

## Point macroéconomique

### Des banques centrales qui temporisent les marchés

Après avoir réussi à rassurer les investisseurs, la FED et la BCE essaient d'atténuer l'enthousiasme ambiant pour prévenir un excès d'euphorie rampant dans toutes les classes d'actifs. Ainsi, dans ses minutes publiées cette semaine, l'institution américaine a confirmé la pause dans son cycle de normalisation monétaire compte tenu de l'environnement actuel. Toutefois, elle a également sous-entendu que les hausses de taux reprendraient en cas d'amélioration de l'économie. La semaine dernière, plusieurs banquiers centraux européens influents ont évoqué un nouveau TLTRO (opérations de refinancement à plus long terme ciblées de 4 ans). Ce jeudi, un extrait de la réunion du 23 et 24 janvier a prévenu qu'aucune décision précipitée ne serait prise. Quoiqu'il en soit, les banques centrales veulent montrer qu'elles sont bien présentes et agiront si besoin sans trop s'engager rapidement pour ne pas décevoir. Cette posture rassure et fait actuellement baisser la volatilité des marchés.

Aux Etats-Unis, après avoir déclaré l'état d'urgence pour financer son mur anti-migrants, Donald Trump se focalise désormais sur les négociations commerciales. Celles-ci semblent progresser avec les chinois à Washington, où plusieurs entrevues sont programmées avec le vice-Premier ministre Liu. Des bonnes intentions émanent de Pékin avec des annonces supplémentaires d'achats de produits agricoles. Dans le même temps, la pression bascule vers l'Europe avec un rapport menaçant sur l'automobile allemande. Un nouveau bras de fer s'annonce avec l'Union Européenne qui semble divisée. Sur le plan économique, les faits sont sans ambiguïté : cette guerre commerciale commencée il y a un an a bien créé une récession industrielle dans le vieux continent et dans l'empire du milieu. Ainsi dans la zone euro, les indices PMI manufacturiers sont passés en février à 49,20 soit en-dessous de 50 (seuil de contraction de l'activité). L'Allemagne tire l'activité à la baisse avec un niveau encore plus faible à 47,6. Rappelons que la Chine subit le même sort en janvier avec un chiffre de 48,3 pour le PMI Caixin. Longtemps épargné, l'onde de choc commence à se faire ressentir également aux Etats-Unis où le chiffre équivalent de février est ressorti en baisse à 53,7 contre 54,9. Heureusement, la situation est différente dans les services où on assiste un redémarrage de l'activité dans la zone euro à 52,3 contre 51 en janvier et en Allemagne à 55,1 contre 53 en janvier.

Outre-manche, les négociations sur le Brexit sont au point-mort. On peut noter la lassitude du président de la commission européenne Jean-Claude Juncker qui a fait part d'une certaine « Brexit fatigue ». C'était à la suite de sa dernière entrevue avec la Première-ministre Theresa May. Cette dernière laisse entrevoir des avancées majeures d'ici la semaine prochaine. Plus personne ne semble croire à une solution négociée. Alors hard Brexit ou report du Brexit ? Il semble que Michel Barnier laisse entrevoir la possibilité d'un report de l'activation de l'article 50 par le Royaume-Uni. Que vont donc choisir les parlementaires de sa majesté ? La balle est plus que jamais dans leur camp avec des conséquences majeures pour les économies du vieux continent.

**Chiffre de la semaine : 630€ - montant moyen de la prime défiscalisée qui sera versée aux salariés de la plupart des grands groupes français.**

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 14/2/2019 au 21/2/2019

Marchés actions	En Europe, l'espoir de voir la BCE demeurer accommodante et des données économiques de bonne facture portent l'appétit des investisseurs pour les actifs risqués. Outre Atlantique, Wall Street voit sa progression ralentir sous l'effet d'une prise de bénéfices, encouragée par le ralentissement de l'économie américaine. Plusieurs indicateurs inférieurs aux attentes ont notamment pesé sur la tendance jeudi.	CAC 40 Index	5196,11	↑	2,64%
		Euro stoxx 50	3263,70	↑	2,55%
		S&P 500 Index	2774,88	↑	1,06%
		MSCI AC World	211,98	↑	1,72%
		MSCI Emerging Markets	203,43	↑	1,14%
		Marchés de taux	Les taux souverains européens repartent à la hausse en fin de semaine (taux à dix ans français +1,3bp à 0,54% et le Bund +2,4bp à 0,13%), dans le sillage d'indices PMI supérieurs aux attentes. Aux Etats-Unis, la progression est plus marquée encore et le rendement des Treasuries à dix ans prend 3,8bp à 2,69%, après avoir nettement reculé mardi à la veille des minutes de la FED.	OAT 10 ans	0,54
Bund	0,13			↓	+2,4 bp
Italy 10 ans	2,83			↓	+3,0 bp
US T-Note 10 ans	2,69			↓	+3,8 bp
Japan 10 ans	-0,04			↑	-2,4 bp
Mat. Premières	Porté par la baisse du dollar et les inquiétudes sur la croissance mondiale, le cours de l'or atteint cette semaine un plus haut depuis avril 2018 à 1346 dollars l'once. Les cours du pétrole terminent la semaine sur une hausse prononcée, soutenus par les actions américaines contre le Venezuela et dans l'espoir d'un rééquilibrage du marché cette année.			Brent crude	67,07
		WTI crude	56,96	↑	4,69%
		Gold	1323,63	→	0,84%
		Wheat	486,50	↓	-4,04%
		Platinum	826,30	↑	4,70%
Taux de change	Pénalisé par des indicateurs américains inférieurs aux attentes, le dollar recule face à l'euro, s'affichant à 1,1336€ et baisse pour la première fois depuis cinq séances face au yen. La livre sterling bondit face au dollar et à l'euro (EUR/GBP -1,47%) en raison d'une déclaration du ministre des affaires étrangères espagnol qui affirme qu'un accord révisé du Brexit est sur le point d'être bouclé.	EUR-USD	1,1336	→	0,36%
		EUR-GBP	0,8692	↓	-1,47%
		EUR-JPY	125,4900	→	0,54%
		EUR-CHF	1,1346	→	-0,05%
		EUR-RUB	74,3480	↓	-1,24%

## Commentaire de gestion

Après une année 2017 marquée par une économie en pleine expansion accompagnée de politiques monétaires extraordinairement accommodantes, 2018 est apparue comme une année de transition, vers ce qui semblait être un ralentissement économique en 2019, marqué par le durcissement du ton des banquiers centraux. Cependant, la patience dont ont fait preuve les institutions financières, couplée aux signaux positifs envoyés par les indicateurs d'activité manufacturière et à la salve de publications de résultats, ont tiré les indices boursiers vers le haut. Dans ce contexte, le fonds Arc Patrimoine progresse de 1,08%. En tête de liste, **Vivendi** (+5,46%) est tiré par les résultats d'UMG, et s'inscrit en hausse dans le sillage du secteur des média, animé par **TF1** (+20,13%). Le groupe a publié des résultats en ligne et a su rassurer sur ses perspectives 2019, suite à quoi nous avons clôturé la ligne. **Orange** s'octroie 3,41% dans l'attente de ses résultats. Saluons le bond effectué par **Vallourec** après que le management ait tenu un discours positif sur sa situation financière et les tendances de son marché pour l'année en cours. L'échéance 2019 s'adjuge 8,69%, la 2024 17,51%, et la 2022 22,40% ! A l'opposé, **Nexity** (-5,47%) est pénalisée par la perspective d'une nouvelle baisse du marché de l'immobilier résidentiel en France cette année, et **Fortum** baisse de 4,38% suite à l'annonce d'une émission obligataire de 2,5 Mds€.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VIVENDI	3,69%	5,46%	0,22%
VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	2,22%	8,69%	0,18%
ORANGE	2,89%	3,41%	0,11%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	3,47%	-0,81%	-0,03%
NEXITY	0,94%	-5,47%	-0,06%
FORTUM OYJ	1,19%	-4,38%	-0,06%

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

## Caractéristiques générales

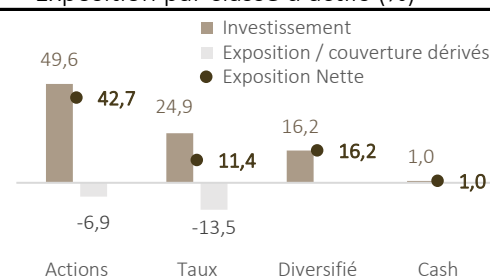
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 <b>4</b> 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 21/2/2019	4,69 €
Période	+1,08% (vs. +0,26%)
YTD	+2,85% (vs. +3,8%)
1 an glissant	-6,39% (vs. +2,82%)
5 ans glissants	+9,58% (vs. +24,41%)

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Face aux incertitudes concernant les perspectives de croissance et l'absence de renforcement des pressions inflationnistes, les banques centrales ont fait le choix de la prudence. Pour pouvoir reprendre leur resserrement monétaire, elles auront besoin d'une meilleure visibilité. Les taux souverains européens repartent néanmoins à la hausse (taux 10 ans allemands : +2,4 pb à 0,13%) grâce à l'amélioration des perspectives de croissance. Sur le portefeuille, nous saluons la publication de **Vallourec** qui fait état d'une performance opérationnelle en nette amélioration et supérieure aux anticipations. Nous gardons la souche de maturité 2019 (+8.7%) en portefeuille (rendement supérieur à 3% malgré le fort rebond) ainsi qu'une position sur l'échéance 2022 (+22.4%) (amélioration de l'opérationnel et des résultats). A l'inverse **Tereos** (-4.6%) a publié une chute de ses résultats, ce qui n'est pas surprenant compte tenu de la forte baisse des prix du sucre. Concernant la situation financière, il est rassurant de voir que le groupe a été en mesure de négocier un nouvel emprunt pour sécuriser sa liquidité. Les autres contributions négatives proviennent du compartiment en devise (**Barclays 2038 USD**, -1.8% et **TNote 2020**, -0.8%) ainsi que de notre couverture au travers d'une position vendeuse sur les **taux italiens** (-5bps). Sur le portefeuille, nous avons initié deux positions, Fresenius 2021 et Ipsen 2023.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	2,60%	8,69%	0,23%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,54%	22,40%	0,11%
RALLYE SA 4% 14-02/04/2021	1,09%	1,43%	0,02%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	2,00%	-0,81%	-0,02%
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,09%	-1,83%	-0,02%
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	0,57%	-4,57%	-0,03%

## Caractéristiques générales

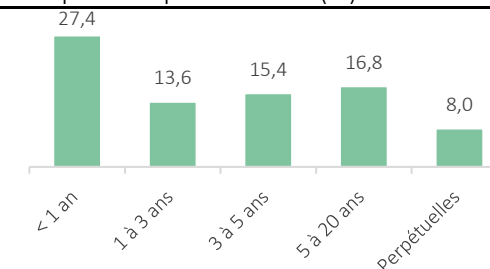
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 <b>3</b> 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 21/2/2019	107,22 €
Période	+0,29% (vs. -0,01%)
YTD	-0,17% (vs. -0,05%)
1 an glissant	-0,84% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+3,95% (vs. -1,13%)

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Les marchés actions ont poursuivi leur ascension, alors que les négociations entre les États-Unis et la Chine progressaient, dans un contexte plus accommodant alimenté par les principales banques centrales. Par ailleurs, les solides publications de résultats ont largement profité à Arc Global Europe. Parmi les contributions positives, **TF1** (+21.7%) est de loin notre plus belle hausse. Le titre remonte vivement après ses résultats convaincants, faisant état d'un début d'année positif sur la publicité. Dans la même lignée, **Bouygues** (+8.7%) a plus que rassuré après son avertissement d'octobre 2018. Le titre reste une véritable conviction, les perspectives en construction sont bonnes et malgré l'environnement promotionnel, les télécoms prouvent leur résilience. A l'inverse nous noterons quelques déceptions sur **Sanofi** (-0.4%), certains investisseurs ont, semble-t-il, été déçus par l'absence d'annonce forte sur le front des réductions de coûts. **Nexity** (-5.5%) a publié de bons résultats mais est pénalisé par la perspective d'une nouvelle baisse du marché de l'immobilier résidentiel en France. Sur le portefeuille, nous avons pris des profits sur Vivendi et Axa et initié une position en Schneider Electric. Le groupe a publié d'excellents résultats 2018, la valeur n'est pas chère et démontre qu'il est devenu un acteur mondial incontournable de la transition énergétique.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BOUYGUES SA	4,18%	8,71%	0,36%
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	1,87%	21,74%	0,36%
VIVENDI	4,54%	5,46%	0,28%
FLEURY MICHON SA	1,00%	-0,24%	0,00%
SANOFI	2,10%	-0,40%	-0,01%
NEXITY	0,66%	-5,47%	-0,04%

\*Dividendes réinvestis

## ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologie ont consolidé cette semaine. Le secteur avait besoin de prendre son souffle après des progressions substantielles depuis le début de l'année. Dans ce contexte, nos meilleurs contributeurs concernent des titres ayant bénéficié d'un événement majeur. Ainsi, **Genfit** (+17,73%) profite de la publication de données cliniques de son concurrent Intercept Pharmaceuticals. Le produit Ocaliva de ce dernier a démontré une efficacité contre la fibrose du foie liée à la NASH sans pouvoir traiter efficacement cette maladie. Des effets secondaires importants, et déjà connus, ont persisté (prurit et augmentation du cholestérol LDL). En outre, rappelons que la biotech française est en phase 3 dont l'objectif principal vise l'amélioration contre la maladie sans aggravation de la fibrose. Les deux traitements peuvent donc être complémentaires, laissant entrevoir un marché important pour chaque acteur. De bonnes publications ont également concerné **Genmab** (+7,10%) et **Ultragenyx Pharmaceuticals** (+4,25%). Les moins bons contributeurs concernent **Celgene** (-2,98%) et **Vertex Pharmaceuticals** (-2,18%) après le rallye de ces dernières semaines. Au niveau des mouvements, nous avons pris des profits sur Biogen, Celgene, Ultragenyx Pharmaceuticals et Acadia Pharmaceuticals après de bonnes performances en 2019.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
GENFIT	2,23%	17,73%	0,34%
GENMAB A/S	1,77%	7,10%	0,12%
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL IN	1,44%	4,25%	0,08%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	6,02%	-2,18%	-0,14%
CELGENE CORP	8,50%	-2,98%	-0,26%
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	4,64%	-5,71%	-0,28%

## Caractéristiques générales

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

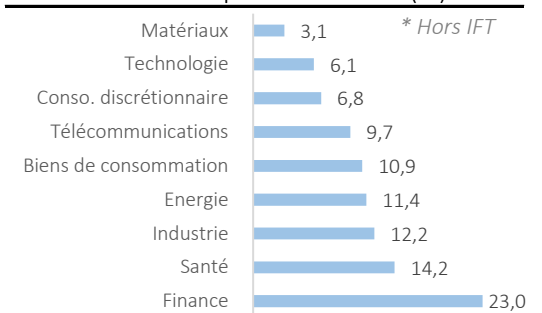
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 21/2/2019	124,07 €
Période	+3,11% (vs. +1,9%)
YTD	+6,65% (vs. +9,96%)
1 an glissant	-18,36% (vs. +0,04%)
5 ans glissants	-8,87% (vs. +26,4%)

## Investissement par secteur ICB (%)



## Période du 14/2/2019 au 21/2/2019

## Caractéristiques générales

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

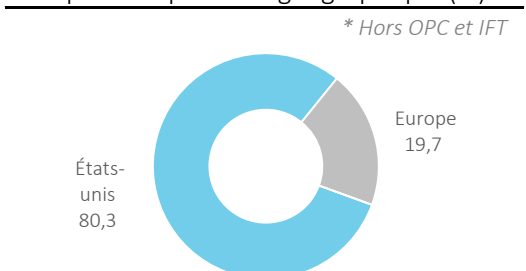
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 21/2/2019	594,89 €
Période	-1,11% (vs. -1,72%)
YTD	+11,25% (vs. +13,6%)
1 an glissant	+0,08% (vs. +8,44%)
5 ans glissants	+13,67% (vs. +47,36%)

## 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.