

Point macroéconomique

En 1534, Henri VIII, plus en accord avec Rome, rompt avec le Pape via l'Acte de Suprématie et divorce de Catherine d'Aragon.

Le 29 mars 2017, le Royaume-Uni, plus en accord avec Bruxelles, rompt avec la présidence de l'Union Européenne via l'article 50 du traité de Lisbonne et divorce de l'Union Européenne.

L'Histoire se répète mais le contexte a changé et les motivations aussi. Si au XVIe siècle, la cause de la séparation était principalement due à l'incapacité de Catherine d'Aragon de donner un héritier au monarque, aujourd'hui les motivations sont géopolitiques et économiques, et sont partagées par une majorité de la population britannique. Cette dernière pourrait se trouver sensiblement modifiée puisque dans le même temps, l'Ecosse a autorisé la tenue d'un second référendum sur l'indépendance. Rappelons qu'au premier référendum 55% des écossais étaient contre l'indépendance mais 62% souhaitaient rester dans l'Union Européenne lors du vote de juin dernier. Et ce n'est pas la seule répercussion de ce divorce ! Deux ans de procédure sont lancés et le Royaume-Uni a le plus à perdre d'un «hard Brexit». Les incertitudes rendront la livre Sterling très sensible à la baisse, ce qui est néfaste pour une économie importatrice. Selon Euler Hermes, la croissance britannique ralentira à 1,4% pour 2017 et à 1% pour 2018. La BoE (Bank of England) s'inquiète aussi de l'endettement des ménages en hausse d'environ 10% par an résultant d'un écart grandissant entre la hausse du crédit à la consommation et la progression des revenus des ménages. La BCE (Banque Centrale Européenne) précise le futur paysage bancaire en annonçant que les banques implantées à la City devront disposer d'une licence bancaire dans l'Union Européenne pour avoir le droit d'utiliser le passeport européen.

Les crédits à la consommation sont analysés de près également aux Etats-Unis. Fin février, les prêts automobiles des ménages « subprimes » (qualité de l'emprunteur jugée faible) ont culminé à 41 milliards de dollars soit presque 30 milliards de plus qu'il y a 7 ans, après la crise. Ce surplus s'ajoute à la consommation globale des américains qui représente plus de deux tiers de l'activité économique aux Etats-Unis et porte la croissance du pays à 2,1% annualisés au 4e trimestre. Les importations ont augmenté de 9% alors que Donald Trump laisse penser qu'il financera ses réformes fiscales grâce à une « border tax » (taxe douanière). Il s'est également réuni avec ses proches conseillers pour travailler sur un nouveau projet du « Health Care Act » en discussion chez les Républicains.

Tensions politiques également en Afrique du Sud : Jacob Zuma (président sud-africain) interrompt la « tournée d'information » de son ministre des finances, Pravin Gordhan auprès des investisseurs de New York, Boston et Londres, interprété comme un risque de limogeage. La résurgence du risque politique pourrait amoindrir la notation de la qualité du crédit du pays donnée par S&P, Moody's et Fitch.

Retour en France où la semaine politique a été moins agitée, et la reprise d'activité dans le bâtiment confirmée. La FFB (Fédération Française du Bâtiment) attend une hausse de 3,4% en volume tirée par le neuf, et un redémarrage de l'emploi avec un solde net de 10 000 postes pour 2017. En 2016, les effectifs se sont stabilisés et la croissance a été de 1,9% après 8 années de crise.

Chiffre de la semaine : 43 ans: Durée du mariage entre le Royaume-Uni et l'UE.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 23/3/2017 au 30/3/2017

Marchés actions	Sous l'impulsion du secteur bancaire et de l'énergie, les bourses ont globalement fini en hausse cette semaine. La croissance américaine est ressortie à 2.1% en rythme annualisé au T4 2016 et les bénéfices des sociétés du S1P500 sont attendues en hausse de 10.1% au T1 2017 selon Thomson Reuters.	CAC 40 Index	5089,64	↑	1,13%
		Euro stoxx 50	3481,58	→	0,85%
		S&P 500 Index	2368,06	→	0,94%
		MSCI AC World	203,57	→	0,64%
		MSCI Emerging M	195,15	→	-0,20%
		Marchés de taux	Le Mexique a relevé son taux directeur d'un quart de point à 6.50%, soit la cinquième hausse depuis septembre, motivé par son souci d'ancrer les anticipations d'inflation et a pris en compte la hausse des taux de la Fed. Outre-Manche, Ian McCafferty, parmi les décideurs de la BoE, a évoqué un ralentissement de la croissance de l'économie britannique au S2 2017/S1 2018, éloignant les perspectives d'une hausse des taux en mai.	OAT 10 ans	0,94
Bund	0,33			↑	-9,8 bp
Greece 10 ans	6,95			↑	-44,0 bp
Italy 10 ans	2,15			↑	-12,4 bp
Spain 10 ans	1,65			↑	-8,2 bp
Mat. Premières	Ce mardi, Donald Trump a lancé l'offensive contre les initiatives de Barack Obama sur le thème du changement climatique et a promis un renouveau de l'industrie du charbon. Le nouveau président américain prendra position sur l'accord de Paris sur le climat d'ici fin mai. Deuxième émetteur de gaz à effet de serre derrière la Chine, les Etats-Unis jouent un rôle crucial dans la régulation environnementale.			Brent crude	52,96
		WTI crude	50,35	↑	5,56%
		Gold	1242,64	→	-0,21%
		Wheat	421,00	→	0,00%
		Platinum	951,60	↓	-1,27%
		Taux de change	Considéré par les investisseurs comme garant de la stabilité financière de l'Afrique du Sud, Pravin Gordhan a été limogé. Le rand sud-africain perd ainsi plus de 7% face au dollar. Outre-Manche, l'activation de l'article 50 du traité de Lisbonne a été source de volatilité pour la livre qui a touché lundi un plus haut de deux mois face au dollar à 1.2559 avant de plonger à 1.2434 mercredi suite au discours de Theresa May.	EUR-USD	1,07
EUR-GBP	0,86			→	-0,59%
EUR-JPY	119,48			→	-0,12%
EUR-CHF	1,07			→	-0,22%
EUR-RUB	59,89			↓	-3,25%

Commentaire de gestion

« This is not a happy day » commente Donald Tusk, le président du conseil européen, en référence à l'activation de l'article 50 du traité de Lisbonne. Symbolique, cet événement a été digéré par les marchés qui ont subi en début de semaine les répercussions de l'échec au Congrès du projet de réforme de l'assurance maladie « Obamacare » porté par Donald Trump. Les valeurs financières, l'énergie et la bonification de la confiance du consommateur américain ont néanmoins éclipsé les déboires de la nouvelle administration américaine. Cela bénéficie au fonds qui progresse ainsi de +0.60% sur la semaine. Porté par un dollar fort, **H2O Multibonds** affiche une hausse de +4.11%. Sur fonds de rumeur de nomination de son président du directoire à la présidence de **Telecom Italia**, **Vivendi** progresse de +2.65%. **Zodiac** performe de +3.56% profitant d'une révision de recommandation par des brokers. A contrario, le marché appréhende le rapprochement **Vodafone India-Idea**. La valeur chute de -0.94%. **Orange** est en baisse de 1.18%, pénalisée entre autre par la baisse continue des services bas débit. Enfin, **Vilmorin** plonge de 3.33% dans l'attente du Schuldschein (placement privé de droit allemand) de 100 millions d'euros.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 4,11%
VIVENDI	FR0000127771	↑ 2,65%
ZODIAC AEROSPACE	FR0000125684	↑ 3,56%
VODAFONE GROUP	GB00BH4HKS39	→ -0,94%
ORANGE	FR0000133308	↓ -1,18%
VILMORIN & CIE	FR0000052516	↓ -3,33%

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

Caractéristiques générales

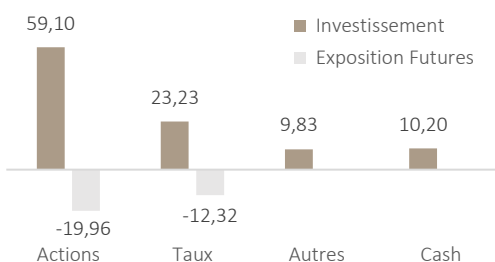
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 30/3/2017	5,01 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,60%	0,50%
YTD	0,60%	1,27%
1an	7,05%	6,25%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

L'asymétrie de reprise économique entre l'économie Européenne et américaine est marquée par le ralentissement des chiffres de l'inflation en Allemagne et en Espagne significativement en deçà des attentes alors qu'aux US, les chiffres de la croissance du T4-2016 restent très dynamiques. Le fonds profite ainsi de la revalorisation du dollar soutenu par la probabilité de 2 hausses de taux additionnelles dans l'année. En sus, la BCE, via Reuters, s'est dite inquiète car le discours de son dernier comité monétaire a été mal interprété. L'inflexion du discours reflèterait une baisse des risques extrêmes et non pas une volonté d'amorcer le processus de resserrement monétaire. Ces annonces participent au rebond de l'ensemble des obligations souveraines. Ainsi, la position en dette italienne s'apprécie de 1.1% et la position de diversification en **H2O Multibonds** (+4.11%) profite de la hausse des taux périphériques. La revalorisation du dollar porte le fonds High Yield US +1.46%. La récente correction du billet vert a permis de renforcer notre exposition USD en début de semaine. Les baisses restent négligeables sur la semaine avec un recul de l'obligation **Hapag 2022** (-0.27%) suite à des prises de profits et des anticipations de tensions sur les taux de fret.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 4,11%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	↑ 1,11%
FT-TAC HY-IA\$	IE00BYR51682	↑ 1,46%
SPGB 3 3/4 10/31/18	ES00000124B7	→ -0,18%
HPLGR 6 3/4 02/01/22	XS1555576641	→ -0,27%
NEXFP 5 3/4 05/02/17	FR0010465427	→ -0,27%

Caractéristiques générales

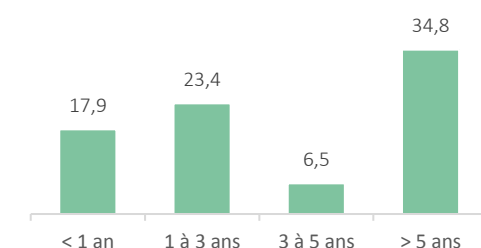
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 30/3/2017	108,48 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,24%	-0,01%
YTD	0,89%	-0,09%
1an	4,71%	-0,35%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Les marchés actions conservent leur enthousiasme accueillant sans se troubler le lancement officiel par le Royaume-Uni de sa procédure de sortie de l'Union européenne. Sur le portefeuille nous assistons à une nouvelle vague de rotation sectorielle, comme ce fut le cas après l'élection de Trump. Les grands vecteurs cycliques du fonds ont tenu le haut du pavé, pétrolières en tête. RDS a gagné 1.6% et ENI 2% aidées par la hausse des cours du brut. Néanmoins, dans un marché en mode « risk on », les segments les plus défensifs ont sous-performés, comme l'immobilier (Buwog -1%), la consommation (**AB Foods** -1.7%, **Fleury Michon** -1.8%) ou les télécoms (**Vodafone**, -0.8%). Côté valeurs, les principales contributions positives sont à mettre au profit de **Covestro** (+4.7%) et **Maisons du Monde** (+5.83%), les deux reprennent des couleurs après des placements respectifs de Bayer et Bain Capital. L'automobile surperforme, **Continental** (+ 4.6%) et **Valeo** (+5.4%) profitent toutes deux des perspectives de croissance dans les véhicules hybrides et électriques. A la baisse, nos stratégies de couverture ont contribué négativement à la performance. **Buzzi Unicem** baisse de 2.6% et subit des prises de bénéfices suite au manque de nouvelles sur la consolidation italienne. Concernant les mouvements nous allégeons Dufry, nous renforçons Thalès et clôturons la position en

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
COVESTRO AG	DE0006062144	↑ 4,65%
DISTRIBUIDORA IN	ES0126775032	↑ 4,97%
MAISONS DU MONDE	FR0013153541	↑ 5,83%
GENFIT	FR0004163111	↓ -1,45%
ASSOC BRIT FOODS	GB0006731235	↓ -1,67%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↓ -2,59%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

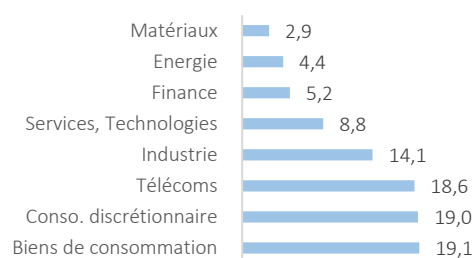
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 30/3/2017	160,78 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,93%	0,96%
YTD	4,87%	5,92%
1an	14,91%	14,83%

Exposition par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 23/3/2017 au 30/3/2017

Commentaire de gestion

Les valeurs de Biotechnologie se sont reprises cette semaine suite au retrait du projet de loi censé remplacer l'Obamacare. Le maintien du régime actuel est selon nous favorable au secteur de la santé car il couvre de plus en plus d'américains et les prix des médicaments est fixé librement sans intervention possible du gouvernement.

Nous avons observé plusieurs succès dans les programmes de recherche dans notre portefeuille. C'est le cas de **Erytech Pharma** (+103%) ayant réussi une phase 2b contre le cancer du pancréas et **Vertex Pharmaceuticals** (+21,03%) dans une triple combinaison contre la mucoviscidose. **Regeneron Pharmaceuticals** (+6,03%) a obtenu l'autorisation de mise sur le marché pour son traitement contre la dermatite atopique, une forme d'eczéma non allergique. A l'inverse, quelques prises de profits ont concerné **Biogen** (-1,86%) suite à la mise sur le marché d'un médicament concurrent, **Alnylam Pharmaceuticals** (-3,18%) et **Ultragenyx Pharmaceuticals** (-6,09%). Dans ce contexte, nous avons allégé Erytech Pharma et renforcé Zealand Pharma, Regeneron Pharmaceuticals et Synergy Pharmaceuticals. Nous avons initié une nouvelle ligne sur Innate Pharma avant un congrès médical.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 21,03%
ERYTECH PHARMA	FR0011471135	↑ 94,28%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↑ 6,03%
ALNYLAM PHARMACE	US02043Q1076	↓ -3,18%
ULTRAGENYX PHARM	US90400D1081	↓ -6,09%
BIOGEN INC	US09062X1037	↓ -1,86%

Caractéristiques générales

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

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

Performances glissantes

VL du fonds au 30/3/2017	663,35 €	
	Fonds	Benchmark
Période	2,50%	2,41%
YTD	7,37%	9,10%
1an	19,34%	21,67%

Exposition par zone géographique (%)*

