

Point macroéconomique



Country of the Year !

Pays de l'année 2017 pour The Economist, la France se voit attribuer ce titre pour avoir fait le choix de l'ouverture en élisant Emmanuel Macron à la présidence de la République. D'autres pays étaient en liste, comme le Bangladesh (croissance économique de 7.11% en 2016, baisse de la pauvreté, recul de l'islamisme radical et amélioration des droits civiques), l'Argentine (efforts de l'administration Macri pour restaurer une sobriété fiscale après des années de populisme coûteux sous l'ère de la famille Kirchner), ou encore la Corée du Sud, qui endure avec une diplomatie incroyable les menaces d'attaques de missile de son voisin sur fonds de tensions croissantes entre Pyongyang et Washington.

Wall Street se distingue à nouveau grâce à la réforme fiscale voulue par Donald Trump, qui marque le premier succès législatif majeur depuis son arrivée à la Maison Blanche. Cette loi porte sur une forte baisse du taux d'imposition des bénéfices des sociétés, ramené de 35% à 21%, et un taux d'imposition maximal de 37% sur les revenus des particuliers, contre 39.6% actuellement. Difficile à estimer, l'impact de cette réforme est tel que les marchés anticipent déjà des bénéfices en hausse pour 2018 après prise en compte les allègements d'impôts. Depuis mi-novembre, la bourse américaine a grimpé de 4.5% à la faveur des valeurs bancaires, le transport et celles qui devraient le plus tirer parti de la baisse des impôts. Alors que 2017 touche à sa fin, le S&P 500 affiche une progression de près de 20% sur l'année, soit sa meilleure performance annuelle depuis 2013.

L'impact de cette mesure a favorisé une nette remontée des rendements des emprunts d'Etats américains, suivie de près par ceux de la zone euro. Le Bund a ainsi dépassé la barre des 0.40%, au plus haut depuis trois semaines. Le rendement à dix ans allemand est favorisé par l'annonce de Berlin, qui entend augmenter les émissions de dette en 2018 pour faire face à la hausse des échéances. Le marché obligataire occulte l'annonce d'une baisse inattendue de l'indice Ifo du climat des affaires en Allemagne à 117.2, expliquée par l'incertitude sur la composition du prochain gouvernement. Toutefois, l'institut Ifo a relevé sa prévision de croissance Outre Rhin en 2018 tablant ainsi sur une hausse de 2.6% du PIB vs 2.0% estimé grâce à une reprise généralisée entraînant un emploi record et des recettes fiscales pléthoriques. Enfin, la Riksbank (banque centrale suédoise) a maintenu son taux d'intervention à -0.50% mais annonce réinvestir les coupons et le principal des obligations arrivées à maturité, tout en procédant à de nouveaux rachats nets d'actifs.

Chers clients, chers partenaires, toute l'équipe de la Financière de l'Arc vous souhaite un Joyeux Noël et d'excellentes fêtes de fin d'année.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 14/12/2017 au 21/12/2017

Marchés actions	Les bourses européennes restent hésitantes cette semaine, le CAC40 a touché un pic à 5430 points sur l'adoption de la loi fiscale américaine avant de redescendre et de clôturer ce jeudi soir à 5386. Aux Etats-Unis la confirmation de la baisse du taux d'imposition a clairement bénéficié aux indices américains bien que la nouvelle eût été déjà bien intégrée par le marché. Le Dow Jones gagne 1.11% sur la semaine et le S&P500 1.23%.	CAC 40 Index	5385,97	→	0,54%
		Euro stoxx 50	3570,78	→	0,41%
		S&P 500 Index	2684,57	↑	1,23%
		MSCI AC World	223,13	↑	1,12%
		MSCI Emerging M	213,70	↑	1,53%
	Marchés de taux	Statu quo de la Banque du Japon ce jeudi, qui maintient sa politique ultra-accommodante malgré de nombreux signes d'accélération de la croissance, l'inflation étant nettement inférieure à l'objectif de 2%. Outre Atlantique, le rendement du T-Bond 10 ans a augmenté de 12.2 bp après l'adoption de la loi fiscale par la chambre des représentants. Les 1500 milliards de dollars d'allègement fiscaux vont peser sur le déficit public américain.	OAT 10 ans	0,74	↓
Bund			0,42	↓	+10,1 bp
Greece 10 ans			4,09	↑	-2,7 bp
Italy 10 ans			1,91	↓	+11,3 bp
Spain 10 ans			1,47	↓	+2,0 bp
Mat. Premières			Les prix du pétrole brut ont augmenté cette semaine, soutenus par le maintien des perturbations liées à la fermeture du pipeline de Forties en mer du Nord, et par les stocks hebdomadaires de brut américain. Le consensus attendait une baisse de 3.15 millions de barils et le rapport fait état d'une baisse de 6.5 millions. Les métaux de base continuent leur rattrapage, le cuivre prends 2.2% et le nickel 3.8%. L'or gagne 1.09%, soutenu par un dollar affaibli.	Brent crude	64,90
	WTI crude	58,36		↑	2,31%
	Gold	1266,60		↑	1,09%
	Wheat	427,00		↑	8,10%
	Platinum	919,70		↑	4,37%
Taux de change	Le dollar a peu réagi après que la Chambre des Représentants ait approuvé mercredi la plus grande révision fiscale américaine en 30 ans. Le rapport de l'Insee prévoit que la France devrait rester début 2018 sur sa lancée d'une croissance économique soutenue, à l'unisson de ses voisins européens, accompagnée d'une baisse modérée du chômage. Cela a soutenu l'euro, qui s'est apprécié de 0.82% face au dollar et de 1.15% face à la livre.	EUR-USD	1,1874	→	0,82%
		EUR-GBP	0,8870	↑	1,15%
		EUR-JPY	134,5600	↑	1,65%
		EUR-CHF	1,1737	→	0,75%
		EUR-RUB	69,4154	→	0,16%

Commentaire de gestion

Divorce du Brexit enclenché, réforme fiscale de Trump adoptée, accord des pays producteurs de pétrole signé : les marchés nous souhaitent de joyeuses fêtes ! Arc Patrimoine clôture son avant-dernière semaine de l'année sur une hausse de 0,59%, avec **TechnipFMC** en tête des contributeurs. Aidé par la hausse de l'or noir, le titre bondit de 9,23%, après que le groupe ait remporté un contrat d'ingénierie pour les installations de VNG Fenja en Norvège pour un montant de plus de 250 Mls\$. **Elis** (+4,09%) a annoncé une modification de la composition de son Conseil de surveillance. Le secteur des télécommunications évolue dans le vert cette semaine (**Orange**, +1,23% ; **Vodafone** +1,81%) tout comme les valeurs de la santé (**Roche**, +1,77% ; **Shire**, +5,55% ; **DBV Technologies**, +11,07% ; **Arc Actions Biotech**, +1,45%). A l'opposé, les distributeurs alimentaires ont été quelque peu abandonnés : **Alhold Delhaize** (-1,95%), **Nestlé** (-2,09%) **Carrefour** (-0,65%) et **Unilever** (-1,30%). **H2O Multibonds** (-1,74%) souffre de la hausse de l'euro face au dollar, cumulée aux tensions sur les taux périphériques. Enfin, **Steinhoff 2025** abandonne 4,82% après que le groupe ait fait savoir que plusieurs de ses lignes de crédit lui avaient été fermées.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
TECHNIPFMC PLC	GB00BDSFG982	↑ 9,23%
ELIS SA	FR0012435121	↑ 4,09%
ORANGE	FR0000133308	↑ 1,23%
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	↓ -4,82%
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↓ -1,95%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↓ -1,74%

* 1/3 MSCI World Index DR, 1/3 EONIA capitalisé, 1/3 EURO MTS 3-5 ans

Caractéristiques générales

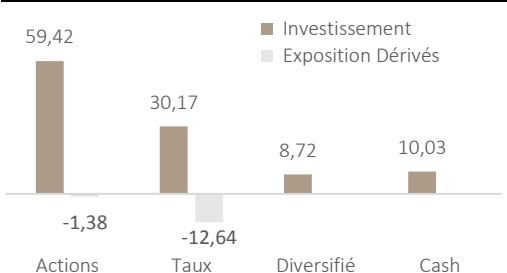
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 21/12/2017	5,13 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,59%	0,04%
YTD	3,01%	2,23%
1an	2,81%	1,68%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

Les taux d'emprunt de la zone euro ont enregistré un mouvement de forte tension après que Jens Weidmann, membre du conseil des gouverneurs de l'institution de Francfort, ait appelé à une date définitive de fin du programme d'achats d'actifs de la BCE. Les investisseurs regardaient par ailleurs du côté des Etats-Unis, où l'adoption par le Congrès de la réforme fiscale promise par Donald Trump rajoutait de l'huile sur le feu. Par ailleurs, il y a moins de liquidités sur le marché obligataire en fin d'année, ce qui vient amplifier les mouvements. Dans ce contexte de tensions sur les taux périphériques, **H2O Multibonds** cède 1,74%. Nos obligations d'Etat ne font pas exception à la règle (**Allemagne 2027**, -0,99% ; **Italie 2026**, -0,72% ; **Italie 2025**, -0,65%), tout comme nos valeurs financières (**Uniq Insurance 2043**, -0,19% ; **Crédit Mutuel Arkema 2026**, -0,77% ; **Banque Fédérale Crédit Mutuel 2026**, -0,81%). Enfin, Steinhoff a fait savoir que plusieurs de ses lignes de crédit lui avaient été fermées, et que la justice néerlandaise ne serait pas en mesure de se prononcer comme prévu le 22 décembre sur l'ouverture d'une enquête (**Steinhoff 2025** -4,82%). A l'opposé, le **taux Portugal à 10 ans** (+0,49%) a bénéficié du relèvement de la notation souveraine du pays de 2 crans par Fitch. CMA CGM a tenu un déjeuner investisseurs dont les conclusions sont positives (**CMA CGM 2022** +0,26%).

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
PGB 4 1/8 04/14/27	PTOTEUOE0019	→ 0,49%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	→ 0,26%
SPIEFP 3 1/8 03/22/24	FR0013245263	→ 0,31%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↓ -1,74%
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	↓ -4,82%
UQA 6 7/8 07/31/43	XS0808635436	→ -0,19%

Caractéristiques générales

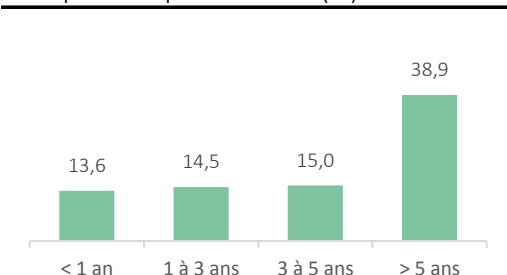
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 21/12/2017	107,93 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,03%	-0,01%
YTD	0,38%	-0,35%
1an	0,31%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Avec une réduction des volumes traités à l'approche des fêtes de fin d'année, la semaine fut essentiellement marquée par la fin de la saga sur la réforme fiscale, puisque celle-ci a connu son dénouement avec le vote final par la Chambre des représentants et par le Sénat. Sur le portefeuille, la date du 18 décembre 2017 marquera certainement un moment clé : il s'agit de la première opération de M&A de l'année. Vonovia a acheté le groupe immobilier autrichien **Buwog** 5,2 milliards d'euros, renforçant ainsi sa position de premier acteur immobilier d'Allemagne et d'Autriche. Le titre affiche une performance de près de 18%. Du côté de la santé, la biotech française **Genfit** (+13,5%) profitait d'une note d'analyste qui soulignait le potentiel de l'un de ses traitements. Autre valeur ayant le vent en poupe, **Figeac Aero**. Le titre de l'équipementier aéronautique s'est octroyé près de 16.5%, les investisseurs saluant le redressement des flux de trésorerie disponible au S1 2017-2018 confirmant la crédibilité du management sur sa trajectoire de génération de FCF. Néanmoins, les freins à la performance étaient principalement liés à des valeurs technologiques et de l'alimentaire qui ont fait l'objet de prise de profits. C'est le cas notamment de **Prodways** (-9%) ou bien de **Ahold Delhaize** (-1.5%). **Associated British Foods** perd 2.3%, le titre a souffert en sus de la dégradation boursière d'un broker.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BUWOG AG	AT00BUWOG001	↑ 17,92%
FIGEAC-AERO	FR0011665280	↑ 16,66%
GENFIT	FR0004163111	↑ 13,47%
ASSOC BRIT FOODS	GB0006731235	↓ -2,31%
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↓ -1,48%
PRODWAYS GRO	FR0012613610	↓ -9,55%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

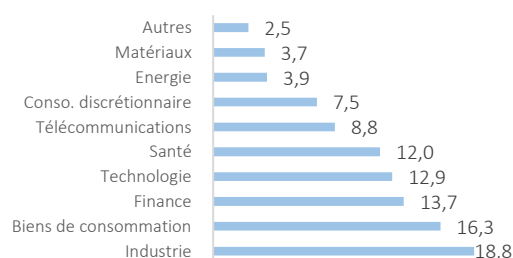
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7
-------------------	---------------

Performances glissantes

VL du fonds au 21/12/2017	156,16 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,32%	0,48%
YTD	1,86%	10,98%
1an	2,29%	11,26%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont prolongé cette semaine la hausse initiée le 7 décembre. Les investisseurs ont recherché plusieurs types de valeurs. Tout d'abord, celles impactées favorablement par la nouvelle loi fiscale américaine (**Shire** +5,55%, **Alexion Pharmaceuticals** +4,43%, **Vertex Pharmaceuticals** +4,29%). Ensuite, celles ayant reçu une autorisation de mise sur le marché européen ou américain (**Tigenix** +10,67% contre les fistules périanales complexes, **Spark Therapeutics** +11,04% contre une maladie rétinienne héréditaire, et **Ultragenyx Pharmaceuticals** +8,93% contre un type de hypophosphatémie). D'autre part, certains titres potentiellement opéables ont bien performé comme **Gensight Biologics** (+12,6%), **Exelixis** (+7,17%) et **Synergy Pharmaceuticals** (+20,73%). **DBV Technologies** (+11,07%) se reprend après une période de forte baisse. Au niveau des mouvements, nous avons pris des profits sur Tigenix, Amgen, Biogen, Bluebird et allégé Celldex Therapeutics et Transgene. L'adoption du texte de 1097 pages par le congrès, originalement intitulé « The Tax Cuts and Jobs Act » et surnommé the « Cut, Cut, Cut bill » par le victorieux président américain, est un facteur important pour les marchés pour justifier le prolongement de la hausse.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↑ 11,07%
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 4,29%
ALEXION PHARM	US0153511094	↑ 4,43%
BIOGEN INC	US09062X1037	→ -0,47%
TESARO INC	US8815691071	↓ -5,83%
GILEAD SCIENCES	US3755581036	↓ -1,89%

Caractéristiques générales

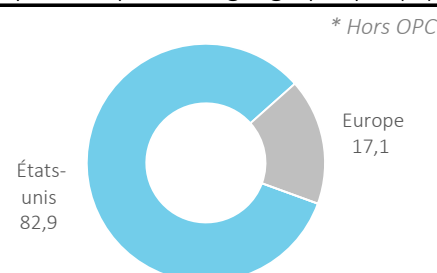
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7
-------------------	---------------

Performances glissantes

VL du fonds au 21/12/2017	608,41 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,45%	1,56%
YTD	-1,52%	7,60%
1an	-2,70%	5,41%

Exposition par zone géographique (%)*



Ce document vous a été fourni personnellement, à titre purement informatif. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant de prendre toute décision d'investissement. Il est rappelé aux investisseurs que la performance passée ne préjuge pas de la performance future, et que la valeur des différents placements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés et des cours de change. Les opinions de préconisations données constituent notre jugement selon notre méthode de sélection top-down, et sont susceptibles de changer sans préavis en fonction des nouvelles informations auxquelles nous pourrions avoir accès. Il convient de rappeler que toute prévision a ses propres limites ; en conséquence la responsabilité de FINANCIERE DE L'ARC ne pourra en aucun cas être engagée quant à la réalisation de celles-ci.