

Point macroéconomique

Le plus long « shutdown » de l'histoire aux Etats-Unis ?

Depuis le 21 décembre dernier à minuit, un quart du gouvernement fédéral américain est fermé faute de financement. Cette situation dite de « shutdown » survient quand le congrès ne vote pas les lois budgétaires nécessaires. De facto, 800 000 fonctionnaires sont en chômage partiel tandis que les autres, au nom de la sécurité et de la santé des citoyens, maintiennent leur activité mais sans rémunération immédiate. Si rien n'est fait d'ici la fin de ce week-end, ce sera la période de blocage la plus longue de l'histoire du pays. Le précédent record était de 21 jours de fermeture commencée en décembre 1995. Cet évènement peut donc, à terme, avoir des conséquences bien plus néfastes que les épisodes précédents où les employés de l'état avaient été payés dans les délais. Cette crise politique, voulue par Donald Trump principalement pour la construction de son mur anti-migrants, a débuté quand la totalité du congrès était aux mains des Républicains. Maintenant que la Chambre des Représentants est contrôlée par les Démocrates, ces manœuvres politiques peuvent se répéter plus souvent. En mars prochain, le plafond de la dette sera atteint. Faute d'accord pour un relèvement de celle-ci, le trésor ne pourra plus émettre de nouvelles obligations, donc ne plus rembourser ses dettes, provoquant potentiellement un défaut.

En attendant, un certain nombre de chiffres économiques aux Etats-Unis ne sont pas publiés car les agences concernées sont fermées. Parmi ceux diffusés, il faut souligner l'excellent chiffres de 312 000 emplois créés en décembre, soit le niveau le plus élevé depuis février 2018. Le taux de chômage a techniquement augmenté à 3,9% du fait d'un taux de participation de la population active plus important. Cela traduit une situation toujours robuste sur le plan domestique avec des salaires qui ont progressé de 3,2% sur un an. Les indices PMI Markit Composite et des services (qui représentent respectivement l'indice des directeurs d'achat de l'activité globale et des services), ont augmenté sur un mois pour s'établir tous les deux à 54,4. L'indice non manufacturier ISM a toutefois baissé à 57,6 contre 60,7 en novembre.

En Europe et plus particulièrement en Allemagne, en décembre, le nombre de chômeurs est également en baisse (-14 000) pour le 18ème mois consécutif. Toutefois, les PMI Markit des services et Composite sont en retrait (respectivement à 51,8 contre 52,5 et à 51,6 contre 52,2). La production industrielle se replie pour le 4ème mois consécutif et affiche une chute de 4,7% sur un an glissant. La guerre commerciale affecte particulièrement le poids lourd de la zone euro ... ce qui laisse entrevoir des chiffres de croissance décevants pour le 4ème trimestre. Le tout en attendant, la semaine prochaine, le vote au parlement britannique portant sur l'accord des conditions d'un Brexit ordonné. C'est un enjeu important pour les marchés.

Chiffre de la semaine : 333 600 000 yens soit 2,7 millions d'euros : c'est le prix record d'un thon de 278 kilos acheté aux enchères à Tokyo par un restaurateur.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 3/1/2019 au 10/1/2019

Marchés actions	L'indice parisien a repris son souffle après plusieurs séances dans le vert. Les principales places européennes sont lestées par l'incertitude face aux maigres résultats des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, et à quelques indicateurs décevants. Wall Street achève de son côté une semaine de hausse continue, confortée par les propos de J. Powell promettant patience et réactivité de la part de la FED.	CAC 40 Index	4805,66	↑	4,21%
		Euro stoxx 50	3075,73	↑	4,10%
		S&P 500 Index	2596,64	↑	6,08%
		MSCI AC World	201,64	↑	4,87%
		MSCI Emerging Markets	194,52	↑	4,52%
		Marchés de taux	Les rendements de la dette américaine ont fléchi après les déclarations de Jerome Powell, qui ont coïncidé avec une adjudication de 16 milliards de dollars d'emprunts à 30 ans. En Europe, les rendements des obligations allemandes et françaises se sont repliés avec le retour de l'aversion au risque.	OAT 10 ans	0,67
Bund	0,26			↓	+10,2 bp
Italy 10 ans	2,89			↓	+2,8 bp
US T-Note 10 ans	2,74			↓	+18,9 bp
Japan 10 ans	0,02			↓	+2,1 bp
Mat. Premières	Les cours du pétrole ont terminé en hausse modérée sur le marché new-yorkais Nymex, revenant en territoire positif en toute fin de séance, dans le sillage de Wall Street, après avoir subi des prises de bénéfices. Il s'agit pour les deux contrats d'une neuvième séance consécutive de hausse, ce qui ne s'était plus vu depuis septembre 2007 pour le Brent, tandis que le WTI a battu un record datant de 2010.			Brent crude	61,68
		WTI crude	52,59	↑	11,68%
		Gold	1286,65	→	-0,59%
		Wheat	513,75	→	0,00%
		Platinum	821,30	↑	3,37%
Taux de change	Le dollar US reprend des couleurs face à un panier de devises de référence (+0,25%) après être tombé à un plus bas depuis mi-octobre. Cela vient notamment d'une vision du marché moins pessimiste quant à la possibilité de dénouement favorable dans le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine, du "shutdown" de l'administration américaine, et des tractations autour du Brexit.	EUR-USD	1,1500	→	0,93%
		EUR-GBP	0,9018	→	-0,04%
		EUR-JPY	124,7100	↑	1,66%
		EUR-CHF	1,1321	→	0,69%
		EUR-RUB	76,8756	↓	-1,89%

Commentaire de gestion

En ce début d'année, l'optimisme est de mise sur les marchés financiers, et l'attention reste portée sur le nouveau round de négociations commerciales US-Chine ainsi que sur le Brexit. Dans ce contexte, le fonds Arc Patrimoine réagit plutôt bien avec une performance hebdomadaire de +1,55%, à mettre au profit de deux valeurs qui avaient quelque peu souffert l'an dernier. Eclipsant les statistiques économiques mitigées, les actifs risqués se sont inscrits dans le vert, en particulier le secteur technologique avec **Atos** (+9,71%) et **Ingenico** (+11,25%). **Vivendi** s'octroie 3,47% après un relèvement de recommandation. Nous avons d'ailleurs allégé notre position pour prendre des profits sur ce qui est l'une de nos principales convictions. A l'opposé, chaque classe d'actif a eu son chat noir cette semaine. **Orange** a indiqué ne pas vouloir faire le premier pas pour consolider le marché français et être au contraire intéressé par un acteur espagnol. Le titre cède 4,30% et entraîne avec lui l'ensemble de ses pairs. Le fonds **Polar UK** pâtit lourdement de sa stratégie d'investissement et abandonne 4,37%. Enfin, sur les marchés obligataires, les taux d'intérêts sont repartis en hausse, le rendement du "US T-Note" à dix ans a repris 18,4pbs pour s'établir à 2,74%. Notre investissement sur les **US Treasuries** perd pour sa part 1,90%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ATOS SE	1,85%	9,71%	0,18%
VIVENDI	4,06%	3,47%	0,15%
INGENICO GROUP	1,22%	11,25%	0,13%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	3,40%	-1,90%	-0,07%
POLAR UK ABSOLUTE EQY-IHEUR	3,07%	-4,37%	-0,15%
ORANGE	3,16%	-4,30%	-0,16%

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

Caractéristiques générales

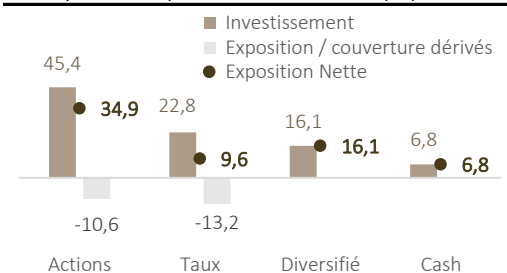
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Européf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 10/1/2019	4,59 €
Période	+1,55% (vs. +1,48%)
YTD	+0,66% (vs. +1,02%)
1 an glissant	-11,56% (vs. -1,56%)
5 ans glissants	+9,29% (vs. +20,57%)

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Sueurs froides sur le marché des taux ... si les "Minutes" de la Fed suggèrent une pause dans le cycle haussier de l'institution, le discours de Jerome Powell donne le sentiment que la banque centrale pourrait accélérer le rythme de réduction de son bilan. Le président de la Fed a en effet assuré que "le bilan sera considérablement moins élevé qu'il ne l'est actuellement", ce qui laisse penser à une politique monétaire restrictive. Cela souligne cependant un des principaux sujets des investisseurs, à savoir : la vitesse de réduction du bilan. De manière contrariante, le compte rendu de la réunion de décembre dernier s'inscrit sur un air plus accommodant que ce qu'il n'avait été initialement perçu. Il semblerait que le comité de politique monétaire soit davantage patient concernant la poursuite de sa politique de resserrement monétaire. A ne plus savoir où donner de la tête ! Une chose est sûre, en ces temps incertains sur les marchés boursiers, chaque intervention de Jerome Powell a des répercussions importantes et bien souvent négatives. Nos positions libellées en dollar US ainsi que notre souche gouvernementale US pèsent sur la performance du fonds : **Barclays 2038** -4,34% ; **BPCE 2049** -1,71% ; **US Treasury 2020** -1,90%. A l'opposé, notons la belle performance des souches 2019 et 2022 de **Vallourec** qui bondissent respectivement de 1,97% et 4,77% avec la hausse des cours du baril.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	2,34%	2,44%	0,06%
VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	1,63%	1,97%	0,03%
VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	0,64%	4,77%	0,03%
BPCE 09-29/08/2049 FRN	2,37%	-1,71%	-0,04%
US TREASURY N/B 2.625% 18-31/08/2020	2,62%	-1,90%	-0,05%
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,52%	-4,34%	-0,07%

Caractéristiques générales

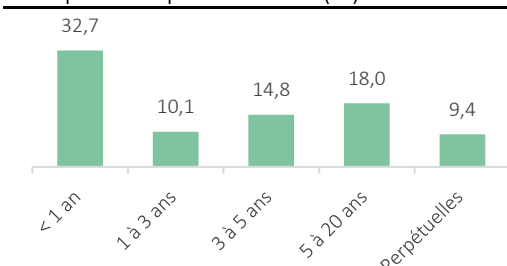
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 10/1/2019	107,31 €
Période	+0,09% (vs. -0,01%)
YTD	-0,08% (vs. -0,01%)
1 an glissant	-1,06% (vs. -0,37%)
5 ans glissants	+4,78% (vs. -1,07%)

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Après une fin d'année compliquée sur les marchés actions, les principaux indices rebondissent fortement sur la première semaine de l'année. De manière traditionnelle, les premiers jours de janvier donnent souvent lieu à des « rebalancements » de portefeuilles où les investisseurs profitent de la période pour acheter les titres ayant le plus baissé au cours de l'année précédente. En l'occurrence, il s'agit ici des valeurs dites « value » et des « cycliques ». Les secteurs les plus défensifs sont à l'inverse délaissés, comme le secteur des télécoms. D'où l'apparition d'**Orange** et de **KPN** parmi les principaux contributeurs négatifs. Au même titre, **Astrazeneca** faisait partie des meilleures performances du secteur pharmaceutique en 2018, et se replie donc naturellement en ce début d'année. On notera tout de même deux départs parmi l'Etat Major du groupe (Mark Mallon et Bahija Jallal, respectivement promu à la tête d'Ironwood Pharma et d'Immunocore). Parmi les principaux contributeurs positifs, **Atos** (+9.71%) et **Prudential** (+8.04%) bénéficient de cet élan pour les valeurs « déprimées ». Enfin, **Galapagos** fait partie des sociétés très attendues cette année avec le Filgotinib, son médicament contre l'arthrite rhumatoïde, et progresse de +15.92%.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ATOS SE	2,91%	9,71%	0,28%
GALAPAGOS NV	1,52%	15,92%	0,25%
PRUDENTIAL PLC	3,04%	8,04%	0,24%
KONINKLIJKE KPN NV	2,28%	-2,84%	-0,06%
ASTRAZENECA PLC	5,20%	-1,57%	-0,08%
ORANGE	3,42%	-4,30%	-0,15%

*Dividendes réinvestis

ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 3/1/2019 au 10/1/2019

Les valeurs de biotechnologie ont connu leur meilleure semaine depuis novembre 2016. Cet engouement retrouvé s'explique par la bonne tenue des marchés actions et par une deuxième OPA dans le secteur après seulement quatre séances de bourse. Dans ce contexte, tous les segments de la cote profitent du mouvement. Parmi les petites et moyennes valeurs, **Clovis Oncology** (+38,15%), **Novocure** (+29,28%), **Nektar Therapeutics** (+31,32%) et **Exelixis** (+22,81%) sont des cibles pour leur portefeuille de produits contre le cancer. **Sage Therapeutics** (+41,30%) a réussi une phase 3 contre la dépression périnatale. Les grosses capitalisations continuent de s'apprécier, comme **Vertex Pharmaceuticals** (+18,19%), **Alexion Pharmaceuticals** (+8,90%), **Regeneron Pharmaceuticals** (+7,89%) et **Celgene** (+6,35%). Les baisses sont rares et concernent des titres ayant bien résisté dans la tourmente de décembre, notamment **Abivax** (-13,71%) et **Gensight** (-12,98%). **Esperion Therapeutics** (-6,56%) a signé la cession des droits de son anticholestérol pour l'Europe. Les investisseurs auraient préféré l'option de la vente de la société. Au niveau des mouvements, nous avons allégé Sage Therapeutics pour pouvoir profiter au mieux de cette forte hausse des cours.

Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	5,85%	11,78%	0,69%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	5,91%	8,90%	0,53%
CELGENE CORP	7,61%	6,35%	0,48%
ESPERION THERAPEUTICS INC	1,57%	-6,56%	-0,10%
GENSIGHT BIOLOGICS SA	0,87%	-12,98%	-0,11%
ABIVAX SA	1,15%	-13,71%	-0,16%

Caractéristiques générales

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

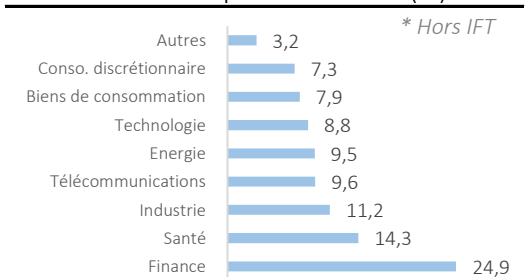
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 10/1/2019	118,17 €
Période	+2,96% (vs. +4,49%)
YTD	+1,58% (vs. +3,34%)
1 an glissant	-26,97% (vs. -9,97%)
5 ans glissants	-9,57% (vs. +21,24%)

Investissement par secteur ICB (%)



Caractéristiques générales

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

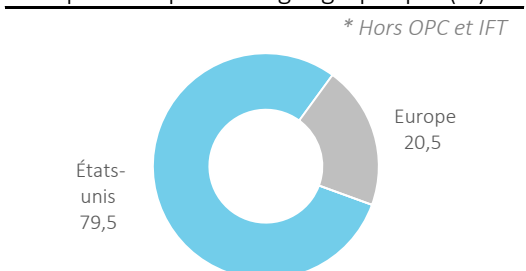
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

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

Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 10/1/2019	588,24 €
Période	+7,39% (vs. +9,71%)
YTD	+10,01% (vs. +11,71%)
1 an glissant	-6,11% (vs. +2,05%)
5 ans glissants	+22,15% (vs. +61,93%)

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.