



# RAPPORT DE GESTION ANNUEL - 2016

## ARC ACTIONS BIOTECH

OPCVM RELEVANT DE LA DIRECTIVE 2009/65/CE

**Société de Gestion : Financière de l'Arc**  
**Dépositaire : BNP Paribas Securities Services**

L'année 2016 a été décevante pour les valeurs américaines de biotechnologie. En effet, elles affichent une performance négative pour la première fois depuis 2008 selon l'indice Nasdaq Biotechnology avec une baisse de 21,68% en dollar (21,35% dividendes réinvestis). Plusieurs facteurs expliquent ce fort repli:

- Les craintes de récession en Chine entraînant, dès le début d'année et jusqu'au 11 février, une forte baisse des matières premières et notamment du pétrole. Dans un environnement de forte corrélation, le dollar et tous les actifs risqués, dont les actions, ont suivi ce mouvement. Avec une nette hausse de l'aversion au risque, les biotechs ont logiquement souffert et accentué les pertes avec une baisse proche de 28%, même si elles sont très peu exposées au cycle de croissance économique et aux pays émergents.

- De nombreux événements politiques stoppant à plusieurs reprises tout mouvement haussier depuis ce point bas de février. Ainsi, le vote en faveur du Brexit des britanniques le 23 juin a refait chuter l'indice de référence vers ses plus bas de l'année après une période de hausse de fin d'hiver et de printemps. Ensuite, les élections américaines et la menace d'une régulation dure sur la santé, avec la perspective de Hillary Clinton au pouvoir, ont fait replonger le secteur après un plus haut de 8 mois le 22 septembre. La victoire inattendue de Donald Trump le 8 Novembre a été saluée avec une hausse de 8,98% de l'indice phare le 9 novembre, soit la plus forte progression quotidienne depuis le 13 octobre 2008. Ensuite, les valeurs ont consolidé et ont subi par 2 fois un choc lié aux propos du futur président mentionnant un remplacement de l'Obama care et le souhait de faire baisser le prix des médicaments.

Dans ce contexte, une minorité de titres affiche une performance positive sur l'année. Les exceptions concernent tout d'abord les cibles des opérations financières présentes dans le portefeuille comme Baxalta, Medivation, Raptor Pharmaceuticals, Actelion et Relypsa inc (121 318€ de plus-values). D'autres sociétés ont connu des avancées dans leur programme de recherche et conjointement une appréciation de leur cours de bourse. C'est le cas de AB Science, Galapagos, Seattle Genetics et de Synergy Pharmaceuticals pour 90 788€. De surcroît, des achats opportuns dans les différentes périodes de stress au cours de l'année ont permis de réaliser des gains latents ou réalisés de 95 334€ sur certaines valeurs notamment pour Adocia, Bristol-Myers Squibb, Clovis Oncology, Genmab, Illumina, Innate Pharma, NanoBiotix, Nicox, Novo Nordisk, Rigel Pharmaceuticals, Shire, Ultragenyx Pharmaceutical et Zealand Pharma.

A l'inverse, Le fonds a subi des échecs dans des études cliniques à travers Achillion Pharmaceuticals, Chimerix, Dynavax Technologies, Keryx Biopharmaceuticals, Merrimack Pharmaceuticals, Newlink Genetics, PTC Therapeutics, Regulus Therapeutics et Threshold Pharmaceuticals pour une perte réalisée de 323 650€ puisque les titres ont été cédés. La forte baisse du marché en 2016 a été défavorable pour les grosses lignes de l'OPC. Ainsi, Gilead Sciences, Vertex Pharmaceuticals, Alexion Pharmaceuticals, Alkermes, Alnylam Pharmaceuticals, Regeneron Pharmaceuticals, Biomarin Pharmaceuticals ont totalisé une perte de valorisation pour 1 306 865 €. Les outils de couverture utilisés tout au long de l'année (futures sur indices et options sur ETF IBB Biotech et actions diverses en portefeuille) ont eu un impact marginal puisque la perte est inférieure à 2200 €.

Au final, Arc Actions Biotech affiche une performance (hors droits d'entrée) négative sur 2016 de 17,18% pour la part A et de 20,9% pour la part B (couverte en €) contre une baisse 19,32% pour l'indice Nasdaq Biotechnology en euro et de 21,68% en dollar. L'appréciation de la devise de « l'Oncle Sam » explique la meilleure performance de la part A sur la part B.

L'année se termine dans un environnement économique plus favorable. Ainsi dans les principaux pays développés, les indices de PMI composite et des services, de créations d'emploi ainsi que la confiance des consommateurs et des entreprises se sont nettement améliorés surtout à partir du 2<sup>ème</sup> semestre. Le plan de relance proposé par le futur locataire de la maison blanche a eu un impact positif sur les anticipations de croissance et d'inflation dans le monde. Les craintes sur une récession généralisée avec le spectre de la déflation se sont donc dissipées. L'aversion au risque mesurée par l'indicateur de volatilité implicite VIX est passée de 18,21% fin 2015 à 14,04% fin 2016 avec un point haut le 11 février à 28%. Cette baisse est historiquement favorable aux actions et explique en partie la progression des principaux marchés conjointement avec la hausse espérée au 4<sup>ème</sup> trimestre des bénéfices par action des entreprises cotées. Pourtant, cette situation apaisée a très peu profité aux valeurs de biotechnologie. Les profits attendus pour les seules sociétés affichant un résultat net positif (non US GAAP) devrait atteindre le record de 50 milliards de dollars pour l'exercice écoulé. Si on compare avec la capitalisation boursière de 750 milliards de dollars de l'indice Nasdaq Biotechnology, on obtient un multiple bien inférieur aux principaux indices actions américains et surtout à celui des autres secteurs dits défensifs ou non corrélés aux cycles de croissance économique. Cette décote s'explique à cause des effets négatifs anticipés liée à la prochaine réforme de la santé aux USA. Un projet de loi est attendu d'ici fin février et une ratification par le congrès d'ici l'été. Néanmoins, l'industrie dispose de nombreux atouts pour s'adapter à la prochaine régulation. Plus que jamais, nous privilégions la différenciation en visant les maladies rares et orphelines, les pathologies où un seul médicament domine et les cibles d'une nouvelle vague importante de fusions et acquisitions.

### Politique de vote

En ce qui concerne le suivi de la gouvernance des sociétés du portefeuille, nous avons respecté la politique de vote de la société de gestion qui concerne les lignes supérieures à 4% de l'actif net de Arc Actions Biotech (parts A et part B cumulées). Le 2<sup>ème</sup> critère déterminant portant sur le seuil de 1% du capital d'une société pour l'ensemble des titres détenus par la Financière de l'Arc n'a pas été atteint sur toutes les valeurs du FCP. Au total, nous avons exercé nos droits par correspondance sur 7 sociétés dont 6 américaines (Alexion Pharmaceuticals, Amgen, Biogen, Celgene, Gilead, Regeneron Pharmaceuticals) et 1 française (DBV Technologies). Cette dernière ne remplissait pas les 2 points obligatoires mais est détenue également dans Arc Global Europe. Au total, nous avons effectué 104 votes dont 7 contre et 13 contre les recommandations du management.

**Depuis le 18 juillet dernier, Arc Actions Biotech (Part A & Part B) a été transformé de FIA en UCITS.**

*Les OPCVM gérés par FINANCIERE DE L'ARC ne prennent pas en compte simultanément les critères sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance des titres sélectionnés.*

*L'ensemble des dispositions de la politique de rémunération s'applique aux « preneurs de risque » : ces derniers sont identifiés au regard des fonctions exercées mais également de leur niveau de rémunération globale, en particulier si cette dernière se situe dans la même tranche de rémunération que celle des preneurs de risque et si leur activité professionnelle peut avoir une incidence significative sur les prises de risques de la Société de Gestion ou des FIA gérés. Au sein de la Financière de l'Arc, les « preneurs de risque » correspondent aux collaborateurs identifiés au regard des fonctions exercées (les membres de la Direction ; les gérants de FIA et OPCVM ; le contrôleur des risques). La politique s'applique aux rémunérations numéraires suivantes : (i) la part fixe des rémunérations des collaborateurs salariés concernés et (ii) la partie variable de la rémunération des collaborateurs*

*salariés concernés. Le détail de la politique de rémunération est disponible sur notre site internet [www.financieredelarc.com](http://www.financieredelarc.com).*