

Point macroéconomique

A la recherche de rendement

Jérôme Powell peut se réjouir des conséquences prolongées de sa conférence de presse du 30 janvier. En annonçant une pause dans le cycle de normalisation monétaire, le président de la FED a réussi depuis à stabiliser le marché des taux donc des dettes souveraines et du crédit. Cette trêve potentielle de plusieurs mois a eu un impact psychologique important chez les investisseurs. Dans un environnement moins volatil, ceux-ci ont repris leur quête de rendement. La chasse aux coupons ou aux dividendes pérennes est un casse-tête surtout en Europe, où les taux courts sont négatifs et l'activité en nette décélération. Cela s'est donc traduit par des achats d'obligations de bonne qualité (Investment Grade), de maturité moyenne (de 2 à 5 ans) et des actions capables de maintenir leur dividende important dans ce contexte difficile. De même, quelques flux positifs ont concerné les obligations high yield les mieux notées (BB+ à BB-) donc les moins risquées. Nous pensons que cette thématique de rendement devrait perdurer et constituer un facteur important de la performance à venir d'un portefeuille. Ce phénomène concerne toutes les classes d'actifs. La meilleure illustration est la bonne tenue du dollar malgré les prévisions baissières de beaucoup de stratèges. La devise de l'oncle Sam profite d'une rémunération minimum de 2,50% contre des taux de dépôts nuls ou négatifs sur les autres monnaies de réserve de la planète.

Les dernières statistiques économiques ne permettent pas d'inverser à court terme cette tendance. En effet, après nous avoir inquiétés fin janvier sur l'indice de confiance des consommateurs, les Etats-Unis ont annoncé des chiffres de l'emploi non agricoles robustes. Ce pays en a créé 304 000 en janvier après 206 000 en décembre, soit une moyenne des deux derniers mois au-dessus du niveau solide de 250 000. Les indicateurs manufacturiers selon les instituts Markit et ISM ont surpris positivement pour s'afficher en janvier respectivement à 54,4 et 56,6. La composante nouvelle commande de l'ISM est même en nette progression (58,2 contre 51,1 le mois précédent). Le bémol vient des indices non manufacturiers et des services de ces mêmes organisations qui montrent une stabilisation et un léger recul.

Revenons en Europe où la « météo » est plus sombre. La Commission européenne a révisé ses prévisions de croissance pour la zone euro à 1,3% contre 1,6% prévue initialement. Les ventes de détail sont ressorties en baisse de 1,6% en décembre comme anticipées. En Allemagne la production industrielle est en baisse de 0,4% en décembre, soit 3,9% sur un an glissant. Nous attendons avec impatience pour ce pays les premières estimations du PIB du 4ème trimestre, qui devraient être connues ce lundi 11 février. Les indices PMI Markit composite et des services de janvier dans la zone euro sont plus contrastées. S'ils sont décevants en Italie (48,8 et 49,7), ils sont stables en Allemagne (52,1 et 53), et en légère amélioration en France mais à un niveau très faible (47,8 et 48,2). L'Espagne est en redémarrage (54,7 et 54,5) et serait une exception dans l'Union Européenne. En résumé, les investisseurs ont besoin de signaux plus clairs pour être durablement plus offensifs, c'est-à-dire acheter des valeurs cycliques au détriment des défensives.

Chiffre de la semaine : 100°C : écart de température en janvier entre l'Australie (pic de chaleur à +49,5°C), et le Midwest américain (-49°C).

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 31/1/2019 au 7/2/2019

Marchés actions	Après plusieurs séances consécutives dans le vert, les Bourses européennes ont particulièrement souffert jeudi, affectées par la résurgence des craintes d'un ralentissement économique en Europe. Les US ont également terminé sur une note négative entraînée par un regain de doutes sur les négociations commerciales entre Pékin et Washington, par des inquiétudes sur la croissance mondiale et par des résultats d'entreprises mitigés.	CAC 40 Index	4985,56	➔	-0,14%
		Euro stoxx 50	3150,76	➔	-0,27%
		S&P 500 Index	2706,05	➔	0,07%
		MSCI AC World	207,47	➔	-0,41%
		MSCI Emerging Markets	202,00	➔	-0,93%
		Marchés de taux	Dans ce contexte en dent de scie, les taux souverains ont joué leur rôle de valeurs refuges. Les investisseurs se sont repliés sur le marché obligataire, faisant reculer les rendements des bons du Trésor américain pour la troisième séance consécutive. En Europe, le rendement du Bund allemand à dix ans a touché ce jeudi 07 février en séance son plus bas niveau depuis novembre 2016.	OAT 10 ans	0,55
Bund	0,12			↑	-3,4 bp
Italy 10 ans	2,95			↓	+36,2 bp
US T-Note 10 ans	2,66			↓	+2,8 bp
Japan 10 ans	-0,01			↑	-1,3 bp
Mat. Premières	Le cours du nickel recule sur des prises de profit après avoir atteint son plus haut niveau depuis août en raison d'inquiétudes sur l'offre en provenance du Brésil, tandis que le cuivre baisse également, pénalisé par la vigueur du dollar qui achève sa quatrième séance de hausse. Les cours du pétrole, largement corrélés aux sujets du commerce international et de la croissance mondiale, terminent la semaine en repli.			Brent crude	61,63
		WTI crude	52,64	↓	-2,14%
		Gold	1310,11	➔	-0,84%
		Wheat	513,25	➔	-0,63%
		Platinum	797,30	↓	-3,32%
Taux de change	Face au dollar, l'euro est lesté par la perspective d'un ralentissement plus marqué de la croissance en Europe, notamment suite à la publication décevante des chiffres de la production industrielle allemande de décembre. Outre-manche, la livre sterling qui avait initialement souffert des propos tenus par la banque d'Angleterre, concernant ses prévisions de croissance pour 2019, a finalement rebondi face à l'euro ce jeudi.	EUR-USD	1,1341	➔	-0,93%
		EUR-GBP	0,8755	➔	0,26%
		EUR-JPY	124,5500	➔	-0,08%
		EUR-CHF	1,1364	➔	-0,15%
		EUR-RUB	74,7376	➔	-0,11%

Commentaire de gestion

Le 10 janvier dernier, Fnac Darty publiait un communiqué de presse afin d'apporter des précisions chiffrées sur l'impact du mouvement des gilets jaunes. Un impact négatif sur les ventes de fin d'année de l'ordre de 45 M€ avait ainsi été annoncé. Mais cette semaine, la "Fédération du e-commerce et de la vente à distance" a publié des données indiquant que ce mouvement n'avait finalement eu que peu d'impact sur les acteurs opérant aussi dans le e-commerce, ce qui, entre autre, a fait revenir l'attention des investisseurs sur le titre. **Fnac Darty** s'adjuge 6,50%, aussi porté par l'attente des résultats (qui se sont avérés positifs) de son premier actionnaire Ceconomy. Le groupe Dia est ciblé par une OPA du fonds LetterOne du milliardaire russe Mikhail Fridman, entré au capital en 2017 et premier actionnaire de l'enseigne (29%). L'obligation **Dia 2023** bondit de 16,29% et nous en profitons pour clôturer la ligne. La maison mère **Rallye** se comporte bien aussi, avec l'action en hausse de 6,47% et la souche **Rallye 2021** en hausse de 5,40%. A l'opposé, Médiamétrie a publié des données d'audience TV pour le mois de janvier en France. Les parts d'audience de **TF1** (-7,42%) ressortent en baisse de 0,6pt à 19,2%, avec un recul assez marqué de la chaîne TF1, compensé par LCI.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
FNAC DARTY SA	1,81%	6,50%	0,12%
ALIMENTACION SA 0.875% 17-06/04/2023	Clôturé	16,29%	0,08%
EASYJET PLC	2,69%	2,76%	0,08%
ORANGE	3,60%	-1,03%	-0,04%
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	0,52%	-7,42%	-0,04%
ATOS SE	1,97%	-2,16%	-0,05%

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

Caractéristiques générales

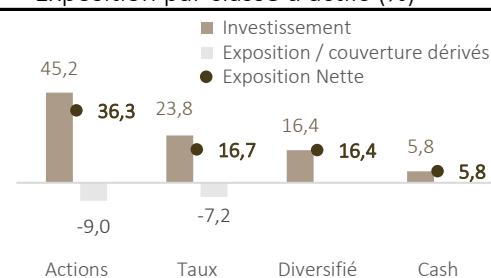
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 7/2/2019	4,64 €
Période	+0,65% (vs. +0,22%)
YTD	+1,75% (vs. +2,82%)
1 an glissant	-8,12% (vs. +2,08%)
5 ans glissants	+10,21% (vs. +24,15%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

La semaine a été marquée par une nouvelle chute des taux souverains dans le sillage de banquiers centraux toujours plus prudents, la Fed ayant confirmé sa volonté de faire une « pause » dans son resserrement monétaire. Sur les marchés obligataires, les emprunts d'Etat européens « core » (Allemagne, France) ont continué de s'apprécier intégrant des indicateurs économiques décevants. Le PIB italien ravive les inquiétudes quant à la soutenabilité des finances publiques. Notre position sur la dette en pâtît (-2.1%) tout comme notre stratégie acheteuse sur les futures de taux transalpins (contribution négative d'environ 25bps). Notre positionnement sur de la dette souveraine de première qualité (Allemagne) n'a pas compensé cette baisse. Par ailleurs, notre composante crédit a bien résisté, portée par nos emprunts du secteur financier mais surtout par les fortes hausses des obligations **Dia 2023** (+16.3%, le fonds d'investissement russe a lancé une OPA sur le groupe), **Rallye 2021** (+5.4%) et **Softbank 2025** (+2%). Sur la partie devises, nous avons légèrement souffert de notre stratégie visant à bénéficier d'un affaiblissement du billet vert face à l'euro. Face au manque de visibilité persistant sur les marchés, nous gardons une position prudente sur les taux périphériques et une exposition limitée sur la partie crédit à haut rendement (24%), nous avons en ce sens soldé notre position en DIA.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ALIMENTACION SA 0.875% 17-06/04/2023	Clôturé	16,29%	0,07%
RALLYE SA 4% 14-02/04/2021	1,11%	5,40%	0,06%
SOFTBANK GRP COR 3.125% 17-19/09/2025	1,31%	2,09%	0,03%
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	1,87%	-0,97%	-0,02%
SOLOCAL GROUP 17-15/03/2022	1,65%	-1,82%	-0,03%
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	2,20%	-2,11%	-0,05%

Caractéristiques générales

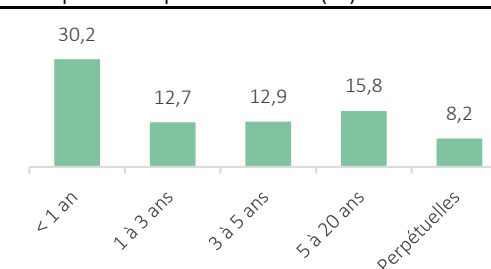
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 7/2/2019	107,06 €
Période	+0,01% (vs. -0,01%)
YTD	-0,32% (vs. -0,04%)
1 an glissant	-0,97% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+4% (vs. -1,11%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Les marchés d'actions achèvent la semaine en ordre dispersé, reflet de la disparité des perceptions entre, d'une part l'essoufflement des espoirs persistants sur le plan commercial et d'autre, part les résultats décevants de plusieurs entreprises. Les statistiques économiques moroses en Europe ont poussé la Commission Européenne à réviser à la baisse sa prévision de croissance à +1,3% en 2019 (vs +1,9%). Cette tendance favorise donc les arbitrages en « stock-picking » plutôt que sur des thématiques plus transverses. Sur le portefeuille nous saluons les bons résultats de **BP** (+5%), qui portent l'ensemble du secteur pétrolier. Le groupe britannique fait état d'une production particulièrement dynamique et d'une rentabilité solide. **Royal Dutch Shell** (+2.1%) l'imite également avec des résultats supérieurs aux attentes tout en rassurant sur la génération de cash. Dans les secteurs à la peine, nous retrouvons les bancaires avec des résultats de **Société Générale** (-9%) décevants. La société abaisse ses objectifs financiers à horizon 2020 et s'engage dans une restructuration de ses activités de marché. Les autres contributions négatives sont **Hurricane Energy** (-11%) et **TF1** (-7.4%). Enfin, le secteur de la santé a bénéficié de son caractère défensif avec des performances positives pour **AstraZeneca** (+2%), **Fresenius Medical Care** (+3%) et **Siemens Healthineers** (+3.5%).

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BP PLC	1,77%	5,02%	0,08%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	3,89%	2,12%	0,08%
ASTRAZENECA PLC	4,07%	1,97%	0,08%
HURRICANE ENERGY PLC	0,48%	-11,73%	-0,10%
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	1,59%	-7,42%	-0,12%
SOCIETE GENERALE SA	2,05%	-8,97%	-0,20%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Après avoir connu en janvier leur meilleur mois depuis juillet 2013, les valeurs de biotechnologie ont consolidé cette semaine. Dans ce contexte, les hausses sont rares. Elles concernent des titres ayant annoncé des bons résultats, comme **Array Biopharma** (+16,93%) et **Novartis** (+2,20%), ayant des biosimilaires (**Coherus Biosciences** (+8,18%), ou ayant des produits contre des maladies rares (**Ultragenyx Pharmaceuticals** +4,28%). A l'inverse, les investisseurs ont été en général vendeurs, même après des publications satisfaisantes comme **Vertex Pharmaceuticals**, **Alexion Pharmaceuticals** (-3,39%) et **Regeneron Pharmaceuticals** (-5,31%). **Biogen** (-6,34%) est attaqué sur un brevet de son médicament vedette le Tecfidera. La déception est **Gensight Biologics** (-27,68%). La société a publié des données sur une deuxième phase 3 contre la maladie héréditaire de Leber. Même si l'objectif principal d'amélioration de l'acuité visuelle n'a pas été atteint, nous estimons encourageant la progression de la maladie en fin de traitement. Ceci est cohérent avec les données à long terme de la première étude clinique sur des patients atteints de la maladie depuis plus de 6 mois. Ceci démontre une efficacité progressive de cette thérapie génique. Le marché devrait continuer d'évoluer ces prochaines semaines selon les résultats des sociétés.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ARRAY BIOPHARMA INC	1,24%	16,93%	0,20%
COHERUS BIOSCIENCES INC	1,35%	8,18%	0,11%
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL IN	1,31%	4,28%	0,06%
GENSIGHT BIOLOGICS SA	0,58%	-27,68%	-0,23%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	5,45%	-4,43%	-0,27%
BIOGEN INC	6,00%	-6,34%	-0,42%

Caractéristiques générales

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

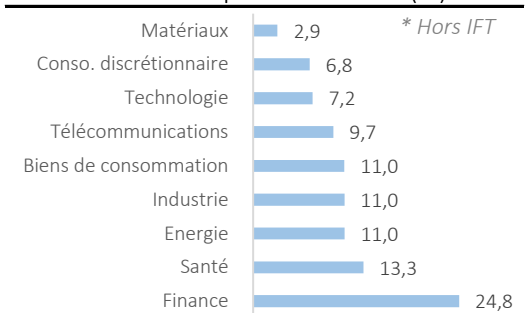
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 7/2/2019	119,13 €
Période	-0,21% (vs. +0,39%)
YTD	+2,41% (vs. +6,74%)
1 an glissant	-22,14% (vs. -2,56%)
5 ans glissants	-9,06% (vs. +26,98%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 31/1/2019 au 7/2/2019

Caractéristiques générales

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

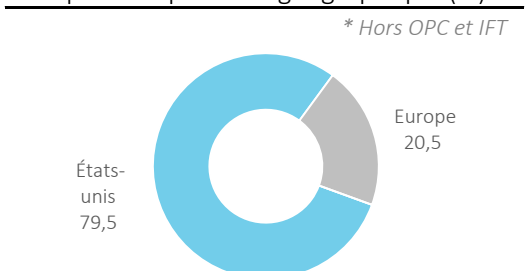
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 7/2/2019	587,43 €
Période	-1,18% (vs. -1,15%)
YTD	+9,86% (vs. +11,72%)
1 an glissant	-1,89% (vs. +6,45%)
5 ans glissants	+20,19% (vs. +56,7%)

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.