

## Point macroéconomique

« Etre contesté, c'est être constaté ». Entre ombre et lumière, Victor Hugo use et abuse d'antithèses qui expriment une vision du monde conçu comme un éternel combat entre les forces antagonistes du bien et du mal. Son optimisme procède de la conviction que l'histoire est en marche, faisant de lui le mage dont le flambeau éclaire une marche à l'idéal pour le reste de l'humanité.

Baromètre du populisme en Europe, les élections législatives néerlandaises ne s'inscrivent pas dans la continuité d'une « annus horribilis » amorcée en 2016 avec le Brexit et la victoire de Donald Trump. Marquée par les questions de l'identité et de l'immigration dans un pays de 17 millions d'habitants, la campagne néerlandaise a été phagocytée par l'éclatement d'une crise diplomatique entre La Haye et Ankara (interdiction récente d'un meeting pro-Erdogan à destination de la communauté turque). Loin des 40 sièges actuels sur les 150 que compte la chambre basse du parlement néerlandais, le parti populaire libéral et démocrate de Mark Rutte est crédité de 31 sièges, devançant le député controversé Geert Wilders (19 sièges dont 7 de plus qu'en 2012). Ce même élu s'est fait connaître autour d'un court documentaire à charge contre l'Islam et l'immigration, Fitna, et des diffusions de caricatures du prophète Mahomet. La crise migratoire en Europe, amorcée depuis le printemps arabe en 2011 et son aggravation avec « la porte ouverte » d'Angela Merkel encorne l'idéal européen auquel les Pays-Bas se sont massivement prononcés par un « non » au sujet du traité d'association UE-Ukraine en avril 2016. Le pouls politique de l'Europe s'est donc calmé ce mercredi mais Mark Rutte ne marque pas la fin du populisme européen, le Front National en France, et l'Afd en Allemagne grondent avec comme perspective une possible désintégration de l'UE.

Plus politique que monétaire, la BCE a préféré l'inaction la semaine dernière alors que l'inflation a progressé de 2% en février sur un an (0.9% pour l'inflation sous-jacente hors prix de l'énergie) en dépit d'un chômage à 9.6% en zone euro. Les récentes déclarations d'Ewald Nowotny, gouverneur de la banque centrale d'Autriche, ont conforté les marchés dans l'optique d'un relèvement des taux de la BCE en décembre 2017 au plus tôt, en mars 2018 au plus tard, arguant que la banque centrale pourrait relever les taux de dépôt (-0.40% actuellement) avant le taux de financement, sans attendre la fin du programme d'assouplissement quantitatif. Loin des tergiversations européennes, la Fed a relevé d'un quart de point ses taux directeurs (entre 0.75% et 1%), l'emploi et l'inflation évoluant en ligne avec les attentes du FOMC. Sans urgence ni de pari sur l'avenir, la Fed est restée prudente au regard des inconnues de la politique économique de la nouvelle administration Trump. Les marchés ont bien accueilli cette nouvelle, les taux à 10 ans retombant sous 2.50%. La banque centrale n'a pas ajusté ses « dots » (prévisions) avant 2019 soutenant sans conteste les marchés actions mais aussi le cours de l'or tant la Fed prend du retard sur l'inflation.

**Chiffre de la semaine :** 31% de fonds en moins seront alloués à l'environnement dans le 1er budget de Donald Trump

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 9/3/2017 au 16/3/2017

Marchés actions	5030 points, tel est le zénith touché par le CAC 40 en séance ce jeudi. L'ensemble des bourses salue la hausse des taux accommodante de la Fed qui resserre le loyer de l'argent mais moins que les conditions économiques (inflation) ne l'exigent, ainsi que la contreperformance du populiste Geert Wilders aux élections législatives néerlandaises.	CAC 40 Index	5013,38	➔	0,64%
		Euro stoxx 50	3439,96	➔	0,88%
		S&P 500 Index	2381,38	➔	0,70%
		MSCI AC World	204,68	⬆️	1,70%
		MSCI Emerging M	195,27	⬆️	4,53%
		Marchés de taux	Comme prévu, la Fed a relevé son taux directeur d'un quart de point. L'objectif de taux des fonds fédéraux a été porté à 0,75%-1%. Les T bonds perdent 4.12 points entre mercredi et jeudi. L'Itraxx Xover, mesurant la dette corporate des entreprises, est à son plus haut historique à 188 points.	OAT 10 ans	1,09
Bund	0,45			⬇️	+2,2 bp
Greece 10 ans	7,35			⬇️	+15,1 bp
Italy 10 ans	2,37			⬇️	+5,4 bp
Spain 10 ans	1,90			⬇️	+6,0 bp
Mat. Premières	Pris au piège des grèves dans les mines d'Escondida co-exploitées par BHP Billiton, Rio Tinto et Jeco au Chili, et de CerroVerde exploitée par Freeport-McMoran au Pérou, le cuivre s'envole de +2.43% sur la semaine. Cette tendance est amplifiée par la perspective de travaux d'infrastructure au niveau mondial, en particulier aux Etats-Unis, comme promis par Donald Trump.			Brent crude	51,74
		WTI crude	48,75	⬇️	-1,08%
		Gold	1226,61	⬆️	2,11%
		Wheat	436,00	⬆️	2,35%
		Platinum	958,40	⬆️	2,26%
		Taux de change	La Banque d'Angleterre a maintenu le statu quo (taux d'intérêt à 0.25% et programme de rachat d'actifs de 435 md £) sur fonds de déclenchement de la procédure du Brexit prévue par l'article 50 du traité de Lisbonne. La devise britannique s'envole de +2.17% sur la semaine face au dollar.	EUR-USD	1,08
EUR-GBP	0,87			➔	0,17%
EUR-JPY	121,99			➔	0,34%
EUR-CHF	1,07			➔	0,21%
EUR-RUB	62,22			➔	-0,76%

### Commentaire de gestion

Après le statu quo de la BCE jeudi dernier, cette semaine était placée sous le signe des banques centrales, avec notamment la décision très attendue de la Fed, qui a immanquablement annoncé sa première hausse des taux pour 2017, soit la deuxième sous l'ère Trump. Les Pays-Bas ont donné le coup d'envoi du marathon électoral en Europe cette année. Dans ce contexte incertain, le fonds Arc Patrimoine abandonne 0,20% cette semaine, principalement impacté par le titre **Zodiac Aerospace** (-6,78%). A Paris, le titre a décroché de 12,4% après le nouvel avertissement sur résultats du groupe. Nous profitons de ce recul pour renforcer la position, motivés par la fusion de l'équipementier avec Safran, qui réitère son intérêt. **Vivendi** cède 2,10% sous l'effet de prises de profits, le groupe n'a toujours pas trouvé d'accord avec Mediaset. Le change a aussi joué sur nos positions, à l'instar du fonds **First Trust Tactical High Yield** (-2,34%) qui pâtit de la baisse du dollar face à l'euro, et des titres **Vodafone** (+2,81%) et **Easyjet** (+2,84%) qui profitent au contraire de la baisse de l'euro face à la livre sterling. Enfin, **AB Inbev** reprend des couleurs et affiche une hausse de 2,49%. Le marché commence à parler des valeurs exposées aux marchés émergents, et le brasseur belge exerce une partie de son activité en Amérique Latine et en Asie.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VODAFONE GROUP	GB00BH4HKS39	↑ 2,81%
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	↑ 2,84%
ANHEUSER-BUSCH I	BE0974293251	↑ 2,49%
FT-TAC HY-IA\$	IE00BYR51682	↓ -2,34%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -2,10%
ZODIAC AEROSPACE	FR0000125684	↓ -6,78%

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

### Caractéristiques générales

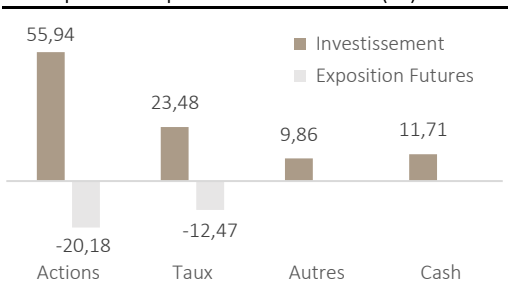
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 16/3/2017	Benchmark	Fonds
Période	-0,05%	-0,20%
YTD	1,24%	0,20%
1an	6,09%	6,62%

### Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Période du 9/3/2017 au 16/3/2017

### Commentaire de gestion

Deuxième hausse des taux sous l'ère Trump ! La Fed a décidé de relever d'un quart de point de 0.75% à 1% son taux directeur, motivée par un plein-emploi quasi atteint et une inflation en ligne avec les objectifs. Les indications sur une accélération modérée du rythme de normalisation de la politique monétaire américaine et le maintien de la décision de trois hausses de taux pour 2017 et 2018, ont favorisé un mouvement de rachat sur la dette US entraînant une compression des taux US de 8 pb sur les parties longue et courte. En Europe, l'échec relatif du populiste Geert Wilders aux Pays-Bas remet en perspective des craintes répandues en Europe et autorise plus d'optimisme pour les élections françaises en dépit des sondages qui donnent l'extrême-droite favorite au premier tour. L'inflation européenne est tirée par les composantes volatiles, le core reste stable. Dans ce contexte, le dollar subit un important repli face à l'euro, pénalisant nos obligations libellées en dollar : **Ab Inbev 2019** (-1.66%), **Hongrie** (-1.63%) et **OPC Tactical High Yield** (-2.34%). En contrepartie, le fonds bénéficie de l'issue de l'échange de restructuration du groupe **Solocal** (échéance 2022 à un taux de 7%). Le papier **OHL 2020** continue sa progression +3.75% suite à la volonté affichée du management de racheter la souche 2020.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
OHL SM 7 5/8 03/15/20	XS0760705631	↑ 3,75%
PRYIM 2 1/2 04/11/22	XS1214547777	↑ 1,00%
BFCM 1 7/8 11/04/26	XS1512677003	→ 0,67%
ABIBB 7 3/4 01/15/19	USU03597AB45	↓ -1,66%
FT-TAC HY-IA\$	IE00BYR51682	↓ -2,34%
REPHUN 4 1/8 02/19/18	US445545AG19	↓ -1,63%

### Caractéristiques générales

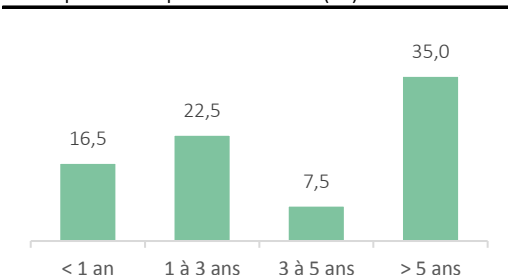
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 16/3/2017	Benchmark	Fonds
Période	-0,01%	0,22%
YTD	-0,07%	0,60%
1an	-0,35%	4,76%

### Exposition par maturité (%)



### Commentaire de gestion

Le regain de l'appétence au risque qui avait suivi les annonces de Janet Yellen sur les indices US a gagné l'Europe à la faveur de la victoire du parti du premier ministre aux Pays-Bas et du rattrapage des pétrolières. Sur la période, nous avons notamment été pénalisés par le secteur de l'industrie avec en tête **Zodiac Aerospace** (-11.4%) qui dégringole après une énième alerte sur les résultats. De plus, Safran pourrait revoir à la baisse les conditions de son offre pour intégrer ces derniers éléments. **Haulotte** souffre aussi (-9.5%), en dépit de la déception sur 2016, le management est plutôt confiant quant à l'évolution de l'activité 2017 ce qui pourrait inverser le momentum autour de la valeur. A la hausse nous sommes aidés par notre sélection de titres dans le segment de la santé. A cet égard, saluons les progressions affichées par **Genfit** (+13.88%) et **Roche** (+1.4%). De même, nous avons été soutenus par la hausse d'**Ingenico** (+6.07%), qui profite de l'amélioration de momentum dans l'univers des terminaux. Sur le portefeuille nous clôturons la position en Dassault Aviation, le point bas est passé et nous ne voyons pas de réels catalyseurs sur les 6 prochains mois. La position Maisons du Monde est quant à elle renforcée après que le fonds Bain capital ait vendu 15,5% du capital soit un peu moins de la moitié de sa participation.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
GENFIT	FR0004163111	↑ 13,88%
STEINHOFF INT NV	NL0011375019	↑ 5,70%
INGENICO GROUP	FR0000125346	↑ 6,07%
CRITEO SA-ADR	US2267181046	↓ -4,11%
HAULOTTE GROUP	FR0000066755	↓ -9,45%
ZODIAC AEROSPACE	FR0000125684	↓ -11,38%

\*Dividendes réinvestis

### Caractéristiques générales

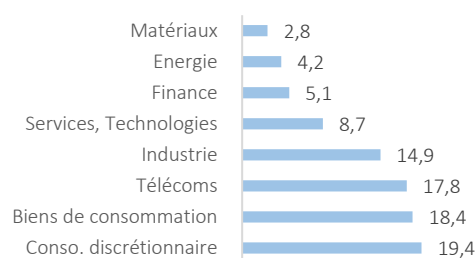
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

Echelle de risque	1 2 3 4 <b>5</b> 6 7
-------------------	----------------------

### Performances glissantes

VL du fonds au 16/3/2017	Benchmark	Fonds
Période	1,38%	0,51%
YTD	5,00%	4,60%
1an	14,07%	15,18%

### Exposition par secteur (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 9/3/2017 au 16/3/2017

### Commentaire de gestion

L'indice Nasdaq Biotechnology a terminé la semaine sur une performance étonnante. Les investisseurs ont préféré rester à l'écart en attendant les décisions de la FED et davantage de précisions sur le nouveau projet de loi sur la santé aux Etats-Unis. Cette apparente sérénité est toutefois trompeuse puisque les titres du portefeuille affichent des performances diverses. La thématique fusions et acquisitions est d'actualité, puisque des rumeurs de négociations ont circulé sur **Incyte corp** (+5,48%) et **Genfit** (+19,62%).

**Alnylam Pharmaceuticals** (+5,83%), **Bluebird Bio** (+6,85%), **Clovis Oncology** (+16,23%), **Galapagos** (+6,82%), **Genmab** (+8,41%), **Merrimack Pharmaceuticals** (+7,77%) et **Rigel Pharmaceuticals** (+6,77%) ont été également très entourés. A l'inverse, **Tesaro** (-11,45%) a été affecté par le succès d'un programme chez Astrazeneca, et **Radius Health** (-11,67%) par le report de trois mois de son approbation par la FDA. **Biogen** (-6,36%) et **Ionis Pharmaceuticals** (-10,39%) ont subi une dégradation d'un broker. Dans ce contexte, nous avons allégé Radius Health, Incyte Corp et Galapagos et renforcé Shire PLC.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
GENFIT	FR0004163111	↑ 19,62%
INCYTE CORP	US45337C1027	↑ 5,48%
CLOVIS ONCOLOGY	US1894641000	↑ 16,23%
IONIS PHARMACEUT	US4622221004	↓ -10,39%
ALEXION PHARM	US0153511094	↓ -4,85%
BIOGEN INC	US09062X1037	↓ -6,36%

### Caractéristiques générales

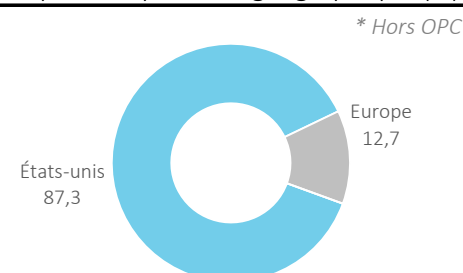
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCIBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

Echelle de risque	1 2 3 4 5 <b>6</b> 7
-------------------	----------------------

### Performances glissantes

VL du fonds au 16/3/2017	Benchmark	Fonds
Période	-1,35%	-1,39%
YTD	10,83%	8,75%
1an	23,45%	21,23%

### 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.