

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



**550 milliards  
d'euros**

La capitalisation  
boursière de Novo  
Nordisk

**2,6 milliards de  
personnes**

sont en surpoids ou  
obèses en 2022 dans le  
monde selon l'OMS

**2,9 milliards  
d'euros**

L'équivalent en  
couronnes danoises de  
toutes les taxes réglées  
par Novo Nordisk au  
Danemark

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



### L'obésité fait les choux gras du Danemark

C'est la poule aux œufs d'or ! Le traitement contre le diabète et l'obésité fait la fortune de Novo Nordisk. La société basée à Bagsvaerd devrait connaître un triplement de son bénéfice par action en 5 ans entre 2021 et 2026, selon le consensus des analystes sur Bloomberg. Le sémaglutide est incontestablement une molécule miraculeuse qui devrait générer en 2026, dans sa formulation contre les deux pathologies, la somme astronomique de 275 milliards de couronnes danoises de revenus mondiaux, soit l'équivalent de 37 milliards d'euros. Le secret de ce succès repose sur le fait que le sémaglutide est un analogue (substance médicale qui imite les effets) de l'hormone GLP-1 (Glucagon Like Peptide 1), qui régule le taux de glycémie dans le sang. Le double effet thérapeutique est qu'il active à la fois la sécrétion de l'insuline (qui favorise l'absorption du glucose dans le sang) et réduit la sécrétion du glucagon, (l'hormone qui augmente le taux de glycémie). Un miracle n'arrivant jamais seul, les médecins ont observé que leurs patients avaient une sensation de satiété. Depuis, la molécule a été testée et approuvée contre l'obésité. C'est le double jackpot que récoltent actuellement Novo Nordisk et son concurrent américain Eli Lilly, les deux seules entreprises à commercialiser ce type de médicament et donc à même de profiter de ce duopole. Les actionnaires se frottent les mains, puisque l'entreprise s'est vue décernée la palme de première capitalisation boursière européenne devant LVMH depuis août dernier, désormais autour des 550 milliards d'euros. Son cours de bourse bat fréquemment des nouveaux records au-dessus des 900 couronnes danoises, soit une progression de 68% sur un an et de 540% sur 5 ans, dividendes réinvestis. La particularité de cette société est que Novo Holdings A/S détient 28,2% du capital et plus de 77% des droits de vote et appartient à la fondation Novo Nordisk à 100%. En plus d'être une structure de contrôle capitalistique, Novo Holdings gère également la totalité des actifs de la fondation, estimés à fin 2023 à 149 milliards d'euros détenant des participations dans 170 sociétés à travers le monde, générant 4,2 milliards d'euros de revenus et de retour sur investissement.

Au-delà de tous ces chiffres et de l'aspect vénel, il

convient de mesurer les bienfaits de cette molécule contre l'obésité, une maladie chronique qui constitue un fléau. Selon l'Organisation Mondiale de la Santé dans un rapport du 1<sup>er</sup> mars dernier, 1 personne sur 8 en 2022 dans le monde était touchée par cette pathologie, soit 890 millions d'individus, dont l'indice de masse corporelle (IMC) était supérieur à 30. Il convient de rajouter 1,7 milliards d'êtres humains en surpoids dont l'IMC était supérieur 25 et inférieur à 30. Le marché est donc considérable et si rien n'est fait, le coût estimé de l'impact économique cumulé de l'obésité a été estimé à 3 000 milliards de dollars d'ici 2030 et à 18 000 milliards de dollars d'ici 2060, selon une étude économique réalisée en 2021 par le chercheur Adeyemi Okunogbe. Dans certains pays comme la Thaïlande, cela pourrait représenter jusqu'à 4,9% du PIB en 2060. Il va donc de soi, qu'être les pionniers pour ouvrir la voie à des traitements médicaux efficaces, reconnus et sollicités par la communauté scientifique, constitue un avantage important.

Il existe une troisième bénéficiaire, en dehors des actionnaires et des patients : l'État danois et toutes les communautés proches des sites de Novo Nordisk. Selon le rapport annuel 2023 de l'entreprise, le montant de l'impôt sur les sociétés payé au royaume s'est élevé en moyenne sur les 3 dernières années à 12,2 milliards de couronnes (1,64 milliards d'euros). La contribution totale de toutes les taxes réglées s'est élevée à 21,6 milliards de couronnes (2,9 milliards d'euros). Cette somme représente environ 0,76% du PIB ou 40% du surplus budgétaire de 3,10%. Sur le plan social, Novo Nordisk employait 64 319 personnes, dont 28 692 au Danemark à la fin de l'année dernière, soit une progression de 9 134 employés dont 5 776 au Danemark. Selon Danske Bank, la croissance du PIB pour 2024 est estimée à 2,1%, essentiellement grâce à l'industrie pharmaceutique. En 2023, le pays a connu une croissance de 1,8%. Selon l'agence danoise des statistiques, sans Novo Nordisk et ses pairs, l'activité aurait diminué de 0,10%. Novo Nordisk est donc devenu un important acteur pour le pays et suscite de l'admiration, ainsi que des inquiétudes sur son risque désormais systémique.

## 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	7 978,51	-1,53%
Euro Stoxx 50	4 982,18	-1,10%
S&P 500 Index	5 235,48	-0,61%
MSCI AC World	264,62	-0,98%
MSCI Emerging Markets	190,63	-2,60%

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 30/05/2024

Après avoir connu de nouveaux records mi-mai, les marchés actions ont entamé un mouvement de consolidation, qui s'est poursuivi cette semaine. Les tensions sur l'obligataire se traduisent par une nette tension sur les taux réels, affectant plus particulièrement les valeurs de croissance. Les indices sont proches de points supports importants. En cas de cassure, un retracement supplémentaire de 5% n'est pas exclu. Les investisseurs croisent les doigts pour que les prochains chiffres d'inflation ne remettent pas en cause les perspectives de baisse des taux directeurs en 2024.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous maintenons une stratégie sélective et opportuniste, avec une position plus réduite dans le secteur de la technologie, à l'exception de la thématique de l'intelligence artificielle et du segment des semi-conducteurs. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation. Nous conservons notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie.

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,65	+5,6 bp
Italie 10 ans	3,95	+6,4 bp
US T-Note 10 ans	4,55	+6,9 bp
Japon 10 ans	1,06	+6,2 bp
Gilt 10 ans	4,35	+8,8 bp

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 30/05/2024

Les taux obligataires se sont tendus cette semaine. Les chiffres économiques sont toujours bien orientés et les investisseurs redoutent des chiffres d'inflation trop élevés au goût des banques centrales et qui seront publiés ce vendredi. De surcroît, des difficultés au cours d'une adjudication du Trésor américain ont provoqué un regain de tension supplémentaire. La hausse des prix sur les services demeure trop élevée (autour de 4% aux États-Unis et en Europe) et la désinflation n'a concerné que les biens. Avec la forte augmentation du coût du fret, il est probable que le prix des importations rebondisse nettement.



Sunjay MULOT

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et avons réduit notre exposition sur le crédit *investment grade*, au profit de certaines dettes gouvernementales européennes. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

### MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	77,91	1,35%
Or	2 347,93	0,30%
Cuivre	465,85	-2,80%
Argent	31,38	3,44%
Soja	1 209,75	-2,38%

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 30/05/2024

Cette semaine, le cours des matières premières a évolué de manière disparate. Le cuivre cède -2,80%, tandis que l'argent progresse de +3,44%. La hausse du premier s'explique par une demande industrielle croissante, notamment sur le marché des panneaux solaires. Alors que l'offre mondiale sur le second stagne, la demande, quant à elle, ne cesse de croître. Les États-Unis sont venus alimenter ce phénomène lors de leur décision sur les importations industrielles chinoises. Cette mesure aura pour effet de privilégier une relocalisation des activités industrielles et donc de rehausser la demande d'argent.



Arthur BLONDEL

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

### TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0840	0,20%
EUR-GBP	0,8508	-0,03%
EUR-JPY	169,86	-0,02%
EUR-CHF	0,9798	-1,00%
EUR-CAD	1,48	-0,13%

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 30/05/2024

Cette semaine, la parité EUR/USD continue d'évoluer à la hausse et progresse de +0,20%. La publication de l'indicateur des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis est venue alimenter cette tendance. De surcroît, l'indice ressortant en forte baisse a provoqué une forte détente des taux américains. L'écart de de taux (*spread*) entre la zone euro et les États-Unis a ainsi été réduit, provoquant une baisse du dollar face à l'euro.

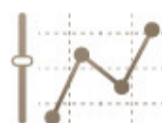


Arthur BLONDEL

**L'AVIS DE L'ANALYSTE MULTIGESTION :** Nous demeurons partiellement couverts au 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.