

Une épopée industrielle

Le 27 mars 1999, Louis Schweitzer finalise à Tokyo le lancement de l'alliance Renault-Nissan. On se souvient de la conférence tenue à Paris quelques jours auparavant où était annoncée l'entrée du constructeur automobile français au capital du japonais pour 643 milliards de yens (cinq milliards d'euros). A l'époque, les investisseurs et la presse sont sceptiques sur les chances de succès de cette nouvelle aventure. Un nom est cité pour prendre les reines de cet étonnant projet et surtout redresser Nissan au bord de la faillite : Carlos Ghosn. L'homme est inconnu du grand public aussi bien dans l'hexagone que dans l'archipel du soleil levant. Ce choix s'avèrera être judicieux car en deux ans, le constructeur nippon est non seulement sauvé mais l'alliance se révèle être une redoutable machine de guerre industrielle qui rationalise les plateformes de production, les achats et la logistique. En 1999, Renault, pourtant privatisé en 1996, porte encore les stigmates de son ancien statut de régie. C'est l'héritage de sa nationalisation en janvier 1945 pour collaboration avec l'Allemagne à cause de son activité dans les chars. En moins de deux décennies, la firme française, est devenu en 2017 le premier constructeur mondial si on intègre toutes les marques sous cette entité globalisée. D'autres sociétés ont depuis rejoint le groupe souvent pour être sauvées comme le tchèque Dacia ou le Russe Autolav, propriétaire de Lada. Au-delà des délits commis et condamnables s'ils sont confirmés, se joue la gouvernance de cette structure qui gagne des parts de marché et suscite les convoitises. Espérons qu'elle ne sera pas disséquée pour raison d'état.

Du côté des chiffres économiques, L'OCDE a de nouveau abaissé ses prévisions de croissance mondiale à 3,5% pour 2018 contre 3,7% auparavant à cause de la guerre commerciale et du ralentissement dans les pays émergents. Aucune statistique publiée cette semaine ne peut véritablement faire espérer une accélération de l'activité même si celle-ci n'est pas en récession. Aux Etats-Unis en octobre, la production industrielle a progressé moins que prévue à (+0,1% contre +0,2%) comme l'indicateur avancé. Les commandes de biens durables ont été fort décevantes (-4,4% ou +0,1% hors transport). Les mises en chantier ont toutefois rebondi de plus de 2%. Dans la zone euro, l'inflation est restée stable en octobre à 2,2% sur un an et à 1,1% pour l'indice de base. L'écart entre les deux données devrait diminuer à l'avenir du fait de la poursuite de la baisse des prix du pétrole, victime de la surproduction de l'OPEP et du ralentissement actuel.

Après les élections de mi-mandat, les opérateurs espéraient une fin imminente concernant le bras de fer portant sur les hausses des taxes douanières. Les espoirs ont été pour le moment déçus même si des rencontres sino-américaines sont prévues pour fin novembre pendant la tenue du G20 en Argentine. Sur le front du Brexit, Theresa May résiste à la fronde des conservateurs. Ceux-ci n'ont pas obtenu pour le moment le nombre de lettre pour lancer une motion de censure. Les négociations avec l'Union se poursuivent et on attend l'issue du sommet européen ce week-end. Une position commune des états membres permettrait peut-être à la première ministre britannique de renforcer sa légitimité au Royaume-Uni. Malgré la pression domestique, celle-ci garde le cap et mène son épineux dossier d'une manière qui suscite l'admiration outre-manche. Nul n'est prophète dans son pays.

Chiffre de la semaine : 70% : Pourcentage de dirigeants de PME industrielles qui sont confiants en l'avenir de l'industrie française (Bpifrance)

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 15/11/2018 au 22/11/2018

Marchés actions	Les Bourses européennes ont terminé en repli jeudi, dans des marchés peu animés en l'absence des investisseurs américains. Les incertitudes planent toujours autour du commerce international, du Brexit et du budget italien, décourageant les investisseurs à prendre des risques. La prudence des marchés est également nourrie par l'approche de la rencontre entre Donald Trump et son homologue chinois Xi Jinping la semaine prochaine lors du sommet du G20.	CAC 40 Index	4938,14	↓	-1,90%
		Euro stoxx 50	3126,67	↓	-1,99%
		S&P 500 Index	2649,93	↓	-2,94%
		MSCI AC World	205,52	↓	-1,24%
		MSCI Emerging Markets	191,24	→	-0,46%
		Marchés de taux	Les taux d'emprunt en zone euro ont peu varié jeudi, se détendant très sommairement dans un marché particulièrement calme pour cause de Thanksgiving. Après être monté quasiment sans discontinuer depuis début novembre, le taux italien à dix ans se détendait, lui aussi, légèrement pour le deuxième jour consécutif, en dépit du bras de fer qui se poursuit entre Rome et la Commission européenne autour du budget 2019 du pays.	OAT 10 ans	0,75
Bund	0,37			↓	+1,0 bp
Italy 10 ans	3,45			↑	-3,9 bp
US T-Note 10 ans	3,06			↑	-4,8 bp
Japan 10 ans	0,10			↑	-0,9 bp
Mat. Premières	Après le récent « sell-off », qui a ramené les cours du pétrole 20 % en deçà de leurs plus hauts de l'année, le marché pétrolier continue de creuser ses pertes au lendemain de l'annonce d'une hausse des stocks de brut aux Etats-Unis; ces derniers ont atteint la semaine dernière leur plus haut niveau depuis décembre 2017. Cette nouvelle a attisé les craintes déjà bien présentes d'un engorgement du marché au cours des prochains mois.			Brent crude	62,60
		WTI crude	54,63	↓	-3,24%
		Gold	1228,64	↑	1,26%
		Wheat	498,75	↓	-1,34%
		Platinum	850,60	→	0,63%
Taux de change	Le sterling a bondi de plus de 1% jeudi face au dollar après l'annonce d'un accord provisoire entre le Royaume-Uni et l'Union européenne sur la relation post-Brexit. La devise britannique n'est néanmoins pas revenue à son niveau d'avant sa lourde chute de jeudi dernier. Lorsqu'elle avait plongé suite à la démission de plusieurs membres du gouvernement britannique.	EUR-USD	1,1403	→	0,66%
		EUR-GBP	0,8855	→	-0,14%
		EUR-JPY	128,8100	→	0,05%
		EUR-CHF	1,1345	→	-0,53%
		EUR-RUB	74,8289	→	0,27%

Commentaire de gestion

La semaine s'est avérée compliquée sur les marchés, après une tentative de rebond au début du mois, les indices américains ont à nouveau corrigé, entraînés par les valeurs technologiques. Nous avons récemment réinvesti dans **Apple** suite à son récent repli. Les titres que nous avons cédé à 217\$ avant les résultats ont été rachetés aux alentours de 190\$, mais la dégradation du titre par Goldman Sachs et les rumeurs quant à des réductions de commandes auprès de ses fournisseurs ont favorisé la poursuite de la pression baissière. Le fonds alternatif **Polar UK Absolute Equity** est impacté par la baisse de ses principales positions longues, à savoir Burford Capital et First Derivatives. Arc Patrimoine est impacté par le repli de la souche obligataire **Vallourec 2022** suite à publication des résultats du groupe vendredi dernier. Nous avons profité de la chute des obligations pour souscrire celle à échéance août 2019, avec plus de 14% de rendement. Le papier s'affiche en seconde place des contributions hebdomadaires, juste derrière **Enel**. Le producteur italien d'électricité a annoncé un nouveau plan stratégique avec une amélioration de ses objectifs financiers à long terme. Les prévisions de résultat pour 2018 sont confirmés, avec une hausse du dividende par action.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ENEL SPA	Clôturé	4,22%	0,04%
VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	0,73%	3,23%	0,02%
NEXANS SA	0,58%	3,75%	0,02%
POLAR UK ABSOLUTE EQY-IHEUR	2,83%	-3,51%	-0,10%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,45%	-21,51%	-0,12%
APPLE INC	1,39%	-8,44%	-0,13%

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

Caractéristiques générales

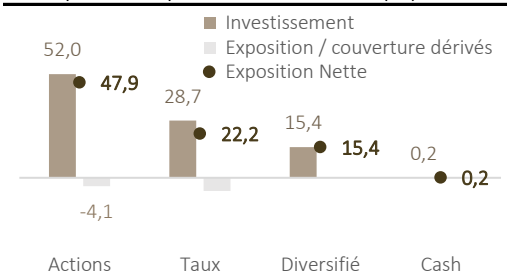
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 22/11/2018	4,64 €
Période	-1,49% (vs. -0,88%)
YTD	-9,2% (vs. -0,15%)
1 an glissant	-9,9% (vs. -0,03%)
5 ans glissants	+11,81% (vs. +22,03%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

L'aversion aux risques politiques et conjoncturels s'est poursuivie. L'évolution à la baisse des taux reflète, pour les Etats-Unis, une Fed moins agressive dès 2019 en lien avec un ralentissement à venir de la croissance. En Italie, l'ouverture au dialogue des dirigeants de la coalition « Ligue du Nord – Mouvement 5 étoiles » a permis, après une tension initiale, une baisse des taux sur la semaine, malgré l'ouverture de la procédure de déficit excessif. Le fonds a bénéficié de son exposition à la dette souveraine transalpine dont les rendements à 10 ans se sont détendus, nos deux souches d'échéances 2023 et 2025 s'octroient près de 1%. En revanche, notre stratégie de couverture, caractérisée par notre position vendeuse sur le BTP, nous a pénalisé avec une contribution négative de 50bps. Par ailleurs, le segment crédit du portefeuille a largement contribué à la sous performance notamment à cause de nos emprunts « High Yield » dans le segment de la finance (**Credit Mutuelle Arkea 2026** -2% et **BPCE à Taux variable**) et du secteur pétrolier avec en tête **Vallourec**. Les résultats du T3 annonçant une génération de FCF dégradée et un endettement accru, ont ravivé les craintes quant à la soutenabilité de sa dette dans un environnement incertain (covenants...). Cependant, nous estimons que la trésorerie et les lignes de crédit non-tirées (2.2Md€) seront suffisantes pour rembourser la dette à court terme.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	3,31%	0,89%	0,03%
ITALY BTPS 0.95% 18-01/03/2023	1,46%	0,99%	0,01%
RALLYE SA 4.25% 13-11/03/2019	3,06%	0,20%	0,01%
BPCE 09-29/08/2049 FRN	2,95%	-1,18%	-0,03%
CRD MUTUEL ARKEA 3.25% 16-01/06/2026	2,14%	-2,08%	-0,04%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,99%	-21,51%	-0,21%

Caractéristiques générales

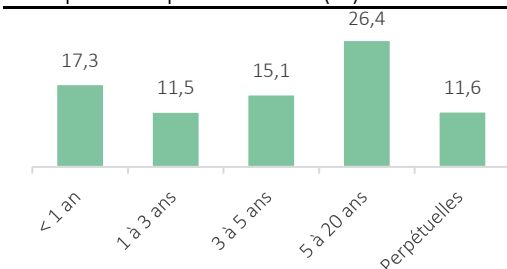
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 22/11/2018	106,77 €
Période	-1,07% (vs. -0,01%)
YTD	-1,09% (vs. -0,33%)
1 an glissant	-2,5% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+5,07% (vs. -1%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Dans un marché aux volumes limités en raison d'une semaine écourtée à Wall Street pour cause de Thanksgiving, les indices actions européens ont été pénalisés par le retour de l'aversion au risque comme en témoigne la sous-performance des secteurs cycliques, signe que le protectionnisme restant la problématique centrale. Dans ce contexte, nous avons été pénalisés par le repli du spécialiste des logiciels d'entreprises **SAP** qui abandonne près de 4%. En revanche, ce dernier a également annoncé le rachat de l'américain Qualtrics, confirmant une nouvelle fois son ambition sur le Cloud, ce qui nous conforte dans notre thèse d'investissement. Par ailleurs, **AstraZeneca** baisse de 3.9%, les résultats finaux d'un essai majeur d'un nouveau traitement contre le cancer du poumon ont confirmé que le traitement ne permettait pas d'améliorer les taux de survie. A l'inverse, l'arbitrage entre secteurs défensifs à profiter au secteur des télécommunications et de l'agroalimentaire. **Deutsche Telekom** et **ABFoods** progressent respectivement de 1.2% et 2.4%. Parmi les mouvements, nous avons renforcés notre segment bancaire avec deux nouvelles positions KBC Groep (résultats solides au T3 et continue de délivrer sur ses objectifs) et ABN Amro (le groupe continue d'améliorer sa distribution aux actionnaires et la valorisation ne semble pas refléter le potentiel de distribution).

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	3,31%	1,21%	0,04%
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	1,48%	2,39%	0,04%
VOLKSWAGEN AG-PREF	1,06%	2,90%	0,03%
SAP SE	4,64%	-3,94%	-0,18%
ASTRAZENECA PLC	4,77%	-3,92%	-0,19%
FRESENIUS SE & CO KGAA	2,81%	-7,51%	-0,21%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Cette semaine, les valeurs de biotechnologies ont été très volatiles dans le sillage des actifs risqués et surtout du retrait des titres technologiques emblématiques américains. Peu de valeurs ont été épargnées dans notre segment de titres américains à l'exception de **Tesaro** dont le management s'est dit ouvert à la vente. Cette société commercialise un traitement contre le cancer des ovaires potentiellement duplicable contre celui du sein. Elle utilise la technologie dite de « PARP ». Cette molécule peut effectivement intéresser d'autres grands laboratoires dans des combinaisons avec des anti-cancéreux. Notons également le beau rattrapage de **Gensight Biologics** qui s'octroie près de 18% sur la semaine après que le management ait entrepris un roadshow cette semaine pour rassurer les investisseurs. La société avait vu son titre fortement chuté en avril à la suite de résultats cliniques positifs mais déconcertants de son traitement GS010 administré à des personnes atteintes de neuropathie optique héréditaire de Leber (maladie génétique entraînant une baisse de l'acuité visuelle). A l'inverse, les grandes capitalisations du secteur ont fait l'objet de prises de profit (**Gilead Sciences** -5%, **Celgene** -4.3% et **Vertex** -4.7%). Au niveau des mouvements, nous avons sorti Alkermes et renforcé Seattle Genetics. Cette dernière a obtenu une extension de label pour son produit Adcentris contre d'autres formes de Lymphome.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
TESARO INC	0,34%	59,88%	0,20%
GENSIGHT BIOLOGICS SA	0,54%	17,90%	0,10%
GENMAB A/S	1,42%	5,82%	0,08%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	5,51%	-4,68%	-0,26%
CELGENE CORP	6,14%	-4,32%	-0,26%
GILEAD SCIENCES INC	6,95%	-5,18%	-0,36%

Caractéristiques générales

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

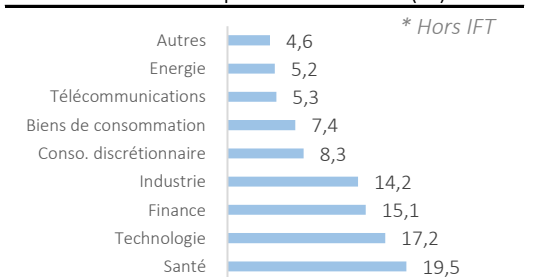
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 22/11/2018	124,18 €
Période	-2,29% (vs. -1,59%)
YTD	-20,09% (vs. -6,93%)
1 an glissant	-22,26% (vs. -6,32%)
5 ans glissants	-2,99% (vs. +25,2%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 15/11/2018 au 22/11/2018

Caractéristiques générales

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

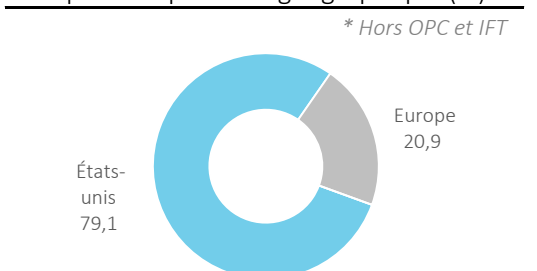
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 22/11/2018	564,81 €
Période	-1,8% (vs. -2,15%)
YTD	-6,32% (vs. +1,39%)
1 an glissant	-7,27% (vs. +1,94%)
5 ans glissants	+31,17% (vs. +66,43%)

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.