

## Point macroéconomique

« L'orgueil précède la ruine, et la hauteur précède la chute ». La sagesse biblique nous rappelle que tomber du haut du sublime est la plus lourde chute que l'on puisse faire.

La publication du très attendu PIB annuel américain a marqué le point d'orgue. Au-dessus du consensus à 2.1% vs 2%, l'indicateur n'a pas redonné du pouls aux indices américains. Apathie ou léthargie, la tendance est d'autant plus surprenante que le marché s'attendait à ce que le S&P et le Dow Jones progressent de manière exponentielle. Néanmoins, Donald Trump rencontre des difficultés pour mener à bien sa politique : décret sur l'immigration, échec de la réforme de l'Obamacare...ont, entre autre, douché les illusions des marchés sur la mise en place des mesures économiques. La majorité républicaine au Congrès ne suffit donc pas à aboutir à des compromis dans un paysage politique très polarisé. Le choc de confiance ne se traduit pas par un renforcement effectif de la consommation car il est mécaniquement affaibli par un taux d'endettement très élevé des ménages et du secteur privé. Présentateur du célèbre jeu télévisé «The Apprentice» de 2004 à 2015, Donald Trump ne fait plus le «show» sur les marchés, lesquels pourraient bien lui rendre sa célèbre réplique : «You're fired !». Tweet et fin ?

En Europe, la BCE n'est pas encore convaincue du retour de l'économie de la zone euro à une croissance solide et durable. L'indice IFO mesurant le niveau de confiance des entreprises allemandes est au plus haut depuis six ans, et cela à l'aune des élections fédérales outre-Rhin en septembre et surtout à deux semaines des élections présidentielles françaises ! Les risques politiques, ou populistes devrions-nous dire, sont bel et bien réels mais semblent exagérés, seule la situation politique de l'Italie restant un motif de préoccupation! Ainsi, Mario Draghi ne considère pas le besoin de modifier le ton ultra-accommodant de sa politique monétaire, caractérisée par des rachats d'actifs jusqu'à la fin de l'année et des taux ultra bas pour stimuler l'inflation (1.50% en mars en-deçà des 2% attendus). Jens Weidmann, président de la Bundesbank, ne voit pas la situation du même œil et appelle la BCE à mettre un terme rapidement à sa politique monétaire expansionniste.

Enfin, souvent discuté lors des débats opposant les onze candidats à la course à l'Elysée, le déficit du budget français s'élève à 21.5 milliards d'euros fin février contre 25.6 milliards un an plus tôt. En 2016, le déficit de l'Etat s'est élevé à 69.0 milliards d'euros, lequel est anticipé à 69.3 milliards pour 2017 selon la loi de Finances. A deux semaines des présidentielles, François Fillon est le plus orthodoxe et préconise une diminution de 100 milliards d'euros sur 5 ans. Marine Le Pen en rendant à la France sa « souveraineté monétaire » pourrait faire augmenter cette dette de 30 milliards d'euros par an en raison de la hausse assurée des taux. A mi-mesure, Jean-Luc Mélenchon et Benoit Hamon refusent le « diktat communautaire » du plafonnement du déficit public à 3% du PIB, respecté par François Hollande. Enfin, Emmanuel Macron préconise d'économiser 60 milliards d'euros durant le quinquennat et souhaite « optimiser les moyens de l'Etat ».

**Chiffre de la semaine : \$ 2 120 Mds - somme des capitalisations de Google, Amazon, Facebook et Apple, vs. le PIB français de \$2 336 Mds en 2016**

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 30/3/2017 au 6/4/2017

Marchés actions	Prudence ! Dans l'attente de la rencontre entre Donald Trump et Xi Jinping, d'opérations militaires en Syrie, les marchés américains ont été très attentifs à la diplomatie et aux affaires étrangères.	CAC 40 Index	5121,44	➔	0,62%
		Euro stoxx 50	3489,57	➔	0,23%
		S&P 500 Index	2357,49	➔	-0,45%
		MSCI AC World	201,61	➔	-0,96%
		MSCI Emerging M	193,63	➔	-0,78%
		Marchés de taux	Sur fonds d'interrogations quant aux politiques monétaires des deux côtés de l'Atlantique, les taux d'emprunt se stabilisent après un rallye obligataire observé la semaine passée, à l'exception des T-bonds. Les différences de point de vue entre Mario Draghi et Jens Weidmann en Europe quant au ton de la politique monétaire à adopter, et le questionnement de la réduction du bilan de la Fed ont fait temporiser le marché.	OAT 10 ans	0,90
Bund	0,26			⬆	-7,0 bp
Greece 10 ans	7,13			⬇	+17,2 bp
Italy 10 ans	2,27			⬇	+12,2 bp
Spain 10 ans	1,63			⬆	-1,7 bp
Mat. Premières	Après l'augmentation inattendue des stocks américains, les cours du pétrole ont progressé sur la semaine bien qu'ils aient cédé une partie importante de leur gains alors que le consensus pointait vers une baisse des stocks de 200 000 barils.			Brent crude	54,89
		WTI crude	51,70	⬆	2,68%
		Gold	1252,74	➔	0,41%
		Wheat	423,25	➔	0,53%
		Platinum	955,70	➔	0,43%
Taux de change	S'effritant face au dollar, l'euro perd du terrain tandis que le yen et l'or sont demandés sur fond de tension en Syrie. Le dollar australien baisse de plus de 0.55% face au dollar américain suite au statu quo de la banque centrale australienne.	EUR-USD	1,07	➔	-0,50%
		EUR-GBP	0,85	➔	-0,52%
		EUR-JPY	118,08	➔	-0,96%
		EUR-CHF	1,07	➔	0,05%
		EUR-RUB	59,88	➔	-0,31%

### Commentaire de gestion

A dix séances du premier tour des élections présidentielles françaises, nous maintenons un profil de gestion prudent et gagnons 0,60% sur la semaine. En tête de liste, **Easyjet** bondit de 5,99% suite à la publication du trafic de passagers en croissance de 10,6%. **Novo Nordisk** fait une belle remontée de 4,96% après avoir quelque peu souffert en ce début d'année (ralentissement du marché du diabète). Cette hausse est à attribuer notamment à l'annonce de données positives de Semaglutide (réduction de la glycémie et du poids des patients atteints de diabète de type 2). Enfin, **Groupe Eurotunnel** poursuit son inflexion haussière entamée mi mars, le titre profite de la hausse de la livre sterling pour s'adjuger 4,08%. De l'autre côté du spectre, **Solocal** (-7,64%) pâtit de prises de profits après sa hausse de 19% en 3 jours. **Orange** (-1,85%) a traversé une mauvaise semaine après que le président de l'Arcep ait annoncé qu'une consolidation du marché français des télécoms n'est "ni nécessaire, ni souhaitable". Concernant **Carrefour** (-1,59%), le groupe publie son chiffre d'affaires du T1 2017 le 13 avril, le contexte de hausse du risque politique en France inquiète les investisseurs. Opération notable cette semaine, nous participons à l'IPO de X-Fab, société belge spécialisée dans les puces analogiques et digitales pour l'industrie des semi-conducteurs.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	↑ 5,99%
NOVO NORDISK-B	DK0060534915	↑ 4,96%
GROUPE EUROTUNNE	FR0010533075	↑ 4,08%
ORANGE	FR0000133308	↓ -1,85%
SOLOCAL GROUP	FR0012938884	↓ -7,64%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↓ -1,59%

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

### Caractéristiques générales

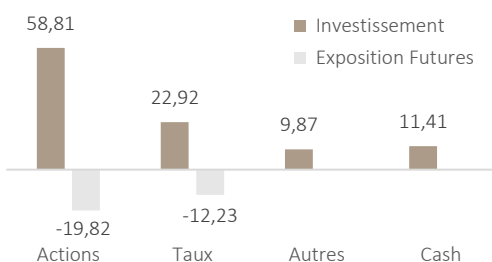
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 6/4/2017	5,04 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,60%	0,05%
YTD	1,20%	1,33%
1an	9,09%	6,87%

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



## ARC FLEXIBOND

Période du 30/3/2017 au 6/4/2017

### Commentaire de gestion

« C'est qui le patron ?! » pourrait s'exclamer Mario Draghi face aux membres du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. En effet, le rebond de l'inflation en Europe a cristallisé un mouvement de contestation face à la politique ultra-accommodante de la BCE. Les allemands menés par Hans-Walter Peters (président de la fédération bancaire allemande) militent pour une réduction rapide du QE et la fin des taux d'intérêts négatifs en 2018. Soutenu par Peter Praet, chef économiste de la BCE, M.Draghi confirme qu'aucune raison ne pousse à dévier de la trajectoire monétaire actuelle. Il vise à couper les spéculations qui ont surgi récemment sur une modification de la formulation des orientations de l'institution européenne. Ces anticipations pourraient conduire à une hausse indésirable des taux d'intérêt et à un durcissement des conditions financières qui ne seraient pas justifiés par les perspectives de stabilité des prix. L'institution rappelle surveiller l'inflation au niveau de la zone euro dans son ensemble et non pas au niveau d'un ou plusieurs pays en particulier... La vision dovish en zone euro bénéficie à notre **exposition dollar** et aux **taux souverains**. Le groupe **OHL** (+1.93%) a été extrêmement positif durant sa conférence investisseurs avec un relèvement des guidances et une forte volonté de désendettement.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
OHL SM 7 5/8 03/15/20	XS0760705631	↑ 1,93%
FT-TAC HY-IAŞ	IE00BYR51682	↑ 1,18%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 1,52%
TTMTIN 4 1/4 11/15/19	USG5002FAC08	→ -0,30%
OIBRBZ 5 1/8 12/15/17	XS0569301327	↓ -2,64%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	→ -0,72%

### Caractéristiques générales

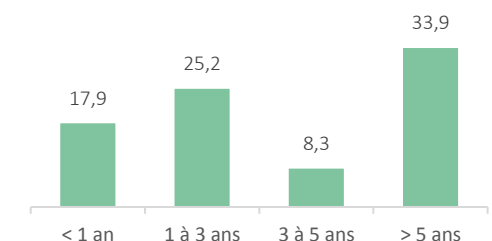
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 6/4/2017	108,71 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,21%	-0,01%
YTD	1,11%	-0,09%
1an	5,07%	-0,35%

### Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Après trois trimestres consécutifs de hausse - une première depuis 2014 - le marché a entamé le second trimestre 2017 sur une note d'optimisme prudent en attendant la tenue du premier sommet sino-américain entre Trump et son homologue chinois Xi Jinping. Sur le vieux continent, la perspective d'un relèvement moins rapide que prévu des taux d'intérêt a soutenu le secteur de l'immobilier avec en tête **Buwog** (+5.6%). Les industrielles (**Thalès** +0.7%, **Zodiac Aerospace** +1.2%) ont quant à elles bénéficiées du repli de l'euro. Côté valeurs, **Vivendi** a progressé de 2.5% après que Universal Music ait trouvé un nouvel accord avec Spotify, et **Genfit** (+4.6%) continue son très beau parcours depuis le début d'année profitant de rumeurs de rachats. De l'autre côté du spectre, l'automobile (**Continental** -2.96%, **Valeo** -1.6%) souffre de la faible croissance du marché américain en mars et **Flcury Michon** (-5.12%) a publié ses résultats 2016 en dessous des attentes du consensus, avec une rentabilité impactée par de nombreux facteurs.

**Valeur de la semaine : X-Fab Silicon Foundries.** Le fabricant belge de semi-conducteurs signe l'une des plus importantes introductions en Bourse à Paris depuis ces dix dernières années dans le secteur des technologies. Nous apprécions ce beau dossier qui allie à la fois croissance et taille importante (capitalisation de 1 milliard d'euros).

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
COVESTRO AG	DE0006062144	↑ 4,44%
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	↑ 5,99%
GENFIT	FR0004163111	↑ 4,62%
FLEURY MICHON SA	FR0000074759	↓ -5,12%
ASSOC BRIT FOODS	GB0006731235	↓ -2,92%
CONTINENTAL AG	DE0005439004	↓ -2,96%

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

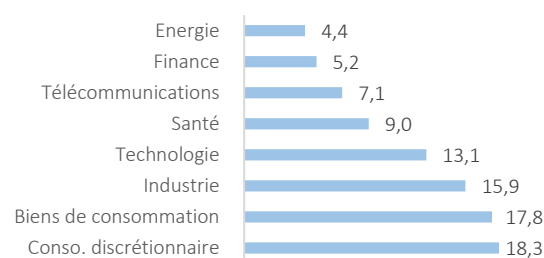
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 6/4/2017	161,10 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,20%	0,20%
YTD	5,08%	6,13%
1an	18,44%	18,62%

## Exposition par secteur (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 30/3/2017 au 6/4/2017

## Commentaire de gestion

Les valeurs de Biotechnologie se sont repliées cette semaine perdant l'équivalent de la hausse depuis le retrait du projet de loi censé remplacer l'Obamacare. Les minutes de la FED, laissant présager à terme une diminution de son bilan, expliquent ce mouvement. Dans ce contexte, certaines valeurs européennes, cibles potentielles pour un acquéreur, continuent de bien se comporter comme **Zealand Pharma** (+8,46%) et **Genfit**. Outre Atlantique, **Vertex Pharmaceuticals** (+7,21%) séduit toujours pour sa nouvelle triple combinaison contre la mucoviscidose. **Jazz Pharmaceuticals** (+5,63%) a bénéficié de recommandations positives et **Juno Therapeutics** (+6,15%) refait une partie de son retard sur ses concurrents dans la CAR-T. A l'inverse, **Acorda Therapeutics** (-36,26%) a perdu juridiquement plusieurs de ses brevets, **Ultragenyx Pharmaceuticals** (-12,36%) et **Synergy Pharmaceuticals** (-11,65%) ont subi des baisses de recommandation. Au niveau des mouvements, nous avons pris nos profits partiellement sur Celgene et allégé Acorda Therapeutics. Nous avons acheté Sarepta Therapeutics pour son nouveau médicament contre la maladie de Duchenne. Ce rare traitement dans cette pathologie devrait en effet bénéficier rapidement d'un remboursement de plus en plus étendu par les mutuelles.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 7,21%
ZEALAND PHARMA A	DK0060257814	↑ 8,46%
BIOGEN INC	US09062X1037	↑ 1,37%
SYNERGY PHARMACE	US8716393082	↓ -11,65%
ULTRAGENYX PHARM	US90400D1081	↓ -12,36%
ALEXION PHARM	US0153511094	↓ -4,77%

## 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 6/4/2017	656,07 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,10%	-1,22%
YTD	6,19%	7,77%
1an	5,97%	8,21%

## Exposition par zone géographique (%)\*

