

Point macroéconomique

« La pensée négative ne résout pas les problèmes. »

C'est un fait, l'année boursière 2019 a mal démarré dans le prolongement de la fin difficile de 2018. En réalité, les marchés ont effacé le rebond des deux dernières séances annuelles et se retrouvent proches des plus bas du 27 décembre dernier. L'aversion au risque est marquée, en témoigne la forte demande pour les obligations souveraines. Ainsi, les taux à 10 ans américains ont retrouvé les niveaux de début 2018 malgré une hausse de 1% des taux directeurs de la FED. La courbe des taux est quasi-plate, au niveau de 16 points de base, selon le fameux spread 2 à 10 ans. Elle est même légèrement inversée entre les maturités 2 ans et 5 ans. Cela signifie désormais que les investisseurs n'anticipent plus de resserrement de la banque centrale. Le bund allemand à 10 ans (véritable valeur refuge en Europe) est tombé à 0,15%, soit le rendement le plus bas depuis avril 2017 (avant les présidentielles françaises).

Pourquoi un tel pessimisme ? Certes, les raisons sont diverses et multiples. Tout d'abord, le ralentissement de la croissance mondiale est plus qu'une réalité. En Europe, les chiffres du PIB du 3ème trimestre ont été négatifs pour l'Allemagne et l'Italie (respectivement de -0,02% et de -0,01%). Ils ont été sans doute accentués outre Rhin par les nouvelles normes anti-pollution dans l'automobile et dans la péninsule transalpine par les incertitudes politiques et budgétaires. En Chine, l'indice Caixin PMI manufacturier de décembre est sorti cette semaine à 49,7 identique à celui du PMI Markit en France (fortement impacté par les gilets jaunes). Ces deux données franchissent à la baisse le seuil symbolique des 50 soit le niveau théorique de la contraction d'activité. Toutefois, la forte décélération concerne avant tout l'industrie et la guerre commerciale qui dure depuis plus de neuf mois est sans aucun doute une des causes principales. La croissance n'est jamais constante dans la durée et les épisodes de soft patches peuvent être nombreux. Nous sommes pleinement dans ce type de phase, avec des incertitudes géopolitiques qui amplifient les craintes de récession. Pourtant, il suffirait d'une volonté humaine pour fumer le calumet de la paix et retrouver un environnement stable afin que les industriels puissent réinvestir et donc relancer la machine. Au Royaume-Uni, même si le vote sur le Brexit s'annonce difficile à partir du 14 janvier, le gouvernement peut encore, techniquement, repousser la sortie de l'Union européenne afin d'éviter une situation de blocage sur les échanges des produits et des services. Certes, l'avertissement sur les résultats d'Apple ce mercredi 2 janvier signifie que les bénéfices des entreprises prévus pour 2019 devront être revus à la baisse. C'est dans ce type de marchés que l'on peut acheter à bon compte des titres de sociétés de qualité avec des cash-flows importants assurant des dividendes élevés aux actionnaires. Ce type d'investissements permet de construire à moyen terme des portefeuilles générant des performances intéressantes dans la durée.

Chiffre de la semaine : 2,7 milliards d'euros : c'est la collecte nette (11,8 milliards bruts) de l'assurance vie en novembre 2018, meilleure mois de l'année.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 27/12/2018 au 3/1/2019

Marchés actions

Le début d'année 2019 s'inscrit dans la continuité de l'année dernière, et les actifs risqués accusent le coup. En Europe comme à Wall Street le mouvement général de repli face à de nouveaux signes de ralentissement de la croissance mondiale se poursuit. Jeudi c'est l'avertissement d'Apple qui renforce ce climat d'aversion au risque sur les principales places boursières.

CAC 40 Index	4611,49	➔	0,28%
Euro stoxx 50	2954,66	➔	0,59%
S&P 500 Index	2447,89	⬇	-1,64%
MSCI AC World	192,27	➔	0,10%
MSCI Emerging Markets	186,10	➔	0,24%

Marchés de taux

En Europe, le rendement du Bund à 10 ans a touché en séance un point bas de quasi deux ans à 0,146%. C'est la conséquence normale de l'afflux des investisseurs sur le marché obligataire, qui profite pleinement de son statut de marché refuge. Il en est de même pour les rendements sur le marché des Treasuries, le mauvais indice ISM manufacturier conjugué à l'avertissement d'Apple, entraîne les rendements à un plus bas de neuf mois.

OAT 10 ans	0,65	⬆	-4,1 bp
Bund	0,15	⬆	-7,8 bp
Italy 10 ans	2,86	⬇	+11,2 bp
US T-Note 10 ans	2,55	⬆	-21,3 bp
Japan 10 ans	0,00	⬆	-2,3 bp

Mat. Premières

Les cours du pétrole étant tiraillés depuis le début de l'année entre les craintes sur la croissance de la demande et les baisses de production de l'Opep, ont tout de même repris le chemin de la hausse ce jeudi. Notons cependant, que le consensus penche davantage en faveur d'un resserrement de l'offre plutôt qu'une baisse de la demande. L'or noir résiste donc correctement à la baisse des marchés actions et aux inquiétudes sur l'économie mondiale.

Brent crude	55,95	⬆	7,27%
WTI crude	47,09	⬆	5,56%
Gold	1294,28	⬆	1,46%
Wheat	513,75	➔	0,64%
Platinum	794,50	➔	-0,20%

Taux de change

En début de séance asiatique, le yen s'est temporairement envolé, prenant plus de 3,6% face au dollar, à 104,87 yens pour un dollar, son plus haut niveau depuis mars 2017. Face à la monnaie unique, il a gagné 4% et est monté jusqu'à 118,71 yens pour un euro. Ce « flash crash » sur les autres devises a été accru, par le faible volume d'échange sur le marché, facilitant ainsi des fluctuations de cours brutales.

EUR-USD	1,1394	➔	-0,31%
EUR-GBP	0,9021	➔	-0,22%
EUR-JPY	122,6700	⬇	-3,36%
EUR-CHF	1,1243	➔	-0,43%
EUR-RUB	78,3549	⬇	-1,39%

Commentaire de gestion

Les marchés américains ont connu un mois de décembre historiquement difficile. Nous devons revenir en 1931 pour trouver correction aussi violente. Logiquement, le secteur de la technologie pâtit de cette situation, entraîné par Apple et son nouvel avertissement sur les résultats, suite au ralentissement des ventes en Chine. La guerre commerciale sino-américaine commence à faire des victimes collatérales outre-Atlantique. Atos et Ingenico corrigent dans le sillage du secteur. Après avoir été sanctionnées sur une thématique de liquidités, Carrefour et Scor débudent bien l'année. La première profite également d'un phénomène de rattrapage après les déboires occasionnés par les « gilets jaunes » en décembre. Roche Holding, en tant que leader européen dans l'oncologie, bénéficie de l'OPA de Bristol Myers Squibb sur Celgene. En effet, cette franchise de produits dits anciens semble valoir plus aux yeux des laboratoires pharmaceutiques qu'à ceux des investisseurs, toujours soucieux des menaces des biosimilaires. Toutefois, cette première semaine de 2019 n'est pas représentative de l'année à venir, car trop d'opérateurs étant encore absents. Les négociations entre la Chine et les Etats-Unis, ainsi que pour un Brexit ordonné continueront de rythmer notre quotidien durant ce premier trimestre.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	1,03%	6,31%	0,07%
SCOR SE	1,83%	3,37%	0,06%
CARREFOUR SA	1,89%	3,17%	0,06%
CECONOMY AG	0,47%	-6,04%	-0,03%
INGENICO GROUP	1,11%	-2,73%	-0,03%
APPLE INC	1,18%	-8,71%	-0,12%

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

Caractéristiques générales

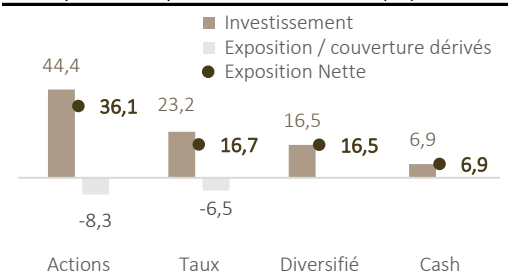
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 3/1/2019	4,52 €
Période	+0,22% (vs. -0,14%)
YTD	-0,88% (vs. -0,44%)
1 an glissant	-12,06% (vs. -2,28%)
5 ans glissants	+8,39% (vs. +18,51%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

A la différence des marchés actions, la « trêve des confiseurs » aura été respectée sur le marché des taux. L'aversion au risque a entraîné une ruée sur les dettes souveraines des deux côtés de l'Atlantique et sur toute la courbe. Notre ligne de US T-notes 31/08/2020 en profite et s'octroie 0,51%. Cette embellie bénéficie également à l'Italie avec l'accord sur le budget 2019 comme élément principal. Le distributeur DIA a également bouclé son plan de financement le dernier jour de 2018. A l'exception de ces deux sujets, l'actualité est pauvre et les émetteurs bancaires continuent de souffrir en cette fin d'année. Notre ligne Barclays PLC 20/02/2038 se distingue grâce notamment à l'appréciation du dollar. Les durations longues et moins bien notées continuent de souffrir. Nous avons procédé durant cette période d'accalmie, à la fusion/absorption de notre fonds Arc CP par Arc Flexibond. Arc Flexibond conserve le même objectif de gestion. Le seul changement concerne la partie Investment Grade qui sera désormais prépondérante dans l'allocation du fonds. En effet, les émetteurs de type high yield représenteront au maximum 30% de l'actif.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,54%	2,92%	0,04%
ALIMENTACION SA 0.875% 17-06/04/2023	0,50%	7,28%	0,04%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	2,72%	0,51%	0,01%
LA FIN ATALIAN 4% 17-15/05/2024	0,72%	-2,73%	-0,02%
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	2,46%	-1,28%	-0,03%
SOLOCAL GROUP 17-15/03/2022	2,61%	-1,34%	-0,03%

Caractéristiques générales

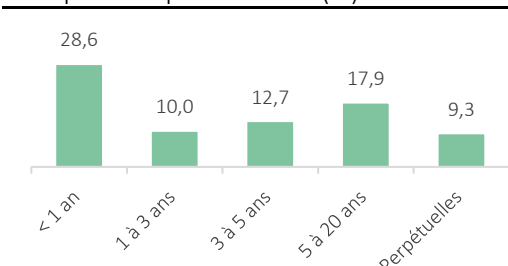
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 3/1/2019	107,21 €
Période	-0,24% (vs. -0,01%)
YTD	-0,18% (vs. 0%)
1 an glissant	-0,83% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+4,88% (vs. -1,06%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Malgré les deux premières séances agitées de l'année 2019 surtout aux Etats-Unis, les marchés européens ont clôturé la semaine en hausse. Il est important de noter que, pour une fois, la situation politique américaine a été plus néfaste outre Atlantique pour les actifs financiers. Ceci émanant directement du « Shutdown » concernant plusieurs administrations fédérales faute de financement. Dans ce contexte, le rebond du prix du pétrole a été bénéfique aux valeurs du secteur. Ainsi, Royal Dutch Shell s'octroie 3,91%. Ce mouvement a été amplifié pour Hurricane Energy Plc avec un changement important dans le management de la société. Astrazeneca, ayant une franchise de produits innovants et récents dans l'oncologie, a bénéficié d'une importante opération financière américaine dans le secteur. A l'inverse et par ricochet, Ingenico et STMicroelectronics pâtissent des déboires d'Apple. Fresenius Medical Care continue à être délaissée. Pourtant, malgré l'avertissement des perspectives 2019, le titre se traite aux alentours de 12 fois les bénéfices estimés de 2018 et 2019. Nous avons renforcé BP pour augmenter notre exposition au secteur du pétrole et aux valeurs de rendement. C'est un thème que nous favorisons désormais dans le fonds.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ASTRAZENECA PLC	5,12%	4,79%	0,25%
HURRICANE ENERGY PLC	0,74%	18,79%	0,14%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	3,44%	3,91%	0,13%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	2,03%	-2,59%	-0,05%
INGENICO GROUP	2,30%	-2,73%	-0,06%
STMICROELECTRONICS NV	1,73%	-9,56%	-0,17%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Les valeurs de biotechnologie ont été volatiles cette semaine et on fait preuve de résistance dans cet environnement d'aversion au risque. L'explication se trouve dans la forte baisse des cours depuis octobre 2018, ayant comme conséquences un niveau de valorisation très attractifs pour les poids lourds du secteur. Bristol Myers Squibb n'a pas hésité à tirer profit de cette situation de « soldes » en lançant une OPA sur Celgene, dont le titre se payait moins de 7,6 fois les bénéfices 2018. Cette opération d'un montant de 74 milliards de dollars sur le papier permettrait un accroissement des bénéfices de 40% la première année malgré une prime payée de plus de 60% (offre mixte cash et titres) ! Si l'opération réussie, le laboratoire américain complète sa gamme dans l'oncologie. Il est en effet bien positionné avec Opdivo en immunothérapie contre les tumeurs solides. Il pourrait devenir un des leaders contre les tumeurs dites liquides (cancer du sang) avec en plus des technologies nouvelles comme la CAR-T. Par répercussion, les autres grosses capitalisations ont été recherchées comme Biogen (+4,54%) et Gilead (+3,94%). A l'inverse, Genmab (-2,48%) a déçu. Mais cela devrait être éphémère car la société a un produit concurrent de Celgene (le Darzalex) contre le myélome multiple promis à un bel avenir. Au niveau des mouvements, nous avons sorti avec profits Shire après l'OPA de Takeda et avant le prochain retrait de la côte.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
CELGENE CORP	5,94%	28,38%	1,69%
BIOGEN INC	6,58%	4,54%	0,30%
GILEAD SCIENCES INC	6,76%	3,94%	0,27%
GENMAB A/S	1,79%	-2,48%	-0,04%
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL IN	1,05%	-4,87%	-0,05%
ILLUMINA INC	1,96%	-4,87%	-0,10%

Caractéristiques générales

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

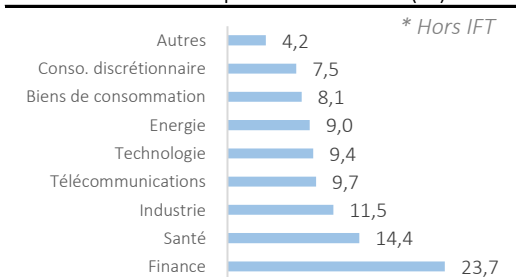
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 3/1/2019	114,77 €
Période	+0,89% (vs. +1,32%)
YTD	-1,34% (vs. -1,1%)
1 an glissant	-27,06% (vs. -11,98%)
5 ans glissants	-11,53% (vs. +16,85%)

Investissement par secteur ICB (%)



Période du 27/12/2018 au 3/1/2019

Caractéristiques générales

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

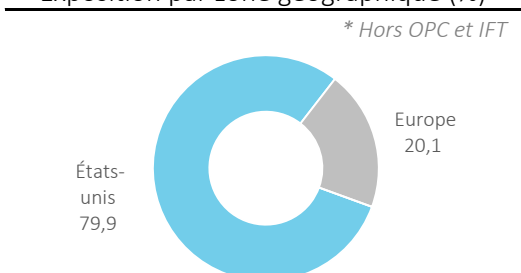
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 3/1/2019	547,75 €
Période	+3,99% (vs. +3,06%)
YTD	+2,44% (vs. +1,83%)
1 an glissant	-12,09% (vs. -6,64%)
5 ans glissants	+26,9% (vs. +56,26%)

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.