

Point macroéconomique

«Les taux d'intérêt sont encore faibles, selon les normes historiques, et ils restent juste en dessous du large éventail d'estimations du niveau qui serait neutre pour l'économie, c'est-à-dire ni accélérer ni ralentir la croissance.»

Cette phrase du président de la FED prononcée mercredi 28 novembre lors d'un discours au club économique de New York a eu un effet immédiat sur les marchés financiers. Les investisseurs ont bien noté le signal subtil envoyé par Jérôme Powell par un changement de phrasé depuis un mois : les mots « long chemin » ont été remplacé par « juste en-dessous ». Cela signifierait que la banque centrale allègerait son cycle de hausses des taux prévus jusqu'en 2020. La réaction a donc été quasi instantanée pour les marchés américains avec une hausse des actions et une baisse des taux et du dollar. Même si on est loin des actes, il est intéressant de noter que cette modification dans la communication de l'institution est possible par la baisse récente et forte du prix du pétrole. Ainsi l'inflation, qui culminait au-dessus de l'objectif cible de 2%, devrait baisser dans les mois à venir et donc alléger les craintes d'une accélération liée à une économie en pleine forme et un chômage au plus bas depuis 49 ans. A moins que tout ceci soit tactique pour montrer de la bonne volonté face aux critiques récentes de la maison blanche. Même si nous ne le pensons pas, le débat reste ouvert.

Les derniers chiffres économiques confirment une économie américaine toujours robuste avec quelques composantes en légère décélération. Ainsi, le PIB du 3ème trimestre a crû de 3,5% en annualisé, comme attendu. La consommation est plus faible à 3,6% contre 4% pour la première estimation. Les premiers signes véritables de fléchissement concernent l'immobilier. Les ventes de logements nouveaux et existants ont baissé respectivement de 8,9% et de 2,6% en octobre contre une hausse estimée à 4% et à 0,5%. Il est vrai que le secteur souffre des conséquences de la hausse des taux d'emprunts immobiliers dont le 30 ans a connu un point haut récent à 4,8%, un niveau jamais vu depuis 2011. Les nouvelles demandes d'allocations chômage ont connu le 24 novembre un frémissement à 234 000 contre 220 000 la semaine précédente. Cette donnée doit être considérée avec attention car cela fait parti de nos 3 indicateurs avancés d'une éventuelle récession. S'agissant d'une statistique hebdomadaire et donc volatile, il convient toutefois de prendre du recul car c'était la période de Thanksgiving.

Du côté de l'Europe, les opérateurs restent focalisés sur le sujet du Brexit et celui du risque Italien. Toutefois, aucune mauvaise nouvelle n'est venue d'outre-Manche et le gouvernement italien semble vouloir modifier son budget pour éviter une possible procédure de sanctions venant de Bruxelles. Dans la zone euro, les indices Markit Manufacturier, des services et composite sont tous ressortis en baisse et en-dessous des attentes respectivement à 51,5, 53,1 et 52,5. Notons en novembre une amélioration au niveau de la confiance économique dans l'industrie et des services avec un climat des affaires en hausse. En Allemagne, le chômage a atteint le seuil bas symbolique de 5%. Un succès incontesté pour Angela Merkel.

Ce week-end a lieu la réunion du G20 en Argentine. Le point culminant sera le dîner entre Donald Trump et Li Jinping. Même si nous ne connaissons pas le menu du repas qui sera servi, espérons une issue ou ne serait-ce qu'une amélioration sur le front de la guerre commerciale.

Chiffre de la semaine : 9 : C'est le nombre de femmes dirigeantes présentes aux Comités exécutifs et de direction des sociétés du SBF120, contre zéro en 2014

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 22/11/2018 au 29/11/2018

Marchés actions	Les Bourses européennes ont terminé en hausse jeudi suite aux propos tenus la veille par Jerome Powell, semblant signaler la perspective d'un ralentissement du rythme des hausses des taux aux Etats-Unis. L'euphorie suscitée par cette annonce a également dopé Wall Street mercredi, mais la prudence a rapidement fait son retour, après des déclarations discordantes de Donald Trump au sujet d'un potentiel accord commercial avec la Chine.	CAC 40 Index	5006,25	↑	1,38%
		Euro stoxx 50	3174,16	↑	1,52%
		S&P 500 Index	2737,76	↑	3,31%
		MSCI AC World	209,28	↑	1,83%
		MSCI Emerging Markets	194,29	↑	1,59%
		Marchés de taux	Les déclarations de Jerome Powell ont provoqué un repli des anticipations de hausse de taux et des rendements des emprunts d'Etat. Le rendement des Treasuries à 10 ans, évolue sous 3,02%, son plus bas niveau depuis plus de deux mois. Dans le sillage du marché obligataire américain, le 10 ans allemand recule à 0,329%. La tendance est également à la détente pour les rendements italiens en prévision d'une adjudication d'obligations à 5 et 10 ans.	OAT 10 ans	0,70
Bund	0,32			↑	-4,9 bp
Italy 10 ans	3,20			↑	-25,0 bp
US T-Note 10 ans	3,03			↑	-3,3 bp
Japan 10 ans	0,08			↑	-1,8 bp
Mat. Premières	Les cours du pétrole évoluent en nette progression après des signaux indiquant la volonté de la Russie de diminuer sa production. Effectivement cette dernière est convaincue du besoin de réduire la production de pétrole conjointement avec l'Opep. Bien qu'à ce jour, Moscou soit toujours en discussions avec l'Arabie saoudite sur le calendrier et le volume d'une telle réduction.			Brent crude	59,51
		WTI crude	51,45	↓	-5,82%
		Gold	1224,21	→	-0,36%
		Wheat	496,50	→	-0,45%
		Platinum	820,90	↓	-3,49%
Taux de change	La livre sterling abandonne plus de 0,6% face au dollar et face à l'euro au lendemain de l'avertissement de la Banque d'Angleterre sur un possible choc pour l'économie britannique qui serait plus violent que la crise financière de 2008 en cas de Brexit sans accord. Le dollar, en revanche, a très peu réagi aux annonces de la FED.	EUR-USD	1,1393	→	-0,09%
		EUR-GBP	0,8909	→	0,61%
		EUR-JPY	129,2900	→	0,37%
		EUR-CHF	1,1346	→	0,01%
		EUR-RUB	75,4850	→	0,88%

Commentaire de gestion

Le fonds progresse sur la semaine et profite du rebond insufflé par la détente des taux italiens et des perspectives d'un durcissement monétaire moins important que prévu par la Réserve Fédérale américaine. L'exposition sectorielle bénéficie au fonds, aidé notamment par les valeurs télécoms et par le rebond de sociétés dont les cours avaient été malmenés sur les dernières semaines. Parmi les principaux contributeurs, on retrouve **Vivendi** qui progresse de plus de 5% à la faveur d'une recommandation à l'achat par la banque HSBC avec un objectif de cours de 25€. **Atos** revient au-dessus des 75€ et s'éloigne du plus bas à 65€ atteint fin octobre. La société bénéficie surtout du rebond des valeurs technologiques américaines. **Fnac-Darty** reprend 12.57% suite à des commentaires rassurants sur les ventes du « black-Friday ». Parmi les contributions négatives, **Carrefour** est impacté par les craintes de perte de chiffre d'affaires liées aux manifestations des « gilets-jaunes ». **Easyjet** cède du terrain, impacté par le repli de la livre sterling et des tensions autour du Brexit.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VIVENDI	4,79%	5,64%	0,26%
ATOS SE	2,23%	6,58%	0,14%
FNAC DARTY SA	1,12%	12,57%	0,13%
BOLLORE SA 2% 17-25/01/2022	0,87%	-3,93%	-0,04%
EASYJET PLC	2,19%	-2,02%	-0,05%
CARREFOUR SA	1,95%	-3,04%	-0,06%

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

Caractéristiques générales

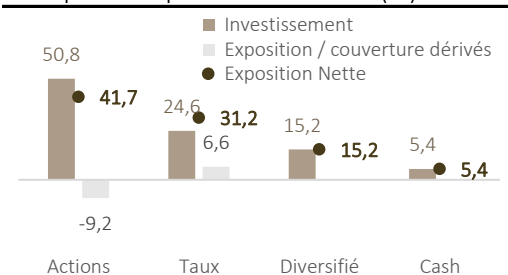
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 29/11/2018	4,70 €
Période	+1,29% (vs. +1,03%)
YTD	-8,02% (vs. +0,89%)
1 an glissant	-8,91% (vs. +0,95%)
5 ans glissants	+12,98% (vs. +23,79%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Largement attendus, les propos du président de la Fed Jerome Powell n'ont pas manqué de renforcer l'idée que les membres de la réserve fédérale prennent en compte un contexte économique un cran moins favorable. Cette prudence mesurée a eu pour effet de porter l'euro face au dollar tout en pressurant les principaux taux souverains à 10 ans. Dans ce contexte, Arc Flexibond a bénéficié de sa sensibilité positive aux taux italiens, dont les rendements à 10 ans se sont détendus de 25 points de base (**Italy BTPS 2025**, +1.27%). Sur la composante crédit, nous avons bénéficié de notre exposition à **Vallourec**. En effet, en parallèle de sa dégradation à B- par S&P, le groupe a rassuré sur sa position de liquidité qu'il estime solide (le covenant bancaire atteint 71%, ce qui inférieur au plafond fixé de 100%). A l'inverse nous sommes pénalisés par des secteurs corrélés aux tensions commerciales à savoir l'automobile (**Jaguar-Land Rover 2024**, -1,7%) et le transport maritime. Les résultats trimestriels de **CMA CGM** ont été décevants, la génération de cash est sous pression et le levier financier est en hausse. Néanmoins, le management a rassuré sur l'évolution des deux prochains trimestres, qui s'annoncent en amélioration. Le fonds dispose d'une sensibilité positive aux taux d'intérêt (6.2) ainsi qu'une poche de liquidités de près de 12%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	3,35%	1,27%	0,04%
VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	3,02%	1,28%	0,04%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,78%	3,29%	0,03%
JAGUAR LAND ROVR 2.2% 17-15/01/2024	1,80%	-1,73%	-0,03%
SPIE SA 3.125% 17-22/03/2024	2,09%	-1,87%	-0,04%
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	2,99%	-2,31%	-0,07%

Caractéristiques générales

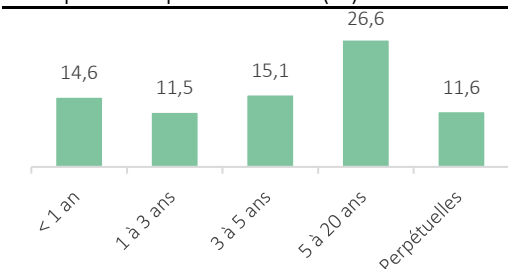
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 29/11/2018	107,16 €
Période	+0,37% (vs. -0,01%)
YTD	-0,73% (vs. -0,34%)
1 an glissant	-2,07% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+5,27% (vs. -1,01%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

La semaine a été marquée par une vaste opération de rachats à bon compte soutenus par les déclarations du gouvernement italien qui a assoupli sa position sur sa cible de déficit pour 2019 ainsi que par le ton prudent adopté par le président de la Fed. Jérôme Powell a en effet quelque peu modifié son discours dans ce qui ressemble à un ajustement un cran plus « dovish » (en faveur d'une politique monétaire accommodante). Dans ce contexte, la plupart des secteurs cycliques retrouvent des couleurs, aidés par cette prudence de la Réserve Fédérale américaine. Ainsi mentionnons la bonne tenue du segment de la technologie qui surperforme sur la semaine avec des belles performances pour **Atos** (+6.6%), **SAP** (+2.9%) et **STMicroelectronics** (+4.8%) alors que **Vivendi** (+5.6%) profite d'un relèvement de recommandation. **Bouygues** (+7.4%) reprend également des couleurs depuis son warning, la société ayant annoncé avoir racheté ses propres titres de façon significative. Par ailleurs nous sommes pénalisés par notre exposition au Royaume Uni. La livre britannique continue de perdre des couleurs, alors que le gouvernement a publié l'analyse de l'impact d'un « no deal » pour le pays. **Shire** (-2%) et **ABFoods** (-3,14%) sont pénalisés par la baisse de la devise alors que **Royal Dutch Shell** pâtit de la forte baisse du baril.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BOUYGUES SA	4,66%	7,42%	0,35%
VIVENDI	4,92%	5,64%	0,28%
ATOS SE	3,19%	6,58%	0,21%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	3,07%	-0,97%	-0,03%
SHIRE PLC	1,49%	-2,02%	-0,03%
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	1,52%	-3,14%	-0,05%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologies ont rebondi cette semaine après plusieurs semaines difficiles. Le déclencheur de cette vague d'achats est certainement le discours du président de la FED. Il intervient à un moment où le secteur est survendu et les valorisations sont historiquement attractives. Dans ce contexte, **Vertex Pharmaceuticals** (+12,14%) a annoncé le succès de sa triple combinaison contre la fibrose kystique (mucoviscidose). La société conforte donc sa position de leader dans cette pathologie de niche et profitable. Les autres grosses capitalisations du portefeuille figurent parmi nos meilleurs contributeurs comme **Gilead** (+4,57%), **Alexion Pharmaceuticals** (+4,57%) et **Amgen** (+4,98%). Ce mouvement est représentatif d'un retour vers des valeurs à fort cash-flows. Nos titres européens, n'ont pas démerité non plus comme **Gensight Biologics** (+18,22%), **Novocure** (+16,67%) et **Abivax** (+16,55%). Ils avaient beaucoup souffert depuis fin septembre malgré des programmes cliniques novateurs. La déception concerne **Coherus Biosciences** (-13,3%). Pourtant l'entreprise a reçu le 2 novembre l'approbation de la FDA pour la commercialisation du biosimilaire Neulasta contre la neutropénie. nous pressentons que le sentiment semble s'améliorer sur le secteur surtout dans le cas éventuel où les tensions sur les taux longs et la guerre commerciale se calment.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	5,33%	12,14%	0,65%
GILEAD SCIENCES INC	6,68%	4,57%	0,31%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	6,48%	4,57%	0,30%
NEUROCRINE BIOSCIENCES INC	1,30%	-3,69%	-0,05%
SHIRE PLC-ADR	1,84%	-2,97%	-0,05%
COHERUS BIOSCIENCES INC	0,93%	-11,31%	-0,10%

Caractéristiques générales

ISIN	FR0011092436
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Horizon de placement	5 ans
Classification AMF	Actions des pays de l'UE

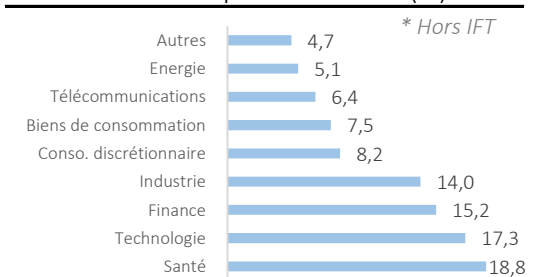
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 29/11/2018	127,38 €
Période	+2,58% (vs. +1,58%)
YTD	-18,03% (vs. -5,46%)
1 an glissant	-20,04% (vs. -5,08%)
5 ans glissants	-0,55% (vs. +26,24%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 22/11/2018 au 29/11/2018

Caractéristiques générales

ISIN (part A)	FR007028063
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Horizon de placement	5 ans
Classification AMF	Actions internationales

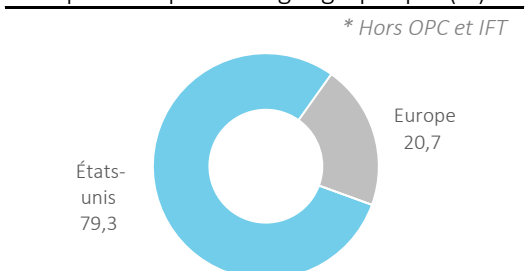
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 29/11/2018	586,84 €
Période	+3,9% (vs. +4,58%)
YTD	-2,67% (vs. +6,04%)
1 an glissant	-2,33% (vs. +7,74%)
5 ans glissants	+34,62% (vs. +72,62%)

Exposition par zone géographique (%)*



Note

Les performances présentées dans ce document correspondent aux performances en euros des titres sur la période, dividendes réinvestis.

Les contributions présentées dans ce document correspondent aux performances en euros des titres, rapportées à leur poids dans le portefeuille, après prise en compte des opérations effectuées sur les valeurs au cours de la période.

Les risques sont présentés de manière détaillée dans le DICI et prospectus de chaque fonds, disponibles sur demande auprès de FINANCIERE DE L'ARC ou sur son site Internet. Les principaux risques sont les suivants :

> **Arc Patrimoine** : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque action, risque lié aux petites capitalisations, risque de change, risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement), risque lié à l'investissement dans des produits dérivés, risque lié à l'investissement accessoire dans des actions de pays émergents via des OPC.

> **Arc Flexibond** : risque de perte en capital, risque de taux, risque de crédit, risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement), risque de change, risque de contrepartie, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés, risque de gestion discrétionnaire, risque de liquidité, risque lié à l'investissement dans des produits dérivés.

> **Arc Global Europe** : risque de perte en capital, risque de gestion discrétionnaire, risque actions, risque lié aux petites capitalisations, risque de change, risque de taux, risque de crédit, risque lié à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement), risque lié à l'investissement sur les pays émergents, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés.

> **Arc Actions Biotech** : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risques actions et de marché, risque lié à l'investissement dans des sociétés de petite et moyenne capitalisation, risques sectoriels, risques de performance, risque de change, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés, risque lié à l'investissement sur les pays émergents.

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 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 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.

Le(s) fonds mentionné(s) dans le document a/ont été agréé(s) par l'AMF et est/sont autorisé(s) à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds.

Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI, le prospectus et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Financière de l'Arc se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis.

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.

Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Pour tout renseignement complémentaire relatif aux OPC, le souscripteur pourra s'adresser à Financière de l'Arc (contact@financieredelarc.com ou par courrier).

Financière de l'Arc – S.A.S au capital de 1 000 000 euros – RCS Aix-en-Provence 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille – Agrément AMF n°GP-11000027 – 260, rue Guillaume du Vair 13090 Aix-en-Provence.