

## Point macroéconomique

« Les institutions européennes ne sont pas du côté du peuple » Giuseppe Conte

Cette phrase du premier ministre italien, lors de son discours du jeudi 04 octobre au parlement pour présenter son projet de budget 2019, résume toute sa pensée populiste et souverainiste. En effet, le fameux chiffre de 2,4% de déficit par rapport au PIB fait trembler les marchés européens ces dernières séances, avec une forte remontée des taux de la dette transalpine. Au-delà du bras de fer qui s'annonce avec Bruxelles et les agences de notation, se joue bien l'autonomie politique et économique d'une nation dont les électeurs sont de plus en plus eurosceptiques sur fond de crise migratoire sans précédent. Pas facile de choisir entre rigueur et plans de relance pour un pays à la traîne avec une croissance révisée à la baisse à 1,5% pour cette année. Le feuilleton est à suivre ces prochaines semaines en parallèle avec celui du Brexit dont l'échéance approche à grand pas.

Outre Atlantique, un autre populiste du nom de Donald Trump ne se pose pas de questions et a définitivement enterré l'austérité pour l'expansion. Ainsi, la loi fiscale « Tax Cuts and Jobs Act » adoptée fin 2017 représente un cadeau aux entreprises et particuliers d'un montant cumulé de plus de 1500 milliards de dollars sur une décennie. Ce « booster », dans une économie en quasi surchauffe, a des conséquences formidables à court terme. Les dernières publications donnent le tournis : les Etats-Unis ont créé 230 000 emplois en septembre selon l'institut de recherche ADP et surtout l'ISM non manufacturier a battu un record historique de plus de 21 ans à 61,6. Ces statistiques ont tout d'abord permis au Dow-Jones de battre son 101ème record depuis l'élection présidentielle du 04 novembre 2016 ! Rappelons que les actions américaines (dividendes réinvestis) ont progressé de 52% selon le même indice en devise locale. De ce fait, certains politologues anticipent déjà une victoire pour le locataire de la maison blanche en 2020. Pour les élections de mi-mandat le 06 novembre, le consensus penche plutôt pour une chambre des représentants démocrate et un sénat républicain. Mais cet « abus de potion magique » a toutefois des effets pervers. La FED se voit contrainte de durcir d'avantage sa politique monétaire. Sa prévision de taux directeur médian à 3,4% pour 2020 doit être intégrée complètement, et les taux à long terme ont connu un plus haut depuis 5 ans. Les arbitrages jeudi ont été immédiats et en faveur des financières et des cycliques, et au détriment des valeurs de croissance. Ce phénomène va-t-il se poursuivre ? C'est actuellement le dilemme des investisseurs.

Revenons sur le vieux continent, où il est bon de rappeler que nous ne sommes pas en récession comme le témoigne l'entreprise IHS Markit. Ainsi, les annonces de PMI composite ressortent au-dessus des attentes en France (54 contre 53,6), en Italie (52,4 contre 51,8), mais en-dessous en Allemagne (55 contre 55,3) et en Espagne (52,5 contre 53,1). Soulignons également que le taux de chômage dans la zone euro continue de baisser à 8,1% avec une inflation des prix de la production à 0,3% sur un mois et à 4,2% sur un an glissant. Ceci est dû principalement à l'évolution des prix des matières premières sur un an alors que le dernier chiffre des prix à la consommation dits « cœur » était resté largement inférieur à l'objectif de la BCE de 2%.

Chiffre de la semaine : 180 millions : le nombre de disques vendus dans le monde par Charles Aznavour selon le site officiel du chanteur décédé lundi dernier

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 27/9/2018 au 4/10/2018

Marchés actions	Aux Etats-Unis, neuf des onze grands indices sectoriels S&P ont fini dans le rouge ce jeudi, la plus forte baisse étant pour les technologiques (-1,78%). Les bourses européennes, plombées elles aussi par la hausse des rendements obligataires, ont terminé sur une baisse marquée. Le CAC 40 a fini en repli de 2,34%. Plus largement la baisse des bourses a été généralisée dans le monde avec l'indice MSCI Monde qui a perdu 0,59%.	CAC 40 Index	5410,85	↓	-2,34%
		Euro stoxx 50	3375,08	↓	-2,17%
		S&P 500 Index	2901,61	→	-0,43%
		MSCI AC World	218,25	→	-0,59%
		MSCI Emerging Markets	197,17	↓	-2,98%
Marchés de taux	Le rendement du 10 ans américain a atteint 3,232%, un plus haut depuis mai 2011, suite à la publication d'indicateurs confirmant la vigueur de l'économie US et par anticipation de bons chiffres de l'emploi vendredi. Les rendements obligataires dans la zone euro ont suivi le sillage de leurs équivalents américains, le rendement du BTP italien à dix ans monte de plus de quarante points de base à 3,33%.	OAT 10 ans	0,87	↓	+2,8 bp
		Bund	0,53	↓	+0,2 bp
		Greece 10 ans	4,50	↓	+45,2 bp
		Italy 10 ans	3,33	↓	+44,1 bp
		Spain 10 ans	1,56	↓	+5,8 bp
Mat. Premières	Victimes de prises de bénéfices et de la perspective d'une augmentation concertée de la production de la Russie et de l'Arabie Saoudite, les cours du brut cèdent du terrain. Le contrat novembre sur le brut léger américain (West Texas Intermediate, WTI) a perdu 3,06%, à 74,33 dollars le baril et le Brent de mer du Nord a rendu 3,50% à 84,58 dollars, après un pic à 86,74 dollars mercredi, un plus haut depuis 4 ans.	Brent crude	84,58	↑	3,50%
		WTI crude	74,33	↑	3,06%
		Gold	1199,92	↑	1,44%
		Wheat	518,00	→	0,97%
		Platinum	821,00	↑	1,32%
Taux de change	Le dollar est revenu à l'équilibre face à un panier de devises de référence mais reste proche de ses récents plus hauts de six semaines, notamment face à l'euro, qui peine à repasser durablement le seuil de 1,15 USD. De son côté, la livre sterling a rebondi de 0,66% à 0,8843£ pour 1€ profitant des discussions sur la nouvelle proposition britannique quant aux longs contrôles aux frontières en Irlande après le Brexit.	EUR-USD	1,1514	↓	-1,09%
		EUR-GBP	0,8843	→	-0,66%
		EUR-JPY	131,1400	→	-0,64%
		EUR-CHF	1,1418	→	0,37%
		EUR-RUB	77,0604	→	0,90%

## Commentaire de gestion

La 5G serait-elle la future poule aux œufs d'or pour Eutelsat ? Les enchères qui ont eu lieu cette semaine en Italie en sont la preuve. Si groupes télécoms et opérateurs satellites s'affrontent dans l'obtention des bandes passantes, **Eutelsat Communications** (+4,71%) semble bien positionné, notamment outre Atlantique, où la course à la 5G avec la Chine fait rage. Le français a d'ailleurs formé un consortium avec Télésat Canada afin de proposer une vente au marché. Restons sur le continent américain, où **Apple** bondit de 3,16%, porté par des enquêtes réalisées chez les distributeurs en amont des fêtes de Noël ainsi que par la hausse du dollar face à l'euro. Si nous nous envolons du côté de nos voisins les anglais, nous constaterons un atterrissage plus que difficile pour **Easyjet** (-9,45%). La compagnie aérienne pâtit de l'avertissement sur résultats émis par son concurrent Ryanair, et de plusieurs avis négatifs quant à l'impact qu'aurait la hausse des cours du pétrole. Nous restons cependant confiants sur ce dernier point, puisque le groupe a, selon nous, la meilleure stratégie de couverture face aux fluctuations des prix de l'or noir. Enfin, nous terminons sur les pays périphériques européens, où la hausse des taux a pesé sur le fonds **H2O Multistratégies** (-8,68%), dont nous rachetons la totalité des parts. Notre couverture sur les taux (Allemagne et Italie à 10 ans) contribue positivement à hauteur de 23 pbs.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
EUTELSAT COMMUNICATIONS	1,45%	4,71%	0,07%
APPLE INC	1,62%	3,16%	0,05%
FIRST TRU-TAC HY UC-IA USD	2,07%	2,10%	0,04%
EASYJET PLC	2,11%	-9,45%	-0,10%
VIVENDI	4,32%	-2,44%	-0,11%
H2O MULTISTRATEGIES-IC	Clôturé	-8,68%	-0,23%

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

## Caractéristiques générales

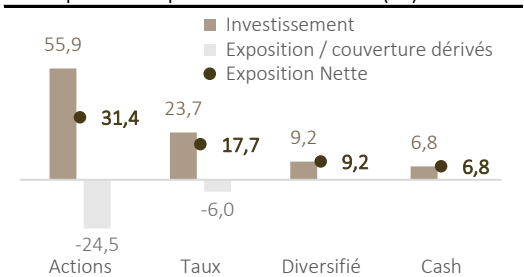
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Europerf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 <b>4</b> 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 4/10/2018	4,95 €
Période	-0,80% (vs. -0,08%)
YTD	-3,13% (vs. +2,33%)
1 an glissant	-2,55% (vs. +3,35%)
5 ans glissants	+21,0% (vs. +29,7%)

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Comme si l'Europe n'avait pas assez de sources d'incertitudes avec le Brexit et la réunion des 18 - 19 octobre, il est maintenant fait mention d'un "Italexit". Le président de la commission budgétaire de la chambre basse italienne a en effet mentionné que les tensions gravitant autour du budget italien n'auraient pas eu lieu si le pays traitait avec une devise qui lui était propre. Les craintes des investisseurs sont donc bien loin de se dissiper, ce qui se ressent sur le marché obligataire, avec un taux italien à 10 ans qui a atteint son plus haut niveau depuis 2014. Ainsi, nos positions souveraines **Italie 2025** et **Italie 2023** baissent respectivement de 3,06% et 2,29%. Ces tensions en Europe pèsent sur la monnaie unique, qui baisse de 1,09% sur la semaine et touche les 1,1460 \$. De ce fait, nos lignes libellées en dollar progressent, à l'instar de **BPCE perpétuelle** (+1,69%), **Bayer US Finance** (+1,74%), **Coca Cola 2018** (+1,79%), et **La Mondiale 2049** (+1,73%). Enfin, les obligations **Rallye 2018** (+0,20%) et **Rallye 2019** (+0,17%) poursuivent leur inflexion haussière. Nous avons arbitré nos positions en allégeant la souche 2018 et en renforçant la 2019. La demande étant importante, cela a renchéri le prix sur cette dernière, ce qui explique sa contribution négative, bien que minime (-0,02%), à la performance de la semaine.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
RALLYE SA 5% 12-15/10/2018	3,94%	0,20%	0,11%
BPCE 09-29/08/2049 FRN	2,75%	1,69%	0,05%
BAYER US FINANCE 2.375% 14-08/10/2019	2,51%	1,74%	0,04%
RALLYE SA 4.25% 13-11/03/2019	1,91%	0,17%	-0,02%
ITALY BTPS 0.95% 18-01/03/2023	1,42%	-2,29%	-0,03%
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	3,27%	-3,06%	-0,10%

## Caractéristiques générales

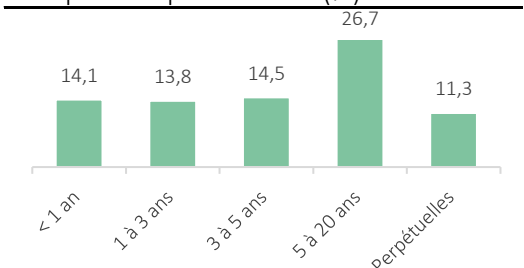
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 <b>3</b> 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 4/10/2018	108,15 €
Période	+0,37% (vs. -0,00%)
YTD	+0,18% (vs. -0,28%)
1 an glissant	-0,34% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+7,30% (vs. -0,93%)

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Les actions européennes ont subi un choc venant des dettes souveraines des deux continents. Ainsi, avec la hausse des taux longs des deux côtés de l'Atlantique, les investisseurs ont initié une vague de rotation sectorielle au détriment des valeurs de croissance pour des valeurs plus cycliques. Dans cette période d'arbitrages, **X-Fab Silicon** bénéficie également des perspectives rassurantes d'Infineon, et **Royal Dutch Shell** de la bonne tenue du prix du baril de brut. **Fresenius SE** a bien rebondi après un jugement favorable confirmant le retrait de son OPA sur Akorn. A l'inverse, **H2O Multiequities** subit l'effet négatif de son portefeuille à fort beta, et **Société Générale** de sa forte exposition aux dettes obligataires. La réelle déception du portefeuille est **DBV Technologies**, dont les actionnaires sont lassés d'attendre des nouvelles positives sur son traitement contre l'allergie à l'arachide. Au niveau des mouvements, nous avons augmenté nos liquidités en cédant Bayer à cause du risque sur Monsanto, et Genmab pour ses multiples élevés de valorisation. Nous avons également pris nos profits en totalité sur TechnipFMC après le parcours du titre dans le sillage de la remontée des cours du pétrole. Les prochaines séances risquent d'être volatiles si la tension sur les taux se poursuit. Il faut noter que le portefeuille est moins exposé aux valeurs de croissance que son indicateur de référence.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
FRESENIUS SE & CO KGAA	2,82%	9,51%	0,27%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	0,89%	9,93%	0,09%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2,82%	1,90%	0,05%
H2O MULTIEQUITIES-IC	2,23%	-4,41%	-0,10%
SOCIETE GENERALE SA	4,29%	-3,59%	-0,15%
DBV TECHNOLOGIES SA	1,55%	-13,02%	-0,20%

\*Dividendes réinvestis

## ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 27/9/2018 au 4/10/2018

Les valeurs de biotechnologies se sont bien comportées jusqu'à mercredi soir et ont cédé tout le gain de la semaine dans la séance de jeudi. La hausse du dollar a amorti quelque peu le choc de la remontée des taux longs américains. Dans ce contexte, nos succès hebdomadaires sont uniquement liés à des bonnes nouvelles venant du pipeline de recherches de nos titres. Ainsi, **Paratek Pharmaceuticals** (+22,68%) a reçu l'approbation de la FDA pour son deuxième antibiotique. Il s'agit de l'Omadacycline contre la pneumonie bactérienne, traitement adapté pour les milieux hospitaliers. La société a également vu le dépôt du dossier accepté pour cette même molécule par l'agence médicale européenne. **Rigel Pharmaceuticals** (+11,43%) a rebondi grâce à une nette hausse des prescriptions pour Tavalisse. Parmi les grosses capitalisations du portefeuille, **Gilead** (+1,76%) et **Biomarin Pharmaceuticals** (+2,59%) ont fait de la résistance alors que **Alexion Pharmaceuticals** (-1,65%) et **Biogen** (-1,80%) ont subi des prises de bénéfices après un beau parcours. La véritable déception est **DBV Technologies** (-13,02%), dont on attend toujours des nouvelles positives de Viakin Peanut. Nous avons augmenté nos liquidités et initié une ligne sur Sanofi après une rencontre rassurante avec le management.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	4,55%	2,59%	0,12%
GILEAD SCIENCES INC	6,18%	1,76%	0,11%
RIGEL PHARMACEUTICALS INC	0,84%	11,43%	0,10%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	6,37%	-1,65%	-0,11%
BIOGEN INC	6,82%	-1,80%	-0,12%
DBV TECHNOLOGIES SA	2,31%	-13,02%	-0,30%

## Caractéristiques générales

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

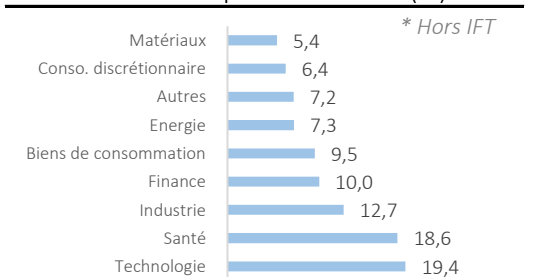
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 4/10/2018	141,06 €
Période	-1,29% (vs. -1,70%)
YTD	-9,23% (vs. +0,01%)
1 an glissant	-14,4% (vs. +0,00%)
5 ans glissants	+15,1% (vs. +40,4%)

## Investissement par secteur ICB (%)



## Caractéristiques générales

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

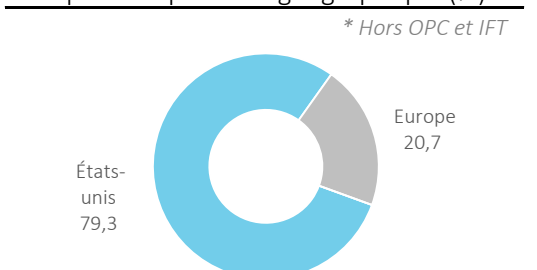
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 4/10/2018	629,07 €
Période	-0,62% (vs. -1,59%)
YTD	+4,33% (vs. +15,0%)
1 an glissant	-6,94% (vs. +6,44%)
5 ans glissants	+48,7% (vs. +97,1%)

## 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.