

Point macroéconomique

« Les gens bien portants sont des malades qui s'ignorent »

Jules Romains, dans Knock ou le Triomphe de la médecine, appelait à la vigilance et dénonçait la manipulation, de médecine ou de toute idéologie, comme de n'importe quel commerce. Sa vision épouse en quelque sorte l'analyse qu'on peut tirer de l'année 2017, marquée par des records à la hausse et d'un alignement des astres presque parfait. Toutefois, les niveaux de valorisation inquiètent alors que les Etats-Unis entament leur 103ème mois de cycle haussier de leur économie, laissant à penser qu'ils pourraient établir un nouveau record et délivrer le cycle économique et financier le plus long de leur histoire.

Wall Street débute 2018 en fanfare avec des clôtures record pour le S&P 500, le Nasdaq et le Dow Jones (supérieur à 25000 points), prolongeant la tendance de 2017. L'inflation demeure au coeur du débat des banques centrales, les responsables de la Fed jugeant que les trois hausses de taux en 2017 et la récente réforme fiscale devraient stimuler les dépenses de consommation. En Europe, après une première séance dans le rouge à cause d'un euro passant la barre des 1.2080, la tendance est positive sur le reste de la semaine, après un rapport encourageant sur l'emploi privé s'ajoutant au sentiment général d'une croissance robuste à l'échelle mondiale. Le PMI composite définitif en zone euro est au plus haut depuis février 2011. La BCE a réduit ses achats de dettes d'entreprises en décembre à leur niveau le plus bas depuis le lancement du programme en 2016, et a aussi allégé ses achats d'obligations souveraines avec une réduction moins marquée que pour la dette "corporate". L'institution s'engage à poursuivre jusqu'en septembre minimum son programme de rachat d'actifs de 2.550 milliards d'euros afin de raviver l'inflation dans la zone euro. Le pétrole revient sur son plus haut niveau, atteint en mai 2015, à 62 dollars le baril de WTI et 68 dollars le baril de Brent.

Les marchés ont vu entrer en vigueur la directive européenne de MiFID II qui vise à rendre les marchés financiers de l'Union Européennes plus sûrs et plus transparents. Ce nouveau régime oblige les différents organismes à fournir des informations détaillées sur leurs transactions afin de surveiller les échanges et repérer la formation de bulles spéculatives pour éviter une crise semblable à 2007-2009. Environ deux milliards de dollars ont été dépensés par les grandes banques et principaux gestionnaires d'actifs pour se préparer au changement. En ce début d'année, la faiblesse des volumes contribue à une transition en douceur. L'implémentation de cette directive avait été retardée d'un an pour laisser le temps aux acteurs financiers de se préparer. Les régulateurs s'engagent à ne pas sanctionner d'éventuelles insuffisances dès que les participants font preuve de bonne foi. MiFID II vise à la transparençisation des transactions via leur transfert des « dark pools » (marchés opaques) vers des marchés réglementés où chacun peut voir les prix offerts. Le régime oblige les banques à coopérer davantage avec les autorités de tutelle et proposer des systèmes de tarification plus clairs avec les produits, distinguant ainsi les frais et les commissions. Enfin, le prix de la recherche financière est désormais séparé des frais d'exécution alors que jusqu'ici elle était fournie gracieusement par les brokers qui se rémunéraient sur le passage des ordres.

Chiffre de la semaine : 25000 points : cap franchi par le Dow Jones ce jeudi. L'indice finissait la séance sur un record historique de 25075 points.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 28/12/2017 au 4/1/2018

Marchés actions	Les indices actions s'inscrivent en nette progression des deux côtés de l'Atlantique malgré un début de semaine difficile pour les places boursières européennes. Bien que pénalisés par la hausse des taux souverains et la montée de l'euro face au dollar, l'Euro Stoxx 50 et le Cac 40 enregistrent finalement respectivement 1.26% et 1.39% de hausse, retournant sur des niveaux vus en novembre dernier. Le S&P500 progresse de +1.36%.	CAC 40 Index	5413,69	↑	1,39%
		Euro stoxx 50	3568,88	↑	1,26%
		S&P 500 Index	2723,99	↑	1,36%
		MSCI AC World	227,69	↑	1,59%
		MSCI Emerging M	223,33	↑	2,69%
		Marchés de taux	L'inflation de la zone euro ralentissant comme prévu en décembre (+1.4% vs +1.5% en novembre), la BCE poursuit sa politique monétaire accommodante. Malgré les inquiétudes émises par l'Allemagne et les Pays-bas, elle maintiendra son "QE" jusqu'en septembre. Le taux grec à 10 ans revient quant à lui à un point bas de 12 ans.	OAT 10 ans	0,79
Bund	0,43			↓	+1,0 bp
Greece 10 ans	3,85			↑	-27,4 bp
Italy 10 ans	2,01			↓	+5,8 bp
Spain 10 ans	1,54			↓	+2,3 bp
Mat. Premières	Le secteur pétrolier a continué de profiter de la dynamique des cours du brut (+2.02% à 68.07 \$ le baril de Brent), sur fond de tensions en Iran qui alimentent les inquiétudes sur l'offre. De son côté, l'or enregistre une forte hausse (+2.16%) et clôturait jeudi à 1323.01 l'once d'or. Le Nickel baisse légèrement en fin de semaine (12 615 \$) malgré le feu vert néo-calédonien à son exportation vers la Chine			Brent crude	68,07
		WTI crude	62,01	↑	3,63%
		Gold	1323,01	↑	2,16%
		Wheat	434,00	↑	1,46%
		Platinum	966,10	↑	4,23%
		Taux de change	Si l'euro récupère ses pertes de la veille face au dollar ce jeudi (+1.05% à 1 € = 1,206 \$), notons que la devise continue aussi sa progression sur un point haut de plus de deux ans face au yen (+0,93% à 1 € = 136,2 yens). La monnaie unique progresse également face au franc suisse (+0,57% à 1 € = 1,17 CHF), point haut depuis l'abandon du plancher à 1,20 CHF en janvier 2015.	EUR-USD	1,2068
EUR-GBP	0,8906			→	0,23%
EUR-JPY	136,0700			→	0,93%
EUR-CHF	1,1757			→	0,57%
EUR-RUB	68,7373			→	0,07%

Commentaire de gestion

Les tendances observées la semaine dernière sur les arbitrages entre les principales classes d'actifs se prolongent en cette première semaine de 2018, à l'occasion du retour des investisseurs sur les marchés. De nouvelles statistiques économiques encourageantes sont venues confirmer la bonne dynamique de la croissance en Europe, et les secteurs cycliques restent gagnants. De ce fait, nos valeurs de l'Automobile (**Volkswagen** +4,14% ; **Renault** +1,85% ; **Daimler** +1,58%) tout comme la Construction (**Saint Gobain** +2,05%) surperforment les titres plus défensifs, tels qu'Essilor (-1,96%) et **Hermès Int.** (-0,77%), ou encore ceux de l'Agroalimentaire (**Unilever** -1,25% ; **Nestlé** -1,21% ; **Kerry Group** -1,52%). Notons que l'approche de sa journée stratégique (23 janvier) permet à **Carrefour** de tirer son épingle du jeu et de s'adjuger 1,75%. **H2O Multibonds** abandonne 2,43% avec l'écartement des spreads des taux périphériques et l'appréciation de l'euro face au dollar. **Vivendi** s'octroie 2,74% sur l'annonce d'introduction en bourse de Spotify pour une valeur minimum de 20 Mds€. Enfin, **Steinhoff 2025** bondit de 19,60% après l'annonce du départ de son CFO et le potentiel recrutement d'un expert externe en restructuration de dette. Notons que ces deux dernières valeurs ont contribué à elles seules à la moitié de la performance hebdomadaire du fonds.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	↑ 19,60%
VIVENDI	FR0000127771	↑ 2,74%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 4,14%
HERMES INTL	FR0000052292	→ -0,77%
ESSILOR INTL	FR0000121667	↓ -1,96%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↓ -2,43%

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

Caractéristiques générales

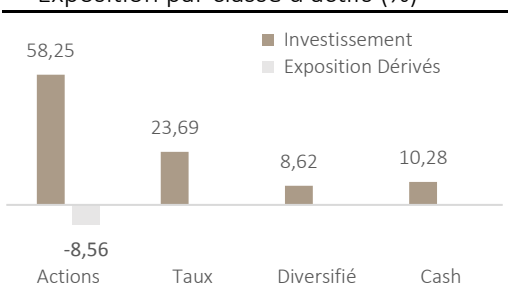
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 4/1/2018	5,16 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,78%	0,17%
YTD	0,98%	0,44%
1an	2,99%	1,57%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Période du 28/12/2017 au 4/1/2018

Commentaire de gestion

La poursuite de l'intégration par les marchés financiers d'une sortie plus rapide de la BCE de sa politique monétaire accommodante constitue un élément marquant. Les chiffres encourageants de l'inflation allemande, ainsi que les indicateurs PMI du mois de décembre, viennent confirmer que la croissance reste très bien orientée en zone euro. Ces bonnes nouvelles ont entraîné une phase de remontée des taux souverains, défavorable aux pays périphériques, avec un accroissement du spread entre leurs taux souverains à 10 ans et celui de l'Allemagne. D'autre part, nous avons aussi été témoin de la reprise de l'euro face au dollar, maintenant au plus haut depuis septembre 2017. **H2O Multibonds** a de ce fait essuyé des pertes (-2,43%), et nos lignes en dollar US ont souffert de l'appréciation de la monnaie unique (**Bayer 2019** -1,15% ; **Jaguar 2019** -1,14%). De l'autre côté du spectre, **Steinhoff 2025** a bondit de 19,60% et s'adjuge donc la première place du podium avec une contribution de 0,33% à la performance hebdomadaire d'Arc Flexibond. Le groupe a annoncé la démission de son directeur financier et prévoit le recrutement d'un expert externe en restructuration de dette. **CMA CGM 2022** (+1,18%) pourrait être intéressé par une prise de participation dans Transcontainer, et **Vallourec 2024** (+3,40%) bénéficie de la remontée des cours du pétrole.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	↑ 19,60%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	↑ 1,18%
VKFP 2 1/4 09/30/24	FR0012188456	↑ 3,40%
TTMTIN 4 1/4 11/15/19	USG5002FAC08	↓ -1,14%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	↓ -1,15%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↓ -2,43%

Caractéristiques générales

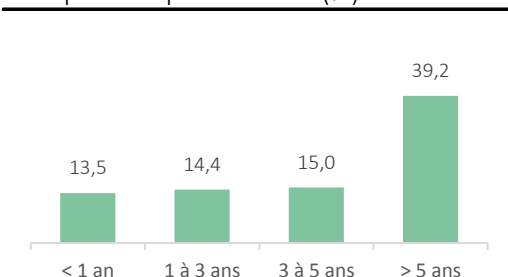
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 4/1/2018	108,30 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,31%	-0,01%
YTD	0,32%	-0,01%
1an	0,48%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



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.

Commentaire de gestion

Les actifs risqués européens reprennent des couleurs en ce début d'année 2018 sur front de bonnes nouvelles au niveau de la croissance des deux côtés de l'Atlantique. Dans ce contexte, les indices actions se sont inscrits en nette progression cette semaine ce qui correspond à un retour sur des niveaux vus en novembre dernier, soit l'effacement de presque deux mois d'atermoissements. Sur le portefeuille, la rotation sectorielle s'est poursuivie au profit des valeurs cycliques, à l'image de la **Construction** (+2%) et de l'**Automobile** (+3.4%). A l'inverse nos segments plus défensifs, comme ceux de l'Agro-alimentaire (-0.5%) ou des **télécommunications** (+0.18%), sous-performent. Le segment **pétrole** (+2.5%) continue de profiter de la dynamique des cours du brut (+1,6% et 67,7 \$ le baril de Brent), sur fond de tensions en Iran qui alimentent les inquiétudes sur l'offre. **Vallorec** en profite puisque le titre grimpe de 7.4%. En 2018, la société devrait voir ses résultats continuer de s'améliorer significativement sous l'effet de la poursuite de la hausse de l'activité et de la fin de la mise en œuvre de ses mesures de restructuration. Du côté des signaux faibles, le secteur de la consommation au Royaume Uni faiblit avec en première ligne les exportatrices. **Diageo** et **Reckitt Benckiser** baissent respectivement de 0.98% et 2.1%.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
STEINHOFF INT NV	NL0011375019	↑ 80,32%
VALLOUREC	FR0000120354	↑ 7,41%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↑ 2,81%
DIAGEO PLC	GB0002374006	→ -0,98%
RECKITT BENCKISE	GB00B24CGK77	↓ -2,17%
FIGEAC-AERO	FR0011665280	↓ -1,95%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

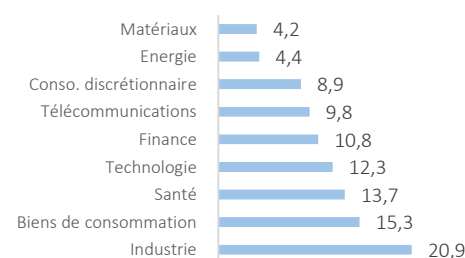
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 4/1/2018	159,31 €	
	Fonds	Benchmark
Période	2,40%	1,07%
YTD	2,51%	1,16%
1an	2,89%	10,68%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 28/12/2017 au 4/1/2018

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont bien commencé l'année dans le sillage des grands indices boursiers américains. Ce début de période est traditionnellement propice à de nouveaux achats. De surcroît, avec 50 nouveaux médicaments biologiques approuvés par la FDA en année 2017, le secteur confirme son dynamisme et son rôle moteur dans la recherche médicale. Dans ce contexte, les grosses capitalisations profitant de la nouvelle loi fiscale américaine ont bien performé comme **Biogen** (+4,98%), **illumina** (+5,95%) et **Amgen** (+1,36%). Parmi les petites et moyenne valeurs, **Ultragenyx Pharma** (+8,58%) a informé avoir la possibilité de déposer un dossier d'approbation dès la fin de phase 2 contre une maladie ultra rare. Les cibles potentielles d'OPA telles **Rigel Pharmaceuticals** (+9,52%) et **Neurocrine Biosciences** (+6,49%) ont également été recherchées. En Europe, **Celyad** (+10,32%) et **Zealand Pharma** (+7,36%) ont rebondi après une fin d'année difficile. A l'inverse, **Tesaro** (-8,34%) a subi des révisions de recommandation négative et **Acadia Pharmaceuticals** (-8,70%) et **Ionis Pharmaceuticals** (-3,50%) ont continué à être délaissés. Au niveau des mouvements, nous avons pris des profits sur Celyad, Alkermes, Sarepta Therapeutics et Tesaro.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BIOGEN INC	US09062X1037	↑ 4,98%
ILLUMINA INC	US4523271090	↑ 5,95%
AMGEN INC	US0311621009	↑ 1,36%
IONIS PHARMACEUT	US4622221004	↓ -3,50%
TESARO INC	US8815691071	↓ -8,34%
ACADIA PHARMACEU	US0042251084	↓ -8,70%

Caractéristiques générales

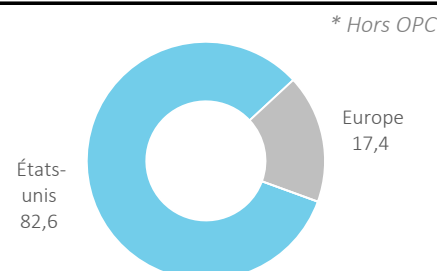
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 4/1/2018	615,48 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,93%	0,87%
YTD	2,08%	2,35%
1an	-5,29%	3,00%

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.