

Point macroéconomique

Les politiciens britanniques et américains dans l'impasse et l'économie qui continue de ralentir

La politique est un domaine complexe et parfois contradictoire. Ainsi, Après avoir humilié Theresa May en rejetant son projet d'accord sur le Brexit et lui infligeant la pire défaite depuis 1920, les parlementaires britanniques ont également rejeté la motion de censure supposée la renverser. C'est donc le même gouvernement qui est chargé de trouver une autre solution et de renégocier avec l'Union européenne. Le temps passe et on se dirige soit à une sortie dure ou vers un report de la mise en œuvre de l'article 50. La sagesse voudrait que ce soit la dernière possibilité qui soit adoptée.

Outre Atlantique, Donald Trump, homme de tous les superlatifs, peut désormais se vanter d'être le président avec le plus long « shutdown » de l'histoire. Le secrétaire d'état au commerce Wilbur Ross a choqué l'opinion publique en déclarant que les fonctionnaires non payés depuis plus d'un mois pouvaient emprunter pour compenser leur perte de salaire. L'origine de cet imbriglio vient du refus de la chambre des représentants, sous le contrôle des Démocrates, d'allouer plus de 5 milliards de dollars pour la construction du mur anti-migrants. Espérons que le croisé de fer ne se prolonge pas jusqu'à début mars. En effet, à cette date la dette des Etats-Unis aura atteint le plafond autorisé et techniquement le trésor ne pourra tenir que quelques semaines avant de faire défaut. Ce scénario peut devenir vite anxiogène pour les investisseurs.

Revenons aux chiffres économiques. Ceux-ci confirment la poursuite d'un ralentissement voire un début de contraction dans certaines zones géographiques. Les deux poids lourds de la zone euro sont touchés. Ainsi le PMI manufacturier allemand est ressorti à 49,9 en janvier (soit en-dessous du seuil de 50 de la récession). Le pays subit donc toujours les dommages collatéraux de la guerre commerciale. La France ne se remet pas des « gilets jaunes ». LE PMI composite est passé de 48,7 en décembre à 47,9 en Janvier. C'est celui des services qui a fortement déçu à 47,5 après 49 le mois dernier. Simple coup de mou ou réduction prolongée de l'activité ? Le débat est ouvert. En Chine, la croissance au 4ème trimestre 2018 est ressorti comme prévu à 6,4% en glissement annuel au plus bas depuis 2009. La reprise de la croissance mondiale n'est donc pas pour tout de suite. Alors, pourquoi les marchés montent ? Certainement, parce que ceux-ci ont trop corrigé en fin d'année 2018 et les cours reflètent déjà cette situation morose. Ils anticipent également un report du Brexit et la fin de la guerre commerciale. Espérons pour tout le monde que ces souhaits se concrétisent.

Chiffre de la semaine : 5 000 EUR - prix de revente aux enchères du LEGO "Faucon Millenium" de Star Wars, acheté 549 EUR à sa sortie en 2007.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 17/1/2019 au 24/1/2019

Marchés actions

La Bourse de New York continue de naviguer à vue, dans l'attente d'informations plus précises sur le conflit commercial sino-américain et le "shutdown", qui s'éternise. En Europe, le bal de la saison des résultats est lancé et les publications de certaines valeurs du secteur des semi-conducteurs ont été jugées rassurantes.

CAC 40 Index	4871,96	↑	1,62%
Euro stoxx 50	3126,31	↑	1,86%
S&P 500 Index	2642,33	→	0,24%
MSCI AC World	204,65	→	0,55%
MSCI Emerging Markets	198,99	↑	1,16%

Marchés de taux

Le discours du président de la BCE, prenant acte de la dégradation de la conjoncture économique, et laissant entrevoir une remontée des taux plus lointaine que prévu, a fait reculer les rendements des emprunts d'Etat de la zone euro. Le marché obligataire signe ce jeudi sa meilleure séance depuis le début de l'année, avec une détente significative sur nos OAT.

OAT 10 ans	0,59	↑	-5,8 bp
Bund	0,18	↑	-6,3 bp
Italy 10 ans	2,66	↑	-10,5 bp
US T-Note 10 ans	2,72	↑	-3,5 bp
Japan 10 ans	0,01	↓	+0,5 bp

Mat. Premières

Les cours du pétrole ont terminé la semaine en ordre dispersé, hésitant entre le bond des stocks de produits pétroliers aux Etats-Unis et la crise au Venezuela, important exportateur d'or noir. La production est de son côté restée au niveau record atteint la semaine précédente, les Etats-Unis ayant extrait en moyenne 11,9 millions de barils par jour.

Brent crude	61,09	→	-0,15%
WTI crude	53,13	↑	2,04%
Gold	1281,21	→	-0,84%
Wheat	521,50	→	0,72%
Platinum	799,00	↓	-1,09%

Taux de change

L'euro a chuté à un plus bas de six semaines, affaibli par la balance des risques désormais négative pour la BCE et les tensions commerciales qui favorisent des achats refuge de dollars. La monnaie unique a encore accentué ses pertes en réaction à une information du journal Handelsblatt selon laquelle Berlin pourrait réduire sa prévision de croissance 2019 à 1,0% au lieu de 1,8% mercredi prochain.

EUR-USD	1,1304	→	-0,75%
EUR-GBP	0,8653	↓	-1,34%
EUR-JPY	123,9500	→	-0,38%
EUR-CHF	1,1264	→	-0,51%
EUR-RUB	74,3403	↓	-1,56%

Commentaire de gestion

Les investisseurs n'attendaient rien de particulier de l'intervention de Mario Draghi ce jeudi. Le président de la BCE a confirmé le maintien des taux directeurs sur leur niveau actuel, répondant ainsi au besoin de soutien à l'économie, sans pour autant ignorer le risque de récession. Si hausse des taux il y a en 2019, nous devons attendre le prochain rapport de prévisions de l'institution le 7 mars. D'ici là, nous traverserons la période de publication des résultats, qui devrait animer la semaine prochaine. Arc Patrimoine affiche une progression de 0,44%, notre couverture actions ayant pesé à hauteur de 22 pb. Aucune turbulence à l'horizon pour **EasyJet**, qui a su rassurer sur son activité trimestrielle. La compagnie aérienne n'a pas tant souffert des perturbations engendrées par le survol de l'aéroport de Gatwick par des drones, et a souligné que les réservations pour 2019 étaient encourageantes malgré les incertitudes entourant le Brexit. Le titre, aidé par la hausse de la devise anglaise face à l'euro, s'envole de 8,76%. **Atos** a été particulièrement recherché en amont de sa journée investisseurs organisée le 30 janvier. Le titre bondit de 8,57%. Le retail a lui aussi bien performé, à l'instar de **Carrefour** (+7,49%) qui publie de bons résultats, notamment en France. A l'opposé, **Ingenico** (-8,87%) a pré-annoncé qu'il n'atteindrait pas son objectif annuel d'Ebitda, notamment du fait d'une faible visibilité en Europe.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
EASYJET PLC	2,59%	8,76%	0,22%
ATOS SE	1,90%	8,57%	0,16%
CARREFOUR SA	2,15%	7,49%	0,16%
VIVENDI	4,03%	-1,60%	-0,07%
INGENICO GROUP	1,09%	-8,87%	-0,11%
SOLOCAL GROUP 17-15/03/2022	0,92%	-12,42%	-0,14%

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

Caractéristiques générales

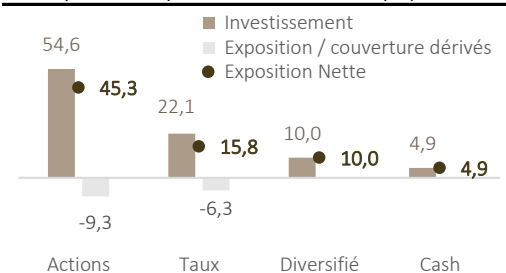
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 24/1/2019	4,60 €
Période	+0,44% (vs. +0,26%)
YTD	+0,88% (vs. +2,13%)
1 an glissant	-11,19% (vs. -0,46%)
5 ans glissants	+9,52% (vs. +23,3%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Dans un contexte économique et politique toujours à risque, les banques centrales ont préparé le terrain ces dernières semaines afin de ne pas surprendre les investisseurs lors de leurs réunions respectives. La prudence réitérée s'est donc retrouvée dans l'ajustement du discours de Mario Draghi (risques dorénavant baissiers sur le scénario économique). Les principaux taux souverains à 10 ans s'affichent à la baisse (Etats-Unis : 2,72% ; Allemagne : 0,18% ; France : 0,59%). La chute des cours du brut contribue à expliquer cette rechute des taux souverains (via les anticipations d'inflation). Parmi les déceptions, nous retrouvons la **Financière Atalian (-10%)** qui continue de pâtir d'un flux de nouvelles négatives. Le groupe a indiqué avoir été informé le 17 janvier que son actionnaire principal (i.e. Franck Julien) fait l'objet d'une enquête judiciaire pour abus de biens sociaux. S&P a toutefois publié un communiqué déclarant que la note (B/Stable) n'était pas impactée. Les autres contributions négatives sont **Vallourec 2019** (-3.62%) et **Solocal 2022** (-12,4%). A l'inverse, l'impact limité du mouvement des « gilets jaunes » sur le chiffre d'affaires de Casino a permis un net resserrement de ses souches et par ricochet celles de Rallye (**Rallye 2021**, +6.3%). Le fonds dispose d'une sensibilité neutre caractérisée par une position vendeuse sur l'OAT, ainsi qu'un volant de liquidité et quasi liquidité de 18%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
RALLYE SA 4% 14-02/04/2021	1,11%	6,27%	0,07%
BANQ FED CRD MUT 1.875% 16-04/11/2026	1,50%	1,34%	0,02%
CRD MUTUEL ARKEA 3.25% 16-01/06/2026	1,58%	1,19%	0,02%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,61%	-3,62%	-0,02%
LA FIN ATALIAN 4% 17-15/05/2024	0,64%	-10,09%	-0,06%
SOLOCAL GROUP 17-15/03/2022	2,23%	-12,42%	-0,28%

Caractéristiques générales

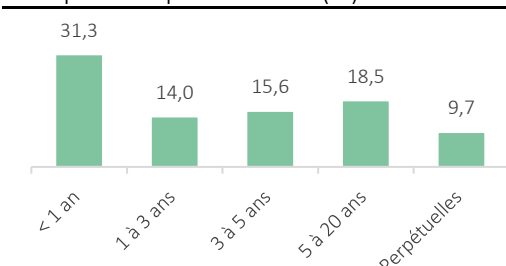
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 24/1/2019	107,06 €
Période	-0,26% (vs. -0,01%)
YTD	-0,32% (vs. -0,02%)
1 an glissant	-1,28% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+4,3% (vs. -1,09%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

« Risk on is back ». Les espoirs d'apaisement entre les Etats-Unis et la Chine sont encore montés d'un cran, permettant un regain marqué de l'appétit pour le risque. Les arbitrages entre classes d'actifs sont largement influencés par cet optimisme, sans pour autant attendre de confirmation officielle. Dans ce contexte, le caractère défensif du portefeuille au travers de sa sous-pondération sur les titres cycliques a ralenti la progression. Parmi les contributeurs positifs nous retrouvons **Atos** en hausse de 8.57%. Le groupe tient une journée investisseur le 30 janvier et le management devrait rester offensif, avec pour objectif de rassurer le marché concernant sa capacité à stabiliser l'activité Infrastructure & Data Management. Les autres hausses sont à mettre au profit de **Prudential** (+4.7%) et **TF1** (+8.4%). A l'inverse le secteur des télécoms continue d'être délaissé en ce début d'année, **Deutsche Telekom** recule de près de 3%. Enfin **Ingenico** (-8.9%) a averti sur ces résultats évoquant une contre-performance de la division Banks et Acquirers. Le 12 février prochain, ils communiqueront leurs perspectives pour 2019, tout en présentant un plan de réduction des coûts. Sur le portefeuille, nous avons renforcé Nestlé, le profil de croissance organique, l'expansion des marges et les optionalités de transformation du portefeuille d'activité justifient notre investissement.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ATOS SE	2,98%	8,57%	0,26%
PRUDENTIAL PLC	3,33%	4,74%	0,16%
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	1,51%	8,43%	0,13%
VIVENDI	5,31%	-1,60%	-0,09%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	3,74%	-2,74%	-0,10%
INGENICO GROUP	2,31%	-8,87%	-0,21%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologie ont calmement consolidé cette semaine après un excellent début d'année et avant la publication des résultats. Dans ce contexte, les grosses capitalisations se sont repliées en attendant de connaître leurs profits 2018 et leur guidance 2019. Ainsi, **Biomarin Pharmaceuticals**, **Vertex Pharmaceuticals** et **Biogen** perdent respectivement 4,49%, 2,07% et -1,62%. Lexicon Pharmaceuticals (-24,20%) a souffert de son meeting indécis d'experts médicaux (huit voix pour et huit voix contre), servant de conseil auprès de la FDA pour l'approbation de son produit contre le diabète de type 1. Nous avons vendu le titre anticipant un refus des autorités médicales ou la nécessité de fournir des données cliniques supplémentaires. A l'inverse, **Erytech Pharmaceuticals** (+10,80%), **Novocure** (+7,28%) et **Clovis Oncology** (+7,02%) continuent d'être recherchés pour ses traitement contre plusieurs formes de cancer. **Abivax** (+7,62%) profite de son potentiel contres des maladies anti-inflammatoires en plus de son programme contre le sida. Au niveau des autres mouvements, nous avons apporté nos titres Tesaro à l'offre publique d'achat de GSK. Nous avons allégé Genmab (-7,92%), suite à des chiffres décevants aux Etats-Unis et Rigel Pharmaceuticals (-0,48%), après le rebond de courte durée suite à la signature d'un partenariat avec Grifols.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	6,02%	3,37%	0,20%
ABIVAX SA	0,98%	7,62%	0,07%
NOVOCURE LTD	0,76%	7,28%	0,06%
GENMAB A/S	1,75%	-7,92%	-0,12%
LEXICON PHARMACEUTICALS INC	0,58%	-24,20%	-0,14%
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	5,29%	-4,49%	-0,21%

Caractéristiques générales

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

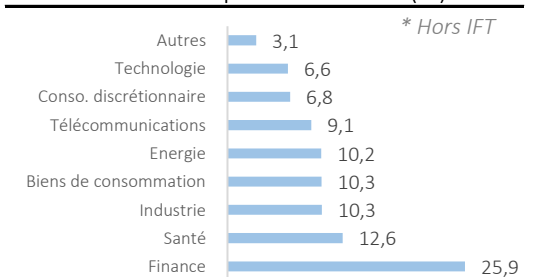
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 24/1/2019	118,37 €
Période	+0,47% (vs. +1,42%)
YTD	+1,75% (vs. +5,39%)
1 an glissant	-26,85% (vs. -8,72%)
5 ans glissants	-8,92% (vs. +25,55%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 17/1/2019 au 24/1/2019

Caractéristiques générales

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

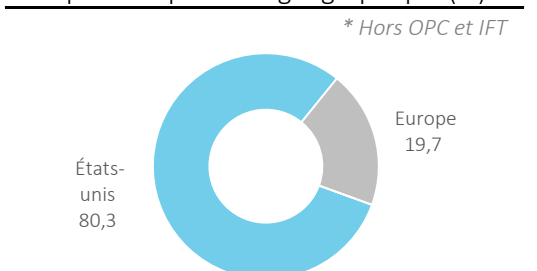
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 24/1/2019	591,35 €
Période	-0,76% (vs. -1,31%)
YTD	+10,59% (vs. +12,49%)
1 an glissant	-6,2% (vs. +1,32%)
5 ans glissants	+22,98% (vs. +60,46%)

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 1 031 000 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.