

## Point marché

### Marge des entreprises contre courbe des taux

La saison des résultats du 3ème trimestre a commencé. Celle-ci est marquée par un nombre de profit warning plus élevé. Ces évènements perturbent les marchés car ils sont synonymes de chocs sur les cours de bourse des actions concernées. Par ricochet, les investisseurs ont poursuivi leurs ventes d'actifs risqués de peur de subir davantage de dommages dans leur portefeuille. Pourtant, il est encore trop tôt pour tirer le bilan définitif car de nombreux secteurs n'ont pas encore publié comme le pétrole et les financières. Ce millésime trimestriel laissera quoiqu'il arrive un mauvais souvenir aux opérateurs car il survient dans un moment compliqué avec une géopolitique perturbante (guerre commerciale, Brexit et budget italien) et une politique monétaire de la Fed plus restrictive. Même si celle-ci reste cohérente avec une croissance américaine robuste, elle perturbe de nombreuses zones économiques qui subissent un ralentissement de la croissance. De surcroît et pour la première fois depuis une décennie, la liquidité des banques centrales diminue.

Toutefois, dans ces phases compliquées, il convient de rester cohérent et pragmatique. Ces phases de « sell-off » généralisées créent des opportunités d'achat pour des titres de qualité avec des cash-flows robustes et un endettement maîtrisé. Selon le consensus Bloomberg, les actions européennes se payent dorénavant moins de 13 fois les bénéfices de l'année 2018 (pour l'Eurostoxx50) ; un niveau jamais vu depuis le printemps 2016. Le marché anticipe donc beaucoup de mauvaises nouvelles à venir. Pourtant, nos indicateurs de récession aux Etats-Unis n'indiquent pas cette phase de contraction dans l'immédiat. Ainsi, la célèbre courbe des taux est toujours positive de 27 points de base (écart entre le rendement à 10 ans et à 2 ans). La contraction des marges des entreprises est aussi un autre signal avancé de 18 mois. Attendons le verdict définitif des résultats pour déterminer lequel des deux données aura annoncé la fin d'un formidable cycle d'expansion outre-Atlantique. N'oublions pas que la croissance n'est jamais constante et connaît des périodes plus ou moins robustes.

Revenons aux fondamentaux économiques. Dans cette période perturbée, La BCE n'a pas modifié sa politique monétaire lors de sa réunion de jeudi dernier. Celle-ci arrêtera son programme d'achat d'actifs en décembre même si son président Mario Draghi se dit vigilant et déterminé à agir si besoin. Les derniers PMI ont été décevants en Europe. Ils sont ressortis en baisse aussi bien pour le manufacturier (51,2 contre 52,4) que celui des services (53,6 contre 54,5). Au pays de « l'oncle Sam », la FED a répété dans son rapport intitulé « Beige Book » le mot « Tariff » un nombre de fois sans précédent. Elle pointe les dangers de la politique protectionniste de Washington. Si les chiffres PMI demeurent robustes et en hausse (Manufacturier à 55,9 et celui des services à 54,7), les ventes de logements en cours ont été décevants (-3,4% sur un an). Les effets de la remontée des taux commencent donc à avoir des conséquences concrètes sur l'immobilier.

Chiffre de la semaine : **8 milliards : nombre de passagers transportés en 2037 selon L'I.A.T.A., soit un doublement du trafic aérien**

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 18/10/2018 au 25/10/2018

Marchés actions	Après six séances consécutives dans le rouge, l'indice vedette de la Bourse de Paris tient son rebond ce jeudi (+1,6% à 5.032 points). Ceci grâce aux commentaires rassurants de Mario Draghi sur l'économie européenne et à l'ouverture en hausse de Wall Street. Effectivement la bourse de New-York a bénéficié de solides résultats de société, ramenant plus de sérénité dans l'esprit des investisseurs, après la forte baisse de la veille.	CAC 40 Index	5032,30	↓	-1,65%
		Euro stoxx 50	3164,40	↓	-1,47%
		S&P 500 Index	2705,57	↓	-2,28%
		MSCI AC World	204,37	↓	-2,67%
		MSCI Emerging Markets	187,40	↓	-1,74%
Marchés de taux	La Banque centrale européenne a laissé sa politique monétaire inchangée jeudi et réaffirmé son intention de mettre fin à son programme exceptionnel de soutien au crédit et aux marchés. L'impact sur les taux souverains a donc été limité. Les taux cœur sont légèrement remontés, tandis que les pays périphériques bénéficiaient d'un resserrement de leur spread au Bund, notamment l'Italie, à la veille de la décision de S&P sur sa notation.	OAT 10 ans	0,77	↑	-2,6 bp
		Bund	0,40	↑	-1,8 bp
		Greece 10 ans	4,24	↑	-19,4 bp
		Italy 10 ans	3,49	↑	-19,4 bp
		Spain 10 ans	1,59	↑	-14,1 bp
Mat. Premières	Les cours du maïs ont amplifié leurs pertes cette semaine. L'avancée des récoltes ukrainiennes ne fait que confirmer les excellentes perspectives de production en mer Noire. Les prix ukrainiens sont ainsi de plus en plus compétitifs. Par conséquent, après s'être nourris des origines brésiliennes, les importateurs européens se tournent vers l'Est pour acheter du maïs. Cette situation apporte mécaniquement une pression constante sur les prix.	Brent crude	76,89	↓	-3,03%
		WTI crude	67,33	↓	-1,92%
		Gold	1232,17	⇒	0,52%
		Wheat	487,25	↓	-5,02%
		Platinum	828,70	⇒	0,11%
Taux de change	La paire EUR/USD a de nouveau perdu du terrain, marquant ce jeudi soir un creux à 1.1355, au plus bas depuis le 16 août 2018. Elle a souffert d'une réunion de la Banque centrale européenne pourtant sans grande surprise hier. Toutefois, un commentaire prudent de Mario Draghi sur la progression des salaires a pu être interprété comme un élément dovish par le marché.	EUR-USD	1,1375	⇒	-0,68%
		EUR-GBP	0,8874	⇒	0,86%
		EUR-JPY	127,8800	⇒	-0,49%
		EUR-CHF	1,1368	⇒	-0,31%
		EUR-RUB	74,6239	⇒	-0,93%

## Commentaire de gestion

Malgré un positionnement relativement défensif et une gestion dynamique de notre exposition, le fonds Arc Patrimoine se replie de 2.26% sur la semaine dans un marché animé par les publications de résultats. Parmi celles-ci, les chiffres présentés par **Atos** ont fortement déçu les investisseurs. L'activité Infrastructure & Data Management décroît de 4.7% avec la baisse d'activité aux Etats-Unis et en Allemagne. Le titre est durement sanctionné et cède près de 30% sur la semaine. Nous restons confiants sur la valeur même si les catalyseurs restent faibles à court terme. **Trigano** poursuit son repli dans le sillage des sociétés de petite capitalisation, et l'obligation **Rallye 2021** subit toujours la pression de fonds activistes. Le groupe Casino a d'ailleurs déposé une plainte auprès de l'AMF pour manipulation de cours. Du côté des contributions positives, on retrouve principalement des titres qui rebondissent suite à leur correction sur les dernières semaines : **Easyjet** progresse suite à la bonne publication des résultats du concurrent Ryanair, et **Veolia** bénéficie du regain d'intérêt sur les valeurs défensives.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
EASYJET PLC	2,17%	1,79%	0,04%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	1,71%	2,21%	0,04%
CHRISTIAN DIOR SE	1,43%	2,51%	0,03%
RALLYE SA 4% 14-02/04/2021	1,13%	-12,66%	-0,16%
TRIGANO SA	0,95%	-14,56%	-0,16%
ATOS SE	1,95%	-30,06%	-0,55%

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

## Caractéristiques générales

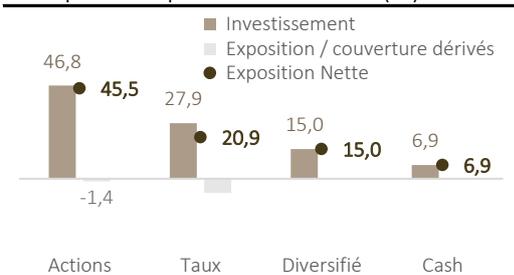
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Europerf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 <b>4</b> 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/10/2018	<b>4,76 €</b>
Période	-2,26% (vs. -0,48%)
YTD	-6,85% (vs. +0,15%)
1 an glissant	-5,74% (vs. +0,97%)
5 ans glissants	+15,53% (vs. +24,51%)

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Période du 18/10/2018 au 25/10/2018

La semaine a été marquée par un virage à l'aversion au risque dans le sillage de publications de résultats d'entreprises décevantes des deux côtés de l'Atlantique. Aux Etats-Unis, les perspectives se dégradent du fait des mesures protectionnistes, ce qui alimente des inquiétudes croissantes et entraîne les taux américains en-dessous des 3.10%. Les taux des pays « cœurs » européens ont suivi ce mouvement mais la BCE maintient son calendrier de sortie de la politique monétaire accommodante. Les taux italiens n'ont pas pleinement accompagné le mouvement de baisse, après la dégradation de Moody's vendredi dernier (Baa3 stable) et le rejet du budget 2019 par Bruxelles. Les indices crédit reflètent le mouvement de flight to safety. Ainsi, au sein de notre segment High Yield, on notera la violence de certains mouvements à l'écartement. **Dia** (échéance 2023), dégradé de 3 crans chez S&P, après Moody's, poursuit son écartement avec une baisse de 21%. **Rallye** revient sur le devant de la scène, après que le Haut conseil du commissariat aux comptes ait annoncé explorer le dossier concernant les questions de comptabilité mise en avant par l'avocate de plusieurs fonds alternatifs ayant pris des positions à découvert. Enfin dans les signaux positifs, les obligations souveraines italiennes bénéficient de la baisse des taux, les souches courtes (6/12 mois) et les souches libellées en dollar affichent des contributions positives.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	3,02%	1,49%	0,05%
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,63%	2,75%	0,04%
BAYER US FINANCE 2.375% 14-08/10/2019	2,49%	0,78%	0,02%
SOFTBANK GRP COR 3.125% 17-19/09/2025	1,81%	-3,04%	-0,06%
ALIMENTACION SA 0.875% 17-06/04/2023	0,68%	-21,17%	-0,14%
RALLYE SA 4% 14-02/04/2021	1,54%	-12,66%	-0,19%

## Caractéristiques générales

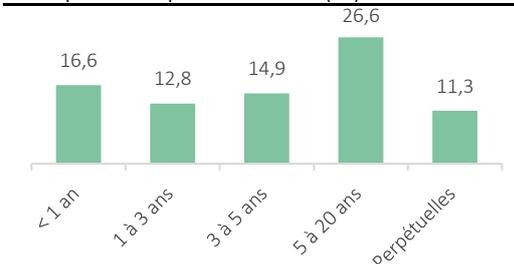
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 <b>3</b> 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/10/2018	<b>108,05 €</b>
Période	-0,15% (vs. -0,01%)
YTD	+0,09% (vs. -0,3%)
1 an glissant	-1,1% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+6,81% (vs. -0,96%)

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

La multiplication des inquiétudes pénalise fortement l'ensemble des actifs risqués cette semaine, provoquant par ailleurs une nouvelle poussée haussière des indices de volatilité. Plutôt favorables jusqu'ici, les publications de résultats ont largement alimenté le mouvement d'aversion au risque lors de cette séance. Les arbitrages sectoriels sont très nettement défavorables aux secteurs cycliques ce qui pénalise le portefeuille comme par exemple sur le secteur de la technologie. Citons notamment, les révisions baissières de prévisions de la part d'**Atos** (-30%). **Bouygues** (-12%), avertit également sur ses résultats, le groupe prévient que son pôle construction a connu quelques difficultés au T3. Deux problèmes sont à l'origine du warning : 1/ Bouygues Energie et Services souffre de retards dans deux sites au UK et 2/ Colas doit faire face à une dégradation sur les activités du rail et du Fret qui ont souffert des grèves SNCF à répétition. Dans les hausses on retrouve **Puma** (+3.98%), salué pour sa publication trimestrielle solide, la croissance des ventes de 11% était au-dessus des attentes, mais l'exécution était encore meilleure avec un résultat opérationnel 20% supérieur. La guidance est également révisée à la hausse. Les autres contributeurs sont **Diageo** (+1.41%) et **Thalès** (+1.67%) deux valeurs au caractère plutôt défensif.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
PUMA SE	0,92%	3,98%	0,04%
DIAGEO PLC	2,51%	1,41%	0,04%
THALES SA	1,80%	1,67%	0,03%
STMICROELECTRONICS NV	3,75%	-14,61%	-0,55%
BOUYGUES SA	4,96%	-12,35%	-0,61%
ATOS SE	4,16%	-30,06%	-1,25%

\*Dividendes réinvestis

## ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 18/10/2018 au 25/10/2018

Les valeurs de biotechnologies ont connu leur pire semaine depuis avril 2016. La forte aversion au risque a eu raison d'un des rares secteurs positifs de la côte. Ce mouvement a été amplifié par le discours présidentiel portant sur une possible réforme du mécanisme de remboursement des médicaments aux Etats-Unis. Dans ce contexte, il est rare de trouver des valeurs positives. Ce fut toutefois le cas pour **Innate Pharma** (+39,41%). La société marseillaise a publié des données positives contre le cancer de la tête et du cou. Mais le véritable trigger fut la levée de l'option de son partenaire Astrazeneca. Le laboratoire anglais va poursuivre le programme avec une étude pivot et a pris une participation de l'ordre de 10% du capital avec une prime de plus de 100% sur le dernier cours coté. **Ionis Pharmaceuticals** (+5,08%) a bénéficié de ventes solides de son médicament phare (le Spinraza) et Alkermes de ses résultats au-dessus des attentes. Les grosses capitalisations n'ont pas été épargnées par cette vague de ventes comme **Biogen** (-8,89%) et **Celgene** (-11,65%) malgré des publications solides. Regeneron Pharmaceuticals a souffert de l'annonce de forte réduction de prix sur un anticholestérol chez un concurrent. Nous avons initié une nouvelle ligne avec Ipsen après des chiffres en forte croissance. Le secteur va rester volatil ces prochaines séances mais dispose d'un fort potentiel de rebond à moyen terme.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
INNATE PHARMA SA	0,41%	39,41%	0,16%
IONIS PHARMACEUTICALS INC	0,50%	5,08%	0,03%
ALKERMES PLC	0,76%	2,93%	0,02%
BIOGEN INC	6,87%	-8,89%	-0,56%
REGENERON PHARMACEUTICALS	4,33%	-14,08%	-0,61%
CELGENE CORP	6,24%	-11,65%	-0,73%

## Caractéristiques générales

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

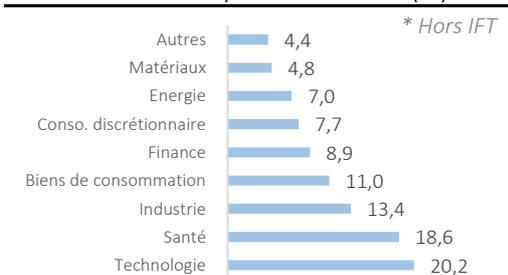
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/10/2018	127,34 €
Période	-4,78% (vs. -1,81%)
YTD	-18,06% (vs. -6,4%)
1 an glissant	-20,57% (vs. -5,68%)
5 ans glissants	+1,56% (vs. +27,17%)

## Investissement par secteur ICB (%)



## Caractéristiques générales

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

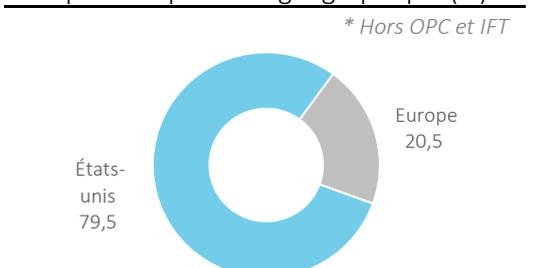
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/10/2018	567,84 €
Période	-7% (vs. -7,14%)
YTD	-5,82% (vs. +2,44%)
1 an glissant	-10,62% (vs. +0,32%)
5 ans glissants	+38,06% (vs. +78,69%)

## 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.