

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



500 milliards de dollars

La capitalisation
boursière de LVMH,
première entreprise
européenne

1,1 %

La croissance du PIB
aux États-Unis au 1^{er}
trimestre

18,3 milliards de dollars, le bénéfice net trimestriel de Microsoft publié le 25 avril

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Record battu !

La semaine écoulée a été très chargée en publications de résultats d'entreprises. De ce fait, la macroéconomie a été un peu mise de côté par les investisseurs, même si celle-ci confirme un ralentissement outre-Atlantique, avec une croissance du PIB pour le premier trimestre évaluée à +1,1 %, et une consommation toujours mal orientée, en régression de 4,2 % sur un an glissant, comme en France en mars. Le chiffre que tout le monde retient désormais est celui du nouveau record historique de l'indice CAC 40 en séance, à savoir 7 581,26 points ce lundi 24 avril. Cette performance rend perplexe la plupart d'entre nous, dans un contexte difficile au quotidien, avec une inflation à 5,9 % sur un an glissant en mars et des prix alimentaires qui continuent de flamber. Une fois encore, les indices boursiers nationaux et internationaux ne sont pas le reflet exact de la situation domestique, car ils sont constitués, en grande partie, de champions internationaux, leaders dans leur domaine et capables de capter la croissance où elle se trouve, donc cette année surtout en Asie.

Les excellents chiffres de LVMH et Hermès International ont fait la une des journaux, mais beaucoup d'autres sociétés ont tiré leur épingle du jeu. Je trouve les exemples de Carrefour, de Nestlé et de Michelin très intéressants, car ils sont l'illustration d'entreprises capables d'exercer leur pouvoir de fixation des prix pour protéger leurs marges. Le grand distributeur a publié un chiffre d'affaires de 22,1 milliards d'euros au premier trimestre, en amélioration de 13 %. En France (46 % du total), la situation est plus difficile, avec une progression de 7,1 % à périmètre de magasins comparable et hors carburant, qui s'explique par une contraction de 3,4 % du non-alimentaire et une performance positive de 8,3 % de l'alimentaire. Le groupe avoue que l'inflation est le principal facteur qui explique cette hausse en trompe-l'œil de l'activité. Nestlé affiche des revenus de 23,47 milliards de francs

suisse au premier trimestre, avec une croissance organique de 9,3 % et une hausse des prix de 9,8 %. L'effet volume a été négatif de 0,5 %, mais moins que redouté. Michelin, qui souffrait terriblement dans le passé dans des périodes de crise, a annoncé des ventes consolidées en hausse de 7,4 %, mais une baisse de 6,6 % de ses volumes, plus que compensées par un effet prix-mix positif de 12,3 % reflétant la qualité et la performance des produits du groupe. Autrement dit, l'inflation a permis à tous ces acteurs de masquer une situation intrinsèque plutôt morose.

Toutes ces surprises positives expliquent pourquoi, malgré un pessimisme ambiant sur l'évolution de l'activité pour le second semestre, les anticipations de baisse des bénéfices par action pour l'année 2023 en Europe sont faibles (à peine d'un pourcent pour l'indice Stoxx Europe 600, alors qu'elles étaient de -3 % en mars). C'est le principal soutien des marchés d'actions qui battent des records, alors que nous sommes dans une phase de contraction des volumes, avec une valorisation raisonnable à 13,3 fois les profits de l'année en cours. Soudain, je me rappelle mes manuels de finance, qui affirmaient que dans une période d'inflation, il faut détenir des actifs à revenus variables et non à revenus fixes. À l'époque les grandes valeurs technologiques n'existaient pas. Or celles-ci ont publié cette semaine de beaux résultats, à l'image de Microsoft et de Meta Platforms. La première a dégagé un résultat net de 18,3 milliards de dollars au premier trimestre, pour des revenus de 52,9 milliards. L'activité liée au *cloud*, en hausse de 27 % est le principal moteur de croissance de la société, qui compense la décroissance dans les équipements. Quant à Meta Platforms, le bénéfice par action est ressorti à 2,20 dollars contre un consensus à 2,03 dollars.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 483,84	-0,73%
Euro Stoxx 50	4 358,05	-0,61%
S&P 500 Index	4 135,35	0,13%
MSCI AC World	236,12	-0,94%
MSCI Emerging Markets	174,59	-1,40%

Source Bloomberg - Période du 20/04/2023 au 27/04/2023

Les résultats des entreprises défient la crise et propulsent les indices boursiers à des niveaux records en France. Les sociétés du luxe, de l'automobile, de l'agroalimentaire et de la technologie surprennent positivement et mettent en porte-à-faux les oiseaux de mauvaise augure, malgré une macroéconomie pesante. Les sociétés font preuve d'efficacité dans leur gestion au quotidien et cela paye en bourse. En revanche, les rares déceptions sont lourdement sanctionnées.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous gardons une part importante de liquidités. Nous maintenons une sous-pondération dans les financières et notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie et une exposition sur les technologiques américaines.

A. BENOIST-VIDAL

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,46	+1,5 bp
Italie 10 ans	4,35	+3,8 bp
US T-Note 10 ans	3,52	-1,1 bp
Japon 10 ans	0,47	-0,6 bp
Gilt 10 ans	3,79	+2,7 bp

Source Bloomberg - Période du 20/04/2023 au 27/04/2023

Les rendements des bons du Trésor américain à deux ans ont affiché leurs plus fortes hausses depuis fin mars après que le rapport sur le PIB américain publié ce jeudi ait montré des signes inquiétants d'inflation. L'écart entre le 2 ans et le 10 ans s'est légèrement réduit (environ 5 points de base), mais la courbe de taux reste inversée, naviguant entre -40 et -60 pb, après avoir marqué une inversion maximale (-108 pb) juste avant les déboires de la banque SVB au début du mois de mars dernier.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et renforçons le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires. Nous avons ôté la protection sur le crédit *high yield* ainsi que notre exposition sur les titres indexés à l'inflation européenne. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et avons renforcé le crédit émergent.

Sunjay MULOT

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	74,76	-3,27%
Or	1 984,36	-1,07%
Cuivre	388,40	-3,68%
Argent	24,86	-1,57%
Soja	1 403,75	-4,41%

Source Bloomberg - Période du 20/04/2023 au 27/04/2023

Le prix des bovins sur pied poursuit sa progression, en hausse de 25 % depuis le début de l'année, tandis que le prix du maïs poursuit son recul, en baisse de 15 % depuis le début de l'année. Ce paradoxe est probablement lié à un changement dans le mode de consommation et donc à une baisse des volumes de vente de viande bovine. Les métaux industriels et l'énergie font face à un ralentissement de la croissance mondiale, ce qui devrait se traduire dans l'évolution de l'inflation au cours des prochains mois.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous sommes exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie, via les actifs financiers que nous détenons.

J-Baptiste COULM

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,1009	0,38%
EUR-GBP	0,8831	0,24%
EUR-JPY	147,49	0,24%
EUR-CHF	0,9859	0,53%
EUR-CAD	1,50	1,52%

Source Bloomberg - Période du 20/04/2023 au 27/04/2023

La couronne norvégienne a perdu près de 20 % de sa valeur par rapport à l'euro, la livre sterling et le dollar au cours des douze derniers mois. Plusieurs facteurs pourraient expliquer la dépréciation de la couronne : les taux d'intérêt en Norvège sont plus bas qu'aux États-Unis ou dans la zone euro, les investisseurs prennent moins de risques, la Norges Bank vend de la couronne, et enfin probablement une des raisons principale : la baisse des cours du pétrole sur les derniers mois.

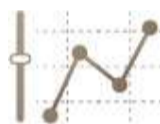


L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée au dollar américain.

J-Baptiste COULM

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT
SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE
INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

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 la 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 la 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 fonds mentionné dans le document a été agréé par l'AMF et est autorisé à la commercialisation en France. 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 la Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

La 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.

Financière de l'Arc - 260 rue Guillaume du Vair - 13090 Aix-en-Provence – S.A.S. au capital de 988 000 € – RCS 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n GP 11000027.