

Point macroéconomique

L'arme géopolitique et économique du pétrole

Les Etats-Unis ont décidé de mettre fin, à partir du 2 mai, aux dérogations qui permettaient à plusieurs pays d'acheter du pétrole iranien malgré l'embargo. De facto, cette arme géopolitique et économique va être utilisée pleinement par les Américains pour sanctionner le risque sur le nucléaire militaire. Cette décision a propulsé les cours du brut au plus haut depuis novembre dernier (au-dessus de \$70 le baril pour le Brent de la mer du nord). Comment va réagir « l'ancienne Perse » qui se voit privée de sa principale source de revenus ? Quelle va être la réaction des principaux acheteurs que sont l'Inde, le Japon et surtout la Chine ? Cette dernière est en pleine discussion pour trouver un accord gagnant-gagnant avec le pays de « l'Oncle Sam ». Est-ce un moyen de pression supplémentaire contre « l'Empire du Milieu » ? Au-delà des négociations en cours, n'oublions pas que, dans le passé comme en 2011, l'Iran pourrait bloquer le détroit d'Ormuz dans un geste désespéré pour arrêter plus du quart de l'approvisionnement mondial. L'affaire est donc à suivre en espérant une issue pacifique à cette crise rampante.

Du côté macroéconomique, l'espoir d'un redémarrage en Europe et plus précisément en Allemagne, envisagé depuis plusieurs semaines, s'est vu contredit par un indice du climat d'affaires IFO en baisse en avril et en-dessous des attentes (à 99.2 contre 99.6 précédemment et 99.9 attendu). Les composantes « Attentes » et « Evaluation actuelle » sont également en baisse. L'indice de confiance des consommateurs est resté faible ce mois-ci à -7,9 contre -7,2 attendu. Cette situation de croissance fragilisée par l'industrie en récession se prolonge trop longtemps aux yeux des investisseurs. Par ricochet, les taux longs ont repris une tendance baissière avec un taux à 10 ans de nouveau négatif pour la dette germanique. En France, les données publiées sur avril confirment cette situation faible. Ainsi, la confiance dans l'industrie manufacturière est ressortie en baisse à 101 contre 102. C'est le même constat avec l'indicateur des perspectives de production en baisse à -2 contre -1 en mars.

Outre Atlantique, les indicateurs donnent toujours des signaux contradictoires. Du côté positif, les commandes de biens durables en mars affichent un solide rebond de 2,7% contre +0,8% espéré. Il faut souligner que c'est le chiffre le plus élevé depuis août 2018. C'est un paramètre important pour évaluer le potentiel de croissance de l'économie américaine. En revanche, en ce qui concerne l'immobilier en mars, les mises en chantiers, les permis de construire et les ventes de logements existants sont tous ressortis en baisse et plus faibles qu'attendus.

La saison des résultats a commencé aux Etats-Unis et en Europe. Pour l'instant, les accidents sont en minorité mais violents pour les titres des sociétés concernées. Même s'il est trop tôt pour établir un bilan, une synthèse provisoire donnerait des chiffres d'affaires et des résultats supérieurs aux attentes. Potentiellement, la dynamique de croissance des bénéfices pourrait redevenir positive, alors que celle-ci était prévue en baisse sur un an glissant. C'est un élément très important pour la poursuite du rallye boursier.

Chiffre de la semaine : 60 millions de dollars - montant du contrat qu'aurait signé la star Beyoncé avec Netflix dans le cadre d'une nouvelle collaboration.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 18/4/2019 au 25/4/2019

Marchés actions

L'indice large américain S&P500 se rapproche de son plus haut historique. Les cinq plus grandes valeurs de l'indice représentent 80% de la hausse depuis le début de l'année. Microsoft devient la première capitalisation mondiale et franchit la barre des 1000 milliards de dollars cette semaine. La saison des publications bat son plein et semble pour l'instant de bon augure.

CAC 40 Index	5557,67	➔	-0,41%
Euro stoxx 50	3491,92	➔	-0,21%
S&P 500 Index	2926,17	➔	0,73%
MSCI AC World	215,68	➔	-0,75%
MSCI Emerging Markets	204,08	⬇	-1,94%

Marchés de taux

Les taux évoluent en ordre dispersé, sans réelle direction. Le dix ans italien s'est tendu ce jeudi, avec un écart par rapport au taux allemand passant en quelques jours de 237 à 270 points de base, son plus haut niveau depuis février dernier. Les élections législatives en Espagne prévues ce week-end ne semblent pas inquiéter les investisseurs outre-mesure.

OAT 10 ans	0,37	⬇	+0,1 bp
Bund	-0,01	⬆	-3,4 bp
Italy 10 ans	2,69	⬇	+8,7 bp
US T-Note 10 ans	2,53	⬆	-2,7 bp
Japan 10 ans	-0,03	⬆	-0,4 bp

Mat. Premières

Le pétrole s'est envolé suite à l'annonce de Donald Trump indiquant l'arrêt complet des quotas d'exportation de pétrole iranien. Le pays pourrait décider de bloquer le détroit d'Ormuz et barrer le passage aux pétroliers en provenance d'Arabie Saoudite. Notons cette semaine la baisse des cours du jus d'orange à un plus bas de 10 ans suite à une production record au Brésil.

Brent crude	74,35	⬆	3,31%
WTI crude	65,21	⬆	1,89%
Gold	1277,17	➔	0,11%
Wheat	434,75	⬇	-2,14%
Platinum	885,30	⬇	-1,61%

Taux de change

Le dollar US reprend des couleurs, notamment face à l'Euro en retrouvant son niveau de juin 2017. Sur la semaine, les devises émergentes se replient naturellement, avec en tête la livre soudanaise et le peso argentin. En dehors du Bitcoin qui reste relativement stable, les cryptomonnaies affichent des replis à deux chiffres et consolident après la bonne performance des dernières semaines.

EUR-USD	1,1132	➔	-0,87%
EUR-GBP	0,8631	➔	-0,19%
EUR-JPY	124,3600	⬇	-1,10%
EUR-CHF	1,1360	➔	-0,40%
EUR-RUB	71,9822	➔	0,30%

Commentaire de gestion

Nombreuses furent les publications de résultats qui vinrent animer cette semaine raccourcie par le week-end pascal. Les chiffres publiés par **Novartis** lui permettent d'augmenter son objectif de résultat opérationnel pour l'année. Le titre bondit de 6,57%, et tire avec lui plusieurs valeurs du secteur. **Sanofi** (+1,03%) et **AstraZeneca** (+1,31%) ont annoncé des chiffres meilleurs qu'attendu. Ainsi, **Bristol-Myers Squibb** (+1,41%) et **Fresenius Medical Care** (+2,25%) bénéficient de cette tendance positive. **Carrefour** s'octroie 3,80%, les ventes du groupe démontrent une dynamique supérieure aux attentes grâce à la bonne orientation de l'alimentaire en France. Enfin, **Ingenico** (+8,82%) a augmenté ses perspectives annuelles, ce qui a été très bien reçu par les investisseurs ! A l'opposé, les titres du secteur des télécommunications sous-performent, à l'instar d'**Orange** (-2,12%). Sa filiale Orange Belgium a publié des résultats en ligne avec les attentes, mais toujours impactés par les craintes d'arrivée d'un nouvel opérateur mobile. Des statistiques économiques décevantes ont alimenté un mouvement d'aversion au risque, se traduisant par un recul des taux souverains. Le taux allemand à 10 ans repasse en territoire négatif, et les valeurs bancaires sont les premières impactées. **BNP Paribas** cède 4,53%. Enfin, **Easyjet** abandonne 4,53% sur la hausse des cours du baril de pétrole.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
INGENICO GROUP	1,48%	8,82%	0,12%
CARREFOUR SA	2,91%	3,80%	0,11%
NOVARTIS AG-REG	0,97%	6,57%	0,06%
ORANGE	3,26%	-2,12%	-0,07%
BNP PARIBAS	1,57%	-4,53%	-0,07%
EASYJET PLC	2,28%	-3,53%	-0,08%

* 1/3 MSCI World Index DR, 1/3 EONIA capitalisé, 1/3 FTSE MTS Eurozone Government Bond 3-5Y Index

Caractéristiques générales

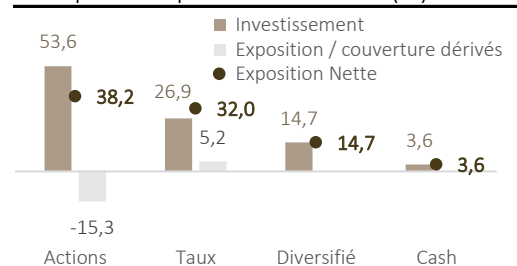
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/4/2019	4,76 €
Période	-0,21% (vs. +0,37%)
YTD	+4,39% (vs. +6,4%)
1 an glissant	-4,61% (vs. +5,32%)
5 ans glissants	+10,96% (vs. +27,57%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Des statistiques économiques décevantes ont alimenté un mouvement d'aversion au risque marqué, qui se traduit par un nouveau recul des taux souverains (États-Unis : -2.7pb à 2,53%) et notamment un retour du taux 10 ans allemand en territoire négatif (-3.4 pb à -0,01%), alors que les investisseurs se remettent de nouveau à anticiper, en majorité, une baisse des taux directeurs américains en 2019. Sur l'Italie, c'est le mouvement inverse que l'on observe, alimenté notamment par les risques politiques et des indicateurs économiques très fragiles. Nous constatons ainsi logiquement une contribution négative sur notre dette périphérique transalpine (**Italy BTPS 2025**) qui abandonne 0.57%. Par ailleurs, dans ce contexte, l'euro recule face aux principales devises et notamment face au billet vert, ce qui profite largement à notre poche d'obligations libellées en dollars (**Barclays 2039** +2.62%, **Bayer US Finance 2019** +1.15%). De plus nous bénéficions également de notre exposition à la duration américaine qui profite d'un retour des incertitudes conjoncturelles. Sur le portefeuille, nous n'avons apporté que peu de modifications et nous avons profité de l'échéance obligataire de notre souche La Mondiale Perpétuelle pour renforcer les liquidités. La sensibilité du portefeuille est restée inchangée à 5.8.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,02%	2,62%	0,03%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	1,90%	1,19%	0,02%
BAYER US FINANCE 2.375% 14-08/10/2019	1,61%	1,15%	0,02%
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	2,05%	-0,57%	-0,01%
LA FIN ATALIAN 4% 17-15/05/2024	0,49%	-3,08%	-0,02%
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	1,75%	-0,92%	-0,02%

Caractéristiques générales

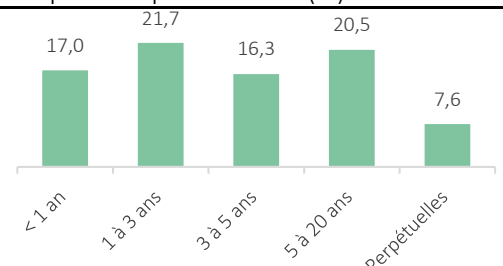
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/4/2019	108,03 €
Période	-0,1% (vs. -0,01%)
YTD	+0,59% (vs. -0,12%)
1 an glissant	+0,57% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+3,89% (vs. -1,23%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

La « saison » des résultats a tourné à plein régime cette semaine, profitant largement à Arc Global Europe qui affiche une hausse de 0.53% contre -0.30% pour son indice de référence. Le « stock-picking » a été la principale source de surperformance, particulièrement en lien à notre exposition dans les secteurs des technologies et de la santé. **Ingenico**, en hausse de 8.82%, est sans aucun doute le meilleur contributeur sur la semaine après avoir publié des résultats solides et encourageants. Par ailleurs, le plan à 3 ans démontre que la situation est sous contrôle par la nouvelle équipe dirigeante après une année 2018 compliquée. Toujours dans les bonnes publications, **Novartis** (+6.57%) a fait état d'un excellent début d'année, tiré par la division pharmacie, ce qui permet au groupe de relever ses perspectives de résultat opérationnel. Enfin **Vinci** (+1.4%) démontre encore une fois que son modèle constructeur-concessionnaire continue à faire ses preuves. Du côté négatif, les valeurs des télécommunications continuent de sous performer, c'est le cas par exemple d'**Orange** (-2.12%), alors que nos valeurs financières ont fait l'objet de prises de profits en lien avec la baisse des taux souverains. **Société Générale** et **Prudential** baissent respectivement de 5.08% et 1.67%. Sur le portefeuille, nous avons réduit notre exposition au Royaume-Uni mais nous restons tout de même investis à hauteur de 95%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
INGENICO GROUP	3,51%	8,82%	0,30%
NOVARTIS AG-REG	2,41%	6,57%	0,16%
THALES SA	2,20%	2,78%	0,06%
VOLKSWAGEN AG-PREF	1,36%	-4,71%	-0,07%
ORANGE	3,58%	-2,12%	-0,08%
SOCIETE GENERALE SA	2,25%	-5,08%	-0,13%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologie se sont reprises, après avoir souffert les semaines précédentes suite aux propos du sénateur américain Bernie Sanders sur le prix des médicaments. Ce candidat démocrate aux primaires présidentielles de 2020 est partisan d'un système de santé pour tous et d'une réduction forte des prix des traitements aux Etats-Unis. Après avoir été échaudés, les investisseurs sont repartis aux bonnes affaires, estimant que de telles propositions avaient peu de chance d'aboutir. Dans ce contexte, nos grosses capitalisations se sont reprises après avoir nettement corrigé. Ce fut le cas de Vertex Pharmaceuticals (+5,02%) et Regeneron Pharmaceuticals (+6,19%). La saison des résultats vient de commencer sous les meilleurs auspices pour Alexion Pharmaceuticals (+8,90%) et Biogen (+1,55%), Exelixis (-3,21%) souffre en revanche du retard d'une phase clinique sur une combinaison contre le carcinome rénal. Gensight Biologics (-6,53%) n'attire personne pour l'instant, même si on attend prochainement les données cliniques de sa thérapie génique contre la maladie optique dite de Leber dans un congrès médical. Clovis Oncology (-7,48%) reste faible en attendant ses résultats financiers. Au niveau des mouvements, nous avons allégé Illumina et Gilead avant la publication de leurs chiffres d'affaires.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	6,88%	8,90%	0,62%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	6,07%	5,02%	0,32%
REGENERON PHARMACEUTICALS	3,91%	6,19%	0,25%
EXELIXIS INC	0,91%	-3,21%	-0,03%
GENSIGHT BIOLOGICS SA	0,73%	-6,53%	-0,06%
CLOVIS ONCOLOGY INC	0,66%	-7,48%	-0,06%

Caractéristiques générales

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

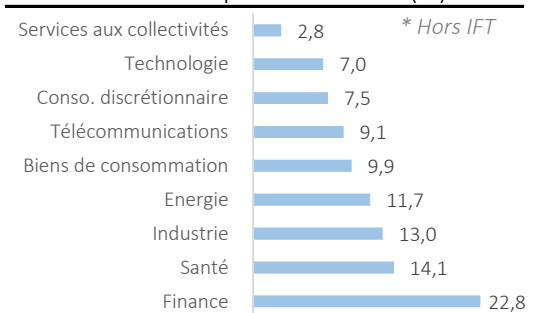
Echelle de risque 1 2 3 4 **5** 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/4/2019	131,89 €
Période	+0,21% (vs. +0,03%)
YTD	+13,38% (vs. +16,78%)
1 an glissant	-10,92% (vs. +5,6%)
5 ans glissants	-1,28% (vs. +34,25%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 18/4/2019 au 25/4/2019

Caractéristiques générales

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

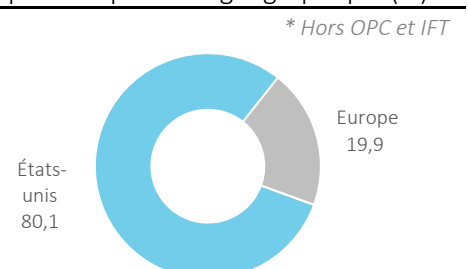
Echelle de risque 1 2 3 4 5 **6** 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 25/4/2019	597,91 €
Période	+2,7% (vs. +3,28%)
YTD	+11,82% (vs. +13,5%)
1 an glissant	+6,14% (vs. +13,33%)
5 ans glissants	+42,11% (vs. +78,22%)

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.