

## Point macroéconomique

### Une FED patiente, une Bundesbank prudente, et Donald Trump enthousiaste sur l'issue des négociations commerciales

Lors de sa conférence de presse du 30 janvier, Jerome Powell a satisfait les investisseurs. Dans son discours, le président de la FED a dit deux phrases déterminantes pour les marchés financiers : la première indiquait que le comité de politique monétaire (FOMC) serait patient quant aux futurs ajustements de ses taux directeurs. La seconde mentionnait que la normalisation du bilan de la banque centrale serait achevée plus tôt avec une taille plus élevée que précédemment estimée. Cette pause dans le cycle de durcissement monétaire, avec potentiellement une moindre réduction de la liquidité, était le bon cocktail pour rassurer les opérateurs. Ainsi, dans cet environnement de ralentissement de la croissance mondiale, l'institution se devait de démontrer sa sensibilité au contexte international. C'est fait ! Souvenez-vous, le surlendemain de la controversée conférence de presse du 19 décembre dernier qui avait fait plonger les marchés, nous avions écrit que cette erreur de communication serait corrigée les semaines suivantes. La mission est accomplie avec des indices de volatilité en baisse. Nous avons même spécifié que la prévision de deux hausses de taux au lieu de trois permettait d'avoir la flexibilité de faire une pause de 6 à 9 mois et de respecter ses objectifs de taux directeurs à fin 2019. Le débat se recentre désormais sur la prochaine date de fin de cette trêve. Certains l'estiment en juin et d'autres en septembre. Tout cela va dépendre du redémarrage de l'activité. Sur ce point, les dernières statistiques américaines confirment un ralentissement. Ainsi, la confiance des consommateurs du Conference Board de Janvier ressort en baisse à 120,2 contre 128.1 en décembre. La vraie inquiétude concerne l'indice des attentes de cet institut qui plonge à 87,3 contre 99.10 le mois dernier. L'écart avec la situation actuelle est très élevé et est, historiquement, le signal d'une forte contraction économique à venir. Le chiffre des directeurs d'achats de Chicago renforce nos craintes. Celui-ci affiche 56,7 en janvier (contre 61,5 attendu) et en nette baisse. Entre temps, le locataire de la maison blanche se satisfaisait de sa rencontre avec le vice-premier ministre chinois Liu He avec à la clé, selon lui, un « magnifique accord historique ». L'affaire est à suivre.

Revenons en Europe où Jens Weidmann, le président de la Bundesbank et critique invétéré du programme d'achats d'actifs de la BCE, se montre prudent sur la croissance allemande en 2019. Le banquier central anticipe que celle-ci sera en-dessous de son potentiel de croissance de 1,5% mais ne prévoit pas non plus une forte chute de l'activité. Dans tous les cas, et selon cet homme réputé pour être un « faucon », soit un dur dans le jargon financier, la normalisation monétaire prendrait plusieurs années. Cette déclaration intervient le même jour où l'Italie a annoncé être entrée officiellement en récession avec un PIB de -0,2% au 4ème trimestre 2018 après -0,1% au 3ème trimestre. Pourtant, les marchés ne retiennent que le positif et signent en janvier une belle performance après un mois de décembre catastrophique. La saison des résultats des entreprises a commencé. Pour le moment, ce millésime est plutôt bien digéré par les investisseurs. Souhaitons que cette baisse de l'aversion au risque se poursuive.

Chiffre de la semaine : 200 000 : c'est le nombre de sans-abris en France, alors qu'une vague de froid sévit actuellement

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 24/1/2019 au 31/1/2019

Classe d'actifs	Description	Indice	Changement	Différence
Marchés actions	La posture récente « wait and see » de J. Powel renforce la confiance des investisseurs en Europe comme aux USA. L'optimisme concernant les négociations américano-chinoises participe aussi à un mois historique pour le S&P500. L'indice connaît son meilleur mois de janvier depuis 1987, directement après son pire mois de décembre depuis 1931. En Europe, toutefois, les valeurs bancaires pâtissent d'une potentielle pause de la FED.	CAC 40 Index	4992,72 ↑	2,48%
		Euro stoxx 50	3159,43 ↑	1,06%
		S&P 500 Index	2704,10 ↑	2,34%
		MSCI AC World	208,32 ↑	1,79%
		MSCI Emerging Markets	203,90 ↑	2,47%
	Marchés de taux	En Europe, l'Italie redevient un facteur de risque, désormais en « récession technique » (deux trimestres de croissance négative consécutifs). Le dix ans allemand lui, tombe à un plus bas de quatre semaines (0,15%). Aux USA, les rendements obligataires baissent en raison de la prudence nouvelle de la FED : US T-note 10 ans à 2,63%.	OAT 10 ans	0,55 ↑
		Bund	0,15 ↑	-3,1 bp
		Italy 10 ans	2,59 ↑	-7,1 bp
		US T-Note 10 ans	2,63 ↑	-8,6 bp
		Japan 10 ans	0,01 ↑	-0,6 bp
Mat. Premières		Les cours du pétrole ont terminé jeudi en ordre dispersé, tirillés entre l'annonce d'une hausse de la production de brut aux Etats-Unis en novembre, et celle d'une baisse de l'offre de l'Opep en janvier. Le cours du cuivre bénéficie du repli du dollar mais les gains sont limités par la contraction de l'activité du secteur manufacturier chinois. La faiblesse du dollar consécutive aux annonces de la Fed soutient également l'or.	Brent crude	61,89 ↑
		WTI crude	53,79 ↑	1,24%
		Gold	1321,25 ↑	3,13%
		Wheat	516,50 →	-0,96%
		Platinum	824,70 ↑	3,22%
Taux de change	Globalement, le dollar subit l'impact du discours accommodant de la FED et les négociations toujours en attente d'une issue, favorable ou non, entre chinois et américains. Jeudi, la parité EUR/USD cédait cependant du terrain après les commentaires de la Bundesbank sur un ralentissement de la croissance allemande plus long et plus marqué que prévu.	EUR-USD	1,1448 ↑	1,27%
		EUR-GBP	0,8732 →	0,91%
		EUR-JPY	124,6500 →	0,56%
		EUR-CHF	1,1381 ↑	1,04%
		EUR-RUB	74,8213 →	0,65%

## Commentaire de gestion

En cette fin de semaine, les places boursières mondiales sont soutenues par le ton accommodant adopté par la Réserve fédérale lors de sa réunion de politique monétaire mercredi. Avant de se concentrer sur notre côté de l'Atlantique, notons qu'**Apple** a annoncé des résultats mitigés et des perspectives 2019 en-dessous des attentes. Cependant, le management a surtout communiqué sur la croissance des services et la progression du parc d'iPhones en service. Le titre bondit de 7,60%. **Vivendi** (+3,30%) bénéficie de la prise de participation de 51% du capital qu'a fait Havas dans le groupe issu de la fusion entre « Estonian Idea » et « Lithuanian Publicum ». Dans la santé, **Ipsen** (-7,37%) a reçu une recommandation négative d'un analyste, et **Sanofi** (+3,91%) a reçu l'approbation de son médicament *fexinidazole* contre la maladie du sommeil causée par un parasite en République Démocratique du Congo. Le refus de Covéa de se rapprocher de **Scor** a eu un coût assez important pour ce dernier (-11,62%). Enfin, **Vallourec** est pénalisé par une information selon laquelle certains créanciers chercheraient à céder leur dette en raison de craintes sur une incapacité du groupe français à respecter ses engagements financiers. Crainte que nous ne partageons pas.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VIVENDI	4,13%	3,30%	0,14%
APPLE INC	1,34%	7,60%	0,10%
SANOFI	2,35%	3,91%	0,09%
IPSEN	0,68%	-7,37%	-0,06%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,41%	-15,07%	-0,07%
SCOR SE	1,99%	-11,62%	-0,20%

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

## Caractéristiques générales

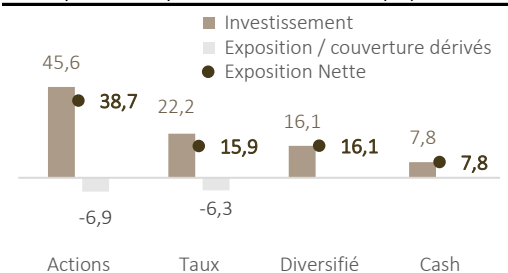
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 <b>4</b> 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 31/1/2019	4,61 €
Période	+0,22% (vs. +0,41%)
YTD	+1,1% (vs. +2,57%)
1 an glissant	-10,31% (vs. +0,55%)
5 ans glissants	+10,29% (vs. +23,68%)

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Les craintes quant au cycle de croissance forcent les banquiers centraux à continuer d'ajuster leur communication dans un sens toujours plus prudent, ce qui contraint le chemin de hausse des taux souverains. Tant qu'ils ne disposeront pas de gages robustes sur une amélioration de l'environnement économique, ils ne pourront pas reprendre le chemin de la normalisation monétaire. Ainsi, la baisse des taux américains n'a pas pu compenser la baisse du dollar ce qui impacte négativement notre souche souveraine d'**État américaine de maturité 2020** (-1.13%). Les obligations **Vallourec** restent sous forte pression suite à une information d'un possible désengagement de deux créanciers relançant les incertitudes sur sa solvabilité. Un porte-parole du groupe a refusé de commenter les transactions du marché. La société gère son programme de papier commercial en fonction de ses besoins et a décrit la situation des liquidités de la société comme « saine ». A l'inverse **Atalian** (+6.2%) reprend des couleurs après un mois de décembre plus que compliqué alors que **Groupama 2027** (+2.9%) et **Softbank 2025** (+1.6%) profitent d'un resserrement de leurs « spread ». Sur le portefeuille notre risque de crédit a été réduit en décembre ce qui a permis d'afficher une certaine résilience cependant la revalorisation des obligations d'entreprises à haut rendement ne profitent pas entièrement au portefeuille.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
LA FIN ATALIAN 4% 17-15/05/2024	0,52%	6,17%	0,03%
GROUPAMA SA 6% 17-23/01/2027	0,77%	2,87%	0,03%
SOFTBANK GRP COR 3.125% 17-19/09/2025	1,28%	1,57%	0,02%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	2,02%	-1,13%	-0,03%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,43%	-15,07%	-0,09%
VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	1,81%	-8,18%	-0,13%

## Caractéristiques générales

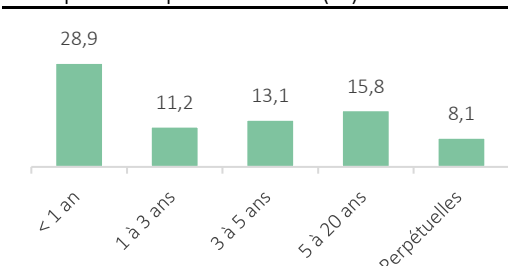
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 <b>3</b> 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 31/1/2019	107,05 €
Période	-0,01% (vs. -0,01%)
YTD	-0,33% (vs. -0,03%)
1 an glissant	-1,11% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+4,18% (vs. -1,1%)

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Les publications de résultats restent relativement rassurantes jusqu'ici et suffisent à satisfaire les investisseurs qui conservent pour l'instant leur optimisme, dans l'attente de l'issue des discussions sino-américaines concernant les tensions commerciales. Dans les bonnes surprises, nous saluons la hausse de **Diageo** (+5.5%) qui a publié des résultats semestriels très au-dessus des attentes tout en confirmant ses prévisions moyen terme de croissance organique. En parallèle, le management a annoncé un programme de rachat d'actions d'une valeur de 660m€. **KPN** (+8.5%) profite d'une rumeur de rachat. L'entreprise de Private Equity Brookfield Capital aurait fait une offre d'achat pour l'opérateur hollandais. Cette nouvelle est bénéfique pour le secteur et nous pensons qu'il y a peu d'entreprise possédant le même profil attractif pour du M&A. A l'inverse, **Siemens Healthineers** (-4%) et **De Longhi** (-10%) déçoivent les investisseurs avec un CA en dessous du consensus. Nous ne pensons pas que les perspectives des deux sociétés soient compromises alors que les arguments des managements sont crédibles et que les fondamentaux respectifs sont solides. **Scor** abandonne 12% après que Covéa ait annoncé le retrait de son offre dans le réassureur français. Nous restons positifs sur le titre car nous pensons que les atouts opérationnels de Scor n'ont pas été complètement pris en compte par le marché.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
KONINKLIJKE KPN NV	2,41%	8,48%	0,19%
DIAGEO PLC	3,48%	5,49%	0,18%
VIVENDI	5,00%	3,30%	0,17%
SIEMENS HEALTHINEERS AG	1,83%	-4,00%	-0,08%
DELONGHI SPA	0,96%	-10,36%	-0,11%
SCOR SE	1,49%	-11,62%	-0,20%

\*Dividendes réinvestis

## ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologie ont rebondi cette semaine, poussées par la pause dans le cycle de durcissement monétaire de la FED. Janvier 2019 s'est donc achevé et se traduit pour le secteur comme le meilleur mois depuis juillet 2013. Dans ce contexte, nos meilleurs contributeurs sont des grosses capitalisations dont on attend les résultats. Citons **Biomarin Pharmaceuticals** (+4,57%) et **Alexion Pharmaceuticals** (+2,95%) pour leurs produits contre des maladies rares, ainsi que **Regeneron Pharmaceuticals** (+3,88%) pour son nouveau traitement contre la dermatite atopique. La meilleure performance hebdomadaire est **Coherus Biosciences** (+17,35%). Cette société est recherchée pour ses biosimilaires de Humira (Abbvie) et de Neulasta (Amgen). Ces deux dernières sociétés ont annoncé des guidances faibles pour 2019 suite à l'érosion attendue de leur médicament star face à cette nouvelle concurrence. C'est la raison pour laquelle nous avons allégé Amgen avant et après sa publication. Nous avons également pris nos profits partiellement sur **Abivax** (-12,09%) après la superbe performance depuis un trimestre. Nous conservons une position dans cette entreprise Montpelliéraine car ses programmes contre les maladies inflammatoires et contre le sida devraient aboutir à terme, selon nous, à la signature d'un partenariat. La suite de la saison des résultats devrait déterminer la tendance ces prochaines semaines.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	4,55%	4,57%	0,19%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	6,53%	2,95%	0,18%
REGENERON PHARMACEUTICALS	4,43%	3,88%	0,16%
ABIVAX SA	0,89%	-12,09%	-0,12%
ILLUMINA INC	1,36%	-8,25%	-0,13%
AMGEN INC	4,47%	-8,09%	-0,45%

## Caractéristiques générales

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

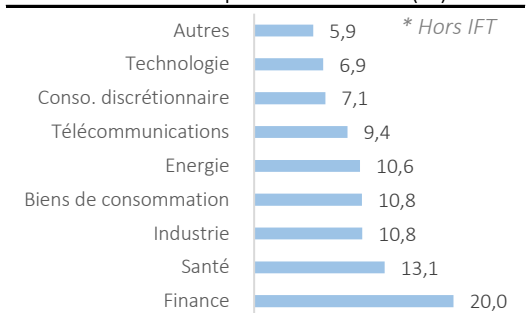
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 31/1/2019	119,38 €
Période	+0,85% (vs. +0,89%)
YTD	+2,62% (vs. +6,32%)
1 an glissant	-25,25% (vs. -6,67%)
5 ans glissants	-7,97% (vs. +27,51%)

## Investissement par secteur ICB (%)



## Période du 24/1/2019 au 31/1/2019

## Caractéristiques générales

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

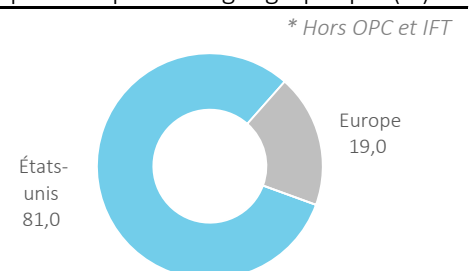
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 31/1/2019	594,47 €
Période	+0,53% (vs. +0,47%)
YTD	+11,18% (vs. +13,02%)
1 an glissant	-4,18% (vs. +4,24%)
5 ans glissants	+21,45% (vs. +58,07%)

## 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.