nous avons profité du rebond des marchés pour augmenter nos liquidités en allégeant Amgen, Vertex Pharmaceuticals, Alexion Pharmaceuticals, Neurocrine Biosciences, Illumina et Pharming.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	6,10%	11,55%	0,69%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	6,05%	5,66%	0,34%
BOGEN INC	6,52%	4,76%	0,31%
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	4,64%	-1,90%	-0,09%
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL INC	1,85%	-7,01%	-0,13%
GENFIT	2,06%	-12,34%	-0,25%

## Caractéristiques générales

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

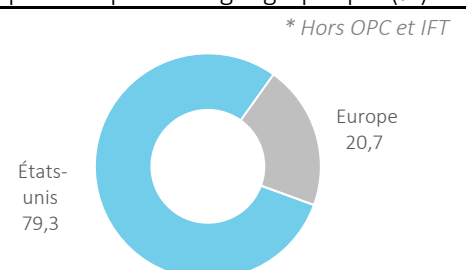
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 27/9/2018	633,05 €
Période	+1,52% (vs. +2,62%)
YTD	+4,99% (vs. +16,8%)
1 an glissant	-4,09% (vs. +11,1%)
5 ans glissants	+48,2% (vs. +101,%)

## 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.