

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



**59,24 %**

La chute du titre  
Worldline le mercredi  
25 octobre

**15,6 %**

La croissance  
organique d'Hermès  
International

**4,9 %**

La croissance du PIB  
des États-Unis au  
troisième trimestre

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### Des avertissements sur les résultats très douloureux

C'est la hantise des investisseurs. Les « profit warnings » ou avertissements sur les résultats se produisent quand une société annonce que celle-ci ne tiendra pas ses objectifs de rentabilité pour une année donnée. Il s'agit d'une sorte de mea culpa face au marché financier. C'est un événement qui affecte négativement le cours de bourse de l'entreprise, car il constitue une perte de crédibilité de la direction. Dans cette situation désagréable, la clémence des investisseurs est inversement proportionnelle à leur aversion au risque. Le problème actuellement est que celui-ci est élevé du fait de la conjonction de plusieurs conflits armés, d'une décélération économique sur plusieurs continents et de politiques monétaires restrictives. Le baromètre est donc bas et les sanctions sont lourdes en termes de pertes. Dans cette situation, les gagnants sont les vendeurs à découvert, qui profitent des malheurs des autres.

Cette semaine, les actionnaires de Worldline en savent quelque chose puisque le titre a perdu 59 % ce mercredi 25 octobre. Pourtant, les révisions apparaissent mineures à première vue, avec une diminution de quelques pourcents de la croissance organique. Les opérateurs ont retenu la donnée la plus négative, à savoir une diminution de 38 % du *free cash-flow* opérationnel. Il est évident que cette punition est excessive, mais dû à une capitulation des investisseurs, qui se débarrassent de leurs actions quoi qu'il en coûte, faute de confiance. Cet excès de flux (déséquilibre entre les ordres de vente et d'achat), crée un phénomène de boule de neige qui s'amplifie au fur et à mesure de la séance.

Malheureusement, la liste de ces avertissements s'allonge depuis plus de 3 semaines. Ce phénomène provoque une crise d'angoisse auprès des opérateurs de marché, qui redoutent le pire et préfèrent vendre avant la publication des résultats. Tout a commencé avec la chute de 37 % du titre Alstom le 5 octobre, suivi le 10

octobre, entre autres par celle d'EuroApi (-59%). Dans ce cas précis, le préjudice ne concerne pas uniquement les actionnaires, mais aussi le directeur général, sommé de quitter la société à la fin du mois. Les changements de direction et de stratégie sont fréquents pour écrire une nouvelle histoire et effacer le plus rapidement possible cette douloureuse facture dans les mémoires. Par la suite, la route peut être longue pour retrouver de la confiance.

Dans un tel contexte et compte tenu de l'environnement incertain, de nombreux investisseurs préfèrent regagner prématurément leur tanière hivernale, en cet automne incroyablement doux. Cela ne milite pas pour augmenter davantage la pondération en actions dans les portefeuilles, mais plutôt pour être encore plus sélectifs dans le choix des valeurs. Les interrogations pleuvent : quel sera réellement le niveau des bénéfiques pour 2023 et pour 2024 ? La baisse des indices rend les valorisations, en théorie, plus attractives. Mais face à toutes ces incertitudes, le marché demande une prime de risque supplémentaire, pour pallier une probabilité plus forte de déconvenues. Pourtant, tous ces excès de ventes créent des opportunités pour ceux qui investissent sur le long terme, connaissent bien les sociétés et peuvent détecter de bonnes affaires. Retenons les bons élèves, comme Hermès International qui affiche une croissance organique de 15,6 %, et qui reste une exception dans le luxe. Ce secteur a connu une nette décélération généralisée, touchant beaucoup d'acteurs, tels que LVMH et surtout Kering en décroissance organique de 9 %, avec Gucci en tant que marque prestigieuse en totale perte de vitesse.

Finissons cet édito par une note positive, avec la croissance américaine estimée à 4,9 % au troisième trimestre contre 4,5 % comme attendue et 2,1 % précédemment. Cela nous renforce dans notre choix de favoriser les États-Unis au détriment de l'Europe.

## VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable  
des relations partenaires

 [ariesi@financieredelarc.com](mailto:ariesi@financieredelarc.com)

 06 58 11 84 85



## PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

### MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	6 888,96	-0,47%
Euro Stoxx 50	4 049,40	-1,00%
S&P 500 Index	4 137,23	-3,29%
MSCI AC World	224,37	-1,95%
MSCI Emerging Markets	165,78	-2,03%

Source Bloomberg – Période du 19/10/2023 au 26/10/2023

Ce fut une semaine stressée en raison des mauvais résultats des entreprises, des tensions géopolitiques et de la poussée des taux longs en début de semaine. Les fortes réactions négatives aux mauvaises nouvelles incitent les investisseurs à rester dans leurs tanières et attendre la suite des événements. C'est une situation favorable aux vendeurs à découvert qui peuvent profiter des fortes baisses sur les titres des sociétés qui déçoivent.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous maintenons notre approche plus défensive adoptée en juillet, en réduisant la pondération des titres les plus volatils du portefeuille et en augmentant les liquidités, désormais rémunérées. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation, ainsi que sur les financières. Nous conservons notre surpondération sur la santé et l'énergie et faisons de dos rond sur le luxe.

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,86	-7,0 bp
Italie 10 ans	4,87	-7,6 bp
US T-Note 10 ans	4,84	-14,5 bp
Japon 10 ans	0,88	+3,5 bp
Gilt 10 ans	4,60	-7,6 bp

Source Bloomberg – Période du 19/10/2023 au 26/10/2023

La semaine a été marquée par la publication des indices préliminaires d'activités PMI d'octobre en zone euro. Ces derniers confirment le ralentissement toujours à l'œuvre en Europe, ce qui a ouvert la voie à une « pause » sur les taux directeurs à l'issue de la réunion de la BCE de jeudi. Aux États-Unis, en revanche, l'économie résiste encore, comme en attestent les mêmes indicateurs. Dans ce contexte, les rendements obligataires internationaux se sont dans l'ensemble détendus sur la période.



Sunjay MULOT

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et conservons notre exposition sur le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires, avec un appétit pour les dettes subordonnées. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

### MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	83,21	-6,89%
Or	1 984,71	0,52%
Cuivre	358,45	-0,46%
Argent	22,80	-1,09%
Soja	1 300,25	-2,37%

Source Bloomberg – Période du 19/10/2023 au 26/10/2023

Cette semaine, les contrats à terme sur les céréales et le soja ont enregistré une baisse. Cette tendance a été marquée par des pluies bienvenues dans les zones de culture en Amérique du Sud et aux États-Unis, ce qui a apaisé les inquiétudes liées à la sécheresse en Argentine et dans les plaines américaines. Les pluies ont été bénéfiques pour le blé dur rouge d'hiver aux États-Unis, tandis que des retards de récolte sont prévus dans le Midwest. De leur côté, les récentes récoltes massives au Brésil ont réduit la demande mondiale pour le maïs et le soja américains.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous restons exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie et celles utilisés pour la transition écologique, via les actifs financiers que nous détenons.

### TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0563	-0,18%
EUR-GBP	0,8709	-0,06%
EUR-JPY	158,86	0,21%
EUR-CHF	0,9494	0,65%
EUR-CAD	1,46	0,63%

Source Bloomberg – Période du 19/10/2023 au 26/10/2023

La livre turque (TRY) a continué de s'effondrer. Ceci est lié aux préoccupations persistantes concernant l'inflation du pays. Lors de son discours sur sa politique monétaire, la Banque centrale de Turquie (CBRT) a donc décidé de poursuivre son augmentation des taux directeurs ce jeudi. Elle s'est matérialisée par une hausse des taux d'intérêts de 30 % à 35 %. La CBRT a augmenté ses taux depuis juin pour contrer une inflation élevée, récemment à 61,5 %. De son côté, la croissance économique devrait être modeste à 4 %, avec un déficit du compte courant de 4,6 % du PIB.



Sunjay MULOT

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous n'avons plus de couverture de change sur le dollar américain.

**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](http://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.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

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.