

Point macroéconomique

Prolongations !

Cette période additionnelle, habituellement accordée à deux adversaires pour se départager dans une rencontre sportive indécise, a été adoptée par Donald Trump pour poursuivre les négociations commerciales avec la Chine. Après plusieurs semaines de tractations et des avancées récentes à Washington avec le vice-premier ministre Liu, la date butoir du 1er mars a été levée et une rencontre avec Xi Jinping est désormais prévue. Même si le secrétaire d'Etat américain au commerce, Lighthizer, a déclaré que les deux pays étaient encore loin d'un accord, il faut espérer une issue favorable à cette guerre de tarifs douaniers, dont pâtit l'industrie mondiale depuis presque un an. En Europe, le mot « report », synonyme de prolongation, est plus que jamais évoqué par les représentants de la Commission et de l'Union européenne pour sortir du casse-tête du Brexit. Theresa May n'arrive toujours pas à convaincre son parlement. Sa persévérance ne semble pas payer et un nouveau vote est prévu le 12 mars. En cas de refus, la Chambre des communes devra se prononcer, dès le lendemain, sur une possible extension à la date du 29 mars. Ce scénario semble de plus en plus probable et envisagé par les marchés.

L'ironie du sort a voulu que les Etats-Unis annoncent cette semaine un déficit commercial record en décembre de plus de 79 milliards de dollars. Il semble que cet abysse soit dû à une forte augmentation des importations. Est-ce à cause d'un net rebond de l'activité ou à des achats de précautions des entreprises avant une augmentation de droits de douane? Nous penchions pour la seconde explication vu la faiblesse des ventes de détail déjà évoquée précédemment pour le dernier mois de l'année. Mais le débat est ouvert car le PIB du 4ème trimestre est ressorti au-dessus des attentes (+2,6% contre 2,2%), avec une consommation robuste (+2,8% même si attendue à +3%). Nous accueillons également favorablement l'indice des directeurs d'achat de Chicago de février à 64,7, au plus haut depuis plus d'un an et bien au-dessus du consensus à 57,5. Nous avons eu également ce mois-ci une autre bonne surprise avec l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board, qui est ressorti à 131,4 et en nette hausse par rapport au mois précédent (121,7). Ces trois dernières statistiques montrent bien que l'économie américaine dispose de réserves de croissance.

Cette situation contraste avec le reste du monde en février, et notamment la Chine où le PMI manufacturier continue de se dégrader en février à 49,2. Il s'agit du niveau le plus faible depuis février 2016, ce qui démontre les effets collatéraux de la guerre commerciale. Heureusement, l'indice PMI non manufacturier résiste mieux à 54,3 et ne s'effrite que légèrement. La bonne volonté récente de la Chine à l'égard des Etats-Unis a bien pour objectif de redresser cette situation des plus molles depuis trois ans. Sur le Vieux Continent, la confiance économique dans la zone euro fait de la résistance à 106,1, en léger mieux par rapport aux attentes, quoiqu'au plus bas depuis un an. En Allemagne, l'indice du climat des affaires IFO continue de baisser à 98,5. Ces données faibles avec une inflation toujours contenue (+1,1% sur un an pour l'indice de base en zone euro) expliquent le discours plus accommodant de la BCE.

Chiffre de la semaine : 140 tonnes de citrons ont dû être importées en 2019 pour le "fruitage" des structures métalliques de la fête du citron (Menton).

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 21/2/2019 au 28/2/2019

Marchés actions

Les Bourses européennes ont terminé en ordre dispersé jeudi, la plupart ayant progressé après une statistique de croissance américaine meilleure que prévue, alors qu'elles évoluaient toutes dans le rouge auparavant. L'optimisme suscité par l'évolution des discussions commerciales sino-américaines et par le sommet de Hanoï entre Pyongyang et Washington étant quelque peu retombé.

CAC 40 Index	5240,53	→	0,85%
Euro stoxx 50	3298,26	↑	1,06%
S&P 500 Index	2784,49	→	0,35%
MSCI AC World	212,45	→	0,22%
MSCI Emerging Markets	202,75	→	-0,33%

Marchés de taux

Le rendement de l'emprunt de référence américain à 10 ans est remonté à la suite de la publication de la statistique du PIB américain du quatrième trimestre. Le rendement du Bund à 10 ans progresse lui aussi, même si la statistique de l'inflation allemande a montré que celle-ci restait bien éloignée de l'objectif de la Banque centrale européenne.

OAT 10 ans	0,57	↓	+2,7 bp
Bund	0,18	↓	+5,6 bp
Italy 10 ans	2,75	↑	-8,1 bp
US T-Note 10 ans	2,72	↓	+2,4 bp
Japan 10 ans	-0,02	↓	+1,6 bp

Mat. Premières

Le cours du cuivre recule à Londres, pénalisé par la contraction de l'activité manufacturière chinoise, renforçant les craintes d'un ralentissement prononcé de la deuxième économie mondiale. A l'inverse, le palladium, utilisé dans l'industrie automobile, a atteint mardi, 1.568,11 dollars l'once et signe sa meilleure performance depuis novembre 2016.

Brent crude	66,03	↓	-1,55%
WTI crude	57,22	→	0,46%
Gold	1313,32	→	-0,78%
Wheat	452,50	↓	-6,99%
Platinum	875,20	↑	5,92%

Taux de change

Cette semaine, le cours de la Livre sterling a accéléré, bien aidée par les nouveaux rebondissements liés au Brexit. Ce dernier suscite en effet l'intérêt des investisseurs alors que les débats portant sur un report du Brexit semblent se dessiner. Elle a atteint mercredi un plus haut depuis juillet 2018 face au billet vert et depuis mai 2017 face à la devise européenne.

EUR-USD	1,1371	→	0,31%
EUR-GBP	0,8574	↓	-1,36%
EUR-JPY	126,6700	→	0,94%
EUR-CHF	1,1349	→	0,03%
EUR-RUB	74,9958	→	0,87%

Commentaire de gestion

La rencontre entre Donald Trump et Kim Jong-Un qui s'est tenue cette semaine s'est terminée plus tôt que prévu, ce qui a alimenté un sentiment négatif sur les marchés. Les deux protagonistes n'ont pourtant pas trouvé de compromis sur la dénucléarisation de la Corée du Nord... Toutefois, la publication de bonnes données économiques américaines a su rassurer les investisseurs. Ce jeudi, le secteur des médias a été la meilleure performance de la journée, en hausse de 1,38% grâce au bond de **Vivendi**. Le titre, en hausse de 7,22%, est le meilleur contributeur à la performance du fonds. KKR (groupe américain spécialisé dans les rachats d'entreprise) et le chinois Tencent Music Entertainment, étudient des offres rivales qui pourraient porter jusqu'à 50% du capital d'Universal Music Group. Suite à la publication de ses résultats, **Fnac-Darty** (+5,41%) a tenu un "roadshow" avec les investisseurs, au cours duquel le management a su prouver sa capacité à réduire ses coûts et à améliorer les marges. Enfin, le secteur bancaire a significativement progressé cette semaine, ce dont a profité **Natixis** (+9,07%). A l'inverse, le secteur des télécommunication a quelque peu souffert de la remontée des taux européens, à l'instar d'**Orange** (-1,50%) et **Vodafone** (-3,83%).

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VIVENDI	3,95%	7,22%	0,27%
FNAC DARTY SA	2,30%	5,41%	0,12%
NATIXIS	1,12%	9,07%	0,09%
VODAFONE GROUP PLC	0,73%	-3,83%	-0,03%
MERIAN GBL EQ ARBET I EUR AC	3,62%	-0,88%	-0,03%
ORANGE	2,84%	-1,50%	-0,04%

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

Caractéristiques générales

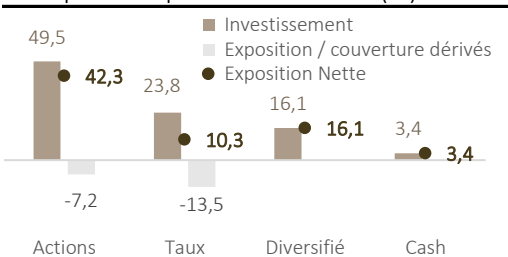
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 28/2/2019	4,72 €
Période	+0,64% (vs. +0,05%)
YTD	+3,51% (vs. +3,86%)
1 an glissant	-6,35% (vs. +2,46%)
5 ans glissants	+10,02% (vs. +24,17%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

La semaine a été marquée par une reprise de la hausse des taux souverains dans le sillage de plusieurs facteurs de part et d'autre de l'Atlantique. Si le mouvement s'explique en grande partie par un rebond des anticipations d'inflation, la publication de statistiques économiques américaines bien orientées ainsi que les espoirs de succès des négociations commerciales sino-américaines y a également contribué. Les indices de crédit ont poursuivi leur baisse avec une détente nette sur le haut rendement, revenant vers leur niveau de novembre 2018. Dans le portefeuille, **Rallye 2021** (+1.9%) continuent de bénéficier du délestage par Casino de certains foyers de pertes en plus de profiter des produits de cession annoncés dans le plan. La surperformance de **CMA CGM 2022** (+1.6%) traduit les espoirs sur les négociations commerciales et la **Financière Atalian 2024** (+4.4%) profite d'un retour d'appétit des investisseurs. A l'inverse, nous enregistrons des contributions négatives sur notre poche libellée en dollar, **BMCE taux variable**, **Jaguar Land Rover 2019** et **Barclays Flottant 2039** baissent respectivement de 0.7%, 0.6% et 3.5%. En matière de stratégie, nous gardons une vue prudente sur les taux périphériques (position vendeuse sur le BTP italien) ainsi que sur les taux core (position vendeuse OAT française) alors que la poche de liquidité reste élevée, proche de 10%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	1,89%	1,59%	0,03%
LA FIN ATALIAN 4% 17-15/05/2024	0,51%	4,43%	0,02%
RALLYE SA 4% 14-02/04/2021	1,12%	1,92%	0,02%
BPCE 09-29/08/2049 FRN	1,86%	-0,70%	-0,01%
JAGUAR LAND ROVR 4.25% 14-15/11/2019	2,27%	-0,61%	-0,02%
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,06%	-3,53%	-0,04%

Caractéristiques générales

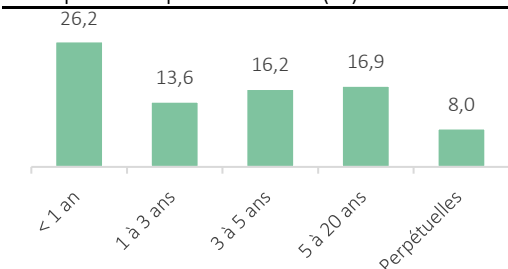
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 28/2/2019	107,34 €
Période	+0,11% (vs. -0,01%)
YTD	-0,06% (vs. -0,06%)
1 an glissant	-0,92% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+3,86% (vs. -1,14%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Les marchés d'actions européens achèvent la semaine et le mois sur une note très positive. L'appétit pour les actifs risqués profite toujours d'un optimisme grandissant sur l'accord commercial sino-américain. Sur le portefeuille, nous sommes soutenus, d'une part, par le secteur des médias, et d'autre part, par le secteur bancaire-assurance, qui continue de profiter de la dynamique favorable des taux souverains. Dans ce contexte, **Vivendi** (+7.22%) profite d'informations de presse relatant l'intérêt pour sa filiale UMG dans laquelle Tencent et KKR pourraient chercher à prendre une participation importante. Les niveaux de valorisations de cette filiale constituent un élément qui dynamise la valorisation du groupe. Les autres contributions positives sont **Prudential** (+5.1%), **Société Générale** (+8%) et **Axa** (+4.2%). Par ailleurs, l'optimisme sur l'avancée du Brexit continue de favoriser la dissipation de ce facteur d'aversion au risque, comme en témoigne la nouvelle appréciation de la livre sterling ce qui par effet inverse les grandes exportatrices anglaises du fonds notamment **Diageo** (-1.8%). **Fresenius Medical Care** (-2.3%) subit quelques prises de profits après un début d'année en hausse de 22%, alors que **Orange** (-1.5%) pâtit de la remontée des taux souverains en Europe. Nous enregistrons une activité faible sur le portefeuille cette semaine. En matière de mouvement, nous allégeons **KPN** et initions **Ipsos**.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VIVENDI	4,82%	7,22%	0,34%
ASTRAZENECA PLC	4,31%	4,28%	0,19%
PRUDENTIAL PLC	3,44%	5,10%	0,18%
ORANGE	3,26%	-1,50%	-0,05%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	2,38%	-2,30%	-0,06%
DIAGEO PLC	3,19%	-1,76%	-0,06%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologie ont été recherchées cette semaine à la suite de l'OPA de **Roche Holdings** sur **Spark Therapeutics**. Le laboratoire suisse a donc acquis pour 4,3 milliards de dollars une plateforme de thérapie génique contre les maladies rares (et notamment la cécité), renforçant ainsi sa nouvelle franchise contre l'hémophilie. Par répercussion, nos valeurs dans cette pathologie ou ayant une technologie similaire se sont appréciées comme **Biomarin Pharmaceuticals** (+4,44%), **Bluebird** (+21,32%) et **Gensight Biologics** (+16,08%). Nos titres pouvant être des "cibles potentielles" de prédateurs ont été favorisés, à l'instar d'**Alexion Pharmaceuticals** (+5,52%) et **Clovis Oncology** (+24,55%). **Horizon Pharmaceuticals** (+35,84%) a quant à lui réussi une phase 3 dans une maladie rare. Nous prenons des profits après cette belle performance. A l'opposé, des actionnaires fonds activiste de Bristol-Myers Squibb ont quelque peu contesté l'acquisition de l'américain **Celgene** (-6,75%), qui en pâtit. Cette opération, évaluée à 74 milliards de dollars, serait le plus gros rachat jamais opéré dans le secteur pharmaceutique ! Cependant, bien que **Celgene** reste une de nos principales convictions, nous préférons alléger notre position, le titre restant sous pression. Cela se fait ressentir sur une autre de nos grosses capitalisations du fonds, **Gilead**, qui cède 1,35%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	7,18%	5,52%	0,40%
HORIZON PHARMA PLC	0,61%	35,84%	0,24%
JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	2,13%	11,23%	0,23%
COHERUS BIOSCIENCES INC	1,43%	-4,54%	-0,07%
GILEAD SCIENCES INC	6,19%	-1,35%	-0,09%
CELGENE CORP	7,08%	-6,75%	-0,59%

Caractéristiques générales

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

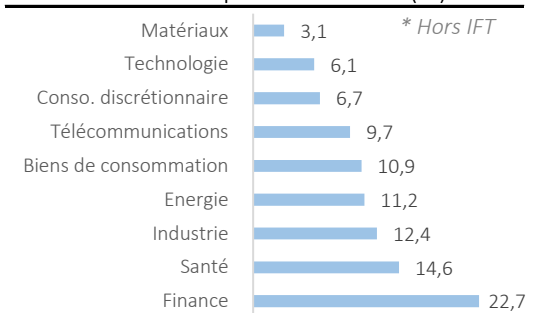
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 28/2/2019	125,81 €
Période	+1,4% (vs. +0,71%)
YTD	+8,15% (vs. +10,73%)
1 an glissant	-16,52% (vs. +1,05%)
5 ans glissants	-8,54% (vs. +26,48%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 21/2/2019 au 28/2/2019

Caractéristiques générales

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

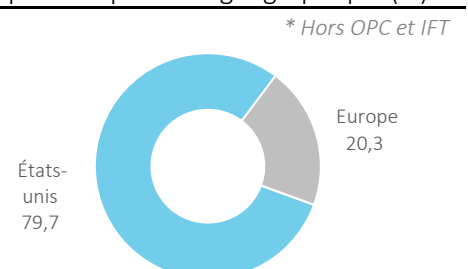
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 28/2/2019	610,01 €
Période	+2,54% (vs. +2,78%)
YTD	+14,08% (vs. +16,76%)
1 an glissant	+2,82% (vs. +11,57%)
5 ans glissants	+19,36% (vs. +55,06%)

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.