

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



46,8

L'indice ISM

manufacturier américain
de juillet, au plus bas
depuis novembre
dernier

27 %

La croissance organique
de Microsoft dans Azur
et les services du cloud
au dernier trimestre

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



Peu de médailles pour les sociétés cotées !

Nous sommes aux deux tiers de cette saison de publication des résultats du 2^{ème} trimestre et l'ambiance actuelle est loin de l'euphorie des Jeux Olympiques, où nos sportifs accumulent les médailles. Comme toujours, il y a les faits et le ressenti ou plutôt l'objectif et le subjectif. Sur le plan statistique, les données sont globalement satisfaisantes, mais avec beaucoup de dichotomie entre les zones géographiques, les secteurs et les valeurs. Du côté positif, retenons que la croissance des bénéfices par action sur un an glissant redevient positive en Europe (+1,7% pour les entreprises de l'indice STOXX Europe 600), ce qui constitue un point d'inflexion depuis le 1^{er} trimestre 2024.

Cela sera-t-il suffisant pour soutenir les marchés en août, un mois historiquement très volatil ?

Les États-Unis surperforment, un fois de plus, les autres zones géographiques. Ainsi, la croissance des ventes des entreprises américaines sur un an glissant ressort à 5,2% contre 0,5% pour celles du Vieux Continent. Celle des bénéfices par action reste impressionnante à 12,4% contre 1,7% en Europe. Tout le monde n'est pas logé à la même enseigne, puisque la progression des bénéfices par action des secteurs défensifs est supérieure à celle des secteurs cycliques des deux côtés de l'Atlantique (18% contre 5% aux États-Unis et +7% contre -7% en Europe). Ce fort écart explique le mouvement de rotation sectorielle observé depuis plusieurs séances, en faveur d'entreprises moins sensibles à l'activité économique, notamment celles dans la santé.

Si on pousse l'observation plus loin, la zone euro est à la traîne, même en comparaison avec le continent européen, car en décroissance de 3% en ce qui concerne les bénéfices par action. Seulement 56% des entreprises ayant publié ont battu le consensus sur leur bénéfice par action et une minorité ont dépassé les attentes concernant leurs revenus. Ces chiffres négatifs expliquent la désaffection actuelle des investisseurs pour notre espace économique, auquel s'ajoute l'imbroglio politique en France. À cela s'ajoute un pessimisme ambiant, après l'euphorie du 1^{er} semestre. Les récents événements au

Moyen-Orient, ainsi que l'annonce d'un ISM manufacturier en baisse et en zone de contraction aux États-Unis, ont incité les stratèges à baisser le risque dans les portefeuilles. On ressent une vague de ventes sur des titres avec des fortes plus-values et fortement détenus, y compris dans la technologie. Ce secteur connaît actuellement une forte volatilité, tant au niveau des indices que sur les valeurs.

Quelles ont été les réactions boursières aux publications ?

La performance des titres après l'annonce de leurs résultats dépend non seulement de la qualité de ceux-ci, mais également de l'atmosphère des marchés. À ce jour, le nombre de relèvements de prévisions annuelles des sociétés en Europe est au plus bas depuis 2020. Ce manque de perspectives positives, même en cas de publication satisfaisante, explique la performance médiane négative des titres le jour de leur publication. Les déceptions sont fortement sanctionnées et peu de bonnes surprises sont appréciées par le marché.

Dans le luxe, la médaille d'or a été une nouvelle fois décernée à Hermès International, avec une croissance organique de 13%, à taux de change constant. Même si on est loin des 28% du 2^{ème} trimestre 2023, le bilan est beaucoup plus positif que celui de tous ses concurrents, y compris celui de LVMH. La plus grosse capitalisation boursière du CAC 40 a fortement déçu, avec une progression de 1% de son chiffre d'affaires à taux de change constant, soit une décroissance de 1% en euro. La Chine ainsi que les vins et spiritueux, expliquent cette contreperformance, avec comme sanction une baisse de 4,66% du titre au cours de la séance suivante. Les nombreuses déceptions parmi les acteurs dans le luxe expliquent le mouvement actuel de désaffection. Le titre Hermès International cote moins cher aujourd'hui qu'à la veille de sa publication de résultats. En cas de baisse plus prononcée d'ici la fin du 3^{ème} trimestre, ce pessimisme peut constituer une opportunité d'investissement à long terme. Les investisseurs défensifs et sélectifs devraient bien s'en sortir selon nous ces prochaines semaines, malgré une plus forte volatilité des marchés.

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	7 370,45	-0,76%
Euro Stoxx 50	4 765,72	-0,95%
S&P 500 Index	5 446,68	0,88%
MSCI AC World	273,39	0,83%
MSCI Emerging Markets	194,81	1,53%

Source Bloomberg – Période du 25/07/2024 au 01/08/2024

En cette période de publication des résultats d'entreprises, un verdict global ressort : correct aux États-Unis, plus compliqué en Europe. Les secteurs américains de l'immobilier, des matériaux et de la consommation discrétionnaire ont particulièrement bien performé, alors qu'en Europe, les télécommunications, la finance et la santé ont dépassé les attentes. Les actions américaines ont mieux réagi que les européennes aux annonces, en dépit des craintes macroéconomiques. À noter tout de même que la baisse saisonnière des volumes appelle à la prudence dans l'interprétation des variations.



Emmanuel COSTE

L'AVIS DU GÉRANT : Avec la poursuite du fléchissement des indicateurs de climat des affaires, nous privilégions les défensives aux cycliques, et notamment des valeurs de la santé, qui sont présentes parmi les meilleures performances du Stoxx 600. Les taux d'intérêt longs ont nettement reflué, sans que cela profite aux valeurs technologiques ou du luxe, qui ont souffert en raison, notamment, de publications décevantes.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,24	-17,3 bp
Italie 10 ans	3,65	-13,3 bp
US T-Note 10 ans	3,98	-26,5 bp
Japon 10 ans	1,04	-1,8 bp
Gilt 10 ans	3,88	-24,8 bp

Source Bloomberg – Période du 25/07/2024 au 01/08/2024

La Fed s'est certes montrée plutôt accommodante jeudi en ouvrant explicitement la voie à une première baisse de taux directeurs en septembre prochain, mais elle veillera sûrement à ne pas se précipiter, afin de ne pas risquer d'alimenter un regain de pressions inflationnistes. Il s'agira toutefois de s'assurer que la croissance soit en capacité de repartir rapidement de l'avant une fois l'assouplissement monétaire entamé. La Banque d'Angleterre a d'ailleurs de son côté, elle aussi, franchi le pas d'une première baisse de taux directeurs, avec un impact sensible sur les taux souverains britanniques et la devise, même si la décision fut très partagée (5 voix pour et 4 contre).



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons réduit notre 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	76,31	-2,52%
Or	2 444,55	3,46%
Cuivre	408,25	-1,04%
Argent	28,41	1,85%
Soja	1 016,50	-5,84%

Source Bloomberg – Période du 25/07/2024 au 01/08/2024

Le prix de l'or a augmenté, réalisant un gain hebdomadaire de 3,46%, stimulé par les perspectives d'une réduction des taux de la Fed en septembre et par les tensions croissantes au Moyen-Orient. Le lingot étant considéré comme une couverture contre les risques géopolitiques et économiques, la baisse des taux d'intérêt réduit le coût d'opportunité de la détention du métal jaune, le rendant plus attractif pour les investisseurs. À présent, les participants au marché attendent les données sur l'emploi non agricole aux États-Unis, afin d'obtenir de nouveaux indices sur la politique monétaire américaine.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : 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	1,0786	-0,70%
EUR-GBP	0,8457	0,31%
EUR-JPY	161,68	-3,37%
EUR-CHF	0,9426	-1,41%
EUR-CAD	1,49	-0,33%

Source Bloomberg – Période du 25/07/2024 au 01/08/2024

La Banque du Japon s'est enfin décidée à relever une seconde fois ses taux directeurs depuis mars dernier. Le taux maximal passe donc à 0,25% contre 0,10% précédemment. La rhétorique laisse la porte ouverte pour au moins une autre action d'ici la fin de l'année. Cette décision a surpris les marchés et se traduit par une forte remontée du yen. La devise nippone est désormais au plus haut depuis mars dernier, contre l'euro et le dollar. Les seuils des 150 yens contre un dollar et des 161 yens contre un euro ont été franchis à la baisse. Ce fort mouvement de dépréciation a été accéléré par le déblocement de stratégies de portage, qui consistait à emprunter en yen et à placer en dollar.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : 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



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.