

Point macroéconomique

«Un sondage n'est pas un substitut à la réflexion» ! Surnommé « l'oracle d'Omaha », l'homme d'affaires et investisseur américain, Warren Buffet, appelle les électeurs à se détacher des échantillons d'opinion et à se prononcer impartialement pour la « res publica » !

Les marchés s'apprêtent à passer une nuit blanche en ce dimanche 23 avril alors que les sondages sont de plus en plus serrés entre les quatre candidats ayant le plus d'intentions de vote : Emmanuel Macron (23%), Marine Le Pen (22%), François Fillon (21%) et Jean-Luc Mélenchon (18%). Alors que les marchés redoutent un duo des extrêmes autour de Marine Le Pen et Jean-Luc Mélenchon et donc une nouvelle victoire de l'anti establishment, ce « black swan » (cygne noir) est craint aussi par l'ensemble des citoyens qui se sentent plus concernés par cette consultation populaire. Le scénario du 21 avril 2002 hante les esprits (Jacques Chirac, président sortant, a recueilli près de 20% des suffrages exprimés au premier tour face à Jean-Marie Le Pen au coude-à-coude avec Lionel Jospin, sortant), et le « vote utile » est plus que jamais plébiscité ! Véritable baromètre des élections présidentielles françaises, la dette française retrouve la faveur du marché, le risque d'avoir un second tour entre deux candidats eurosceptiques se réduisant. L'écart entre les OAT (obligations françaises) et le Bund (obligations allemandes) à 10 ans n'est plus qu'à 62 points (après un pic à 90 points à l'été 2016). Le risque (géo)politique de ces élections se cristallise dans une Europe qui gronde face aux incompréhensions de Bruxelles. Néanmoins, il est nécessaire d'avoir à l'esprit que les programmes des candidats ne seront véritablement effectifs que s'ils obtiennent la majorité aux élections législatives !

Le risque n'est pas que tricolore, celui-ci étant même marginal face à la montée des tensions géopolitiques en Syrie, en Corée du Nord, et aux Etats-Unis où l'application militaire d'une « pax americana » n'a pas été anticipée durant les 100 premiers jours de la nouvelle présidence américaine. Cette dernière ne rassure plus les marchés, Donald Trump ayant des difficultés à avoir l'aval du Congrès pour amender la réforme de la santé (Obamacare) et le report de la réforme fiscale. « Evet », le oui de la victoire (étriquée ou truquée ?) du peuple turc à la concentration des pouvoirs du président Erdogan (qui pourra diriger le pays jusqu'en 2029), inquiète : projet d'adhésion à l'Union Européenne en sursis, offensive en Irak envisageable, quid du nationalisme kurde... A court terme, ce oui fait espérer un retour à la stabilité qui fait défaut mais à moyen terme les investisseurs ont une confiance affaiblie dans les institutions d'une société polarisée et freinée par le retard des réformes structurelles.

In fine, ce climat de peur naissant en ce début du XXI^e siècle n'est-il pas l'occasion de discuter de la démocratisation de la démocratie alors que les périls sont à la fois de plus en plus identifiés mais de plus en plus ignorés ? Plus qu'un droit, le vote se dote de la notion de devoir citoyen afin que nos droits les plus fondamentaux ne soient pas contestés.

Chiffre de la semaine : 1,8 Millions de Kms: Distance à laquelle est passé l'astéroïde 2014-JO25 de notre planète

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 13/4/2017 au 20/4/2017

Marchés actions	La saison des résultats est lancée : Visa progresse avec des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, tandis que Schlumberger se replie après une mauvaise publication. Le marché reste extrêmement vigilant à l'approche du premier tour des élections présidentielles en France, avec des ajustements qui peuvent être rapides. Les valeurs françaises rebondissaient fortement jeudi à la faveur des derniers sondages.	CAC 40 Index	5077,91	➔	0,13%
		Euro stoxx 50	3440,03	➔	-0,24%
		S&P 500 Index	2355,84	⬆️	1,15%
		MSCI AC World	200,39	➔	0,35%
		MSCI Emerging M	190,98	⬇️	-1,07%
		Marchés de taux	A trois jours de l'élection, l'agence France Trésor n'a pas dérogé à la règle en proposant une adjudication, comme tous les troisièmes jeudis de chaque mois. Les investisseurs ont répondu présents avec des taux de -32bp et 9bp à 3 ans et 5 ans, et des demandes respectives de 3.4md € et 2md€.	OAT 10 ans	0,93
Bund	0,24			⬇️	+5,7 bp
Greece 10 ans	6,72			⬇️	+4,8 bp
Italy 10 ans	2,27			⬆️	-4,9 bp
Spain 10 ans	1,70			⬆️	-0,7 bp
Mat. Premières	Le pétrole affiche sa plus forte semaine de baisse depuis le rebond entamé au mois de mars. Le cours du baril de WTI, qui était passé de 48\$ à 53\$, a retracé la moitié du chemin parcouru pour revenir vers les 50\$. Bien que l'OPEP semble être contrainte de prolonger les accords de réduction de production, l'ampleur des stocks et le regain continu de réouverture de puits de pétrole de schiste pèse sur les prix.			Brent crude	52,99
		WTI crude	50,27	⬇️	-5,47%
		Gold	1281,90	➔	-0,47%
		Wheat	406,25	⬇️	-5,47%
		Platinum	978,00	➔	0,44%
		Taux de change	Suite à l'annonce d'élections législatives anticipées au Royaume-Uni, la Livre Sterling a dans un premier temps cédé du terrain pour ensuite rebondir de plus de 3% face au dollar dans la journée de mardi. Le Loonie (dollar canadien) est quant à lui sous pression, impacté par la chute des cours du pétrole.	EUR-USD	1,07
EUR-GBP	0,84			⬇️	-1,48%
EUR-JPY	117,16			⬆️	1,19%
EUR-CHF	1,07			➔	0,26%
EUR-RUB	60,18			➔	0,68%

Commentaire de gestion

En cette période préélectorale, les marchés aiment à se faire peur en confrontant les scénarii des extrêmes suite aux déboires de l'année passée. Néanmoins, ces craintes sont apaisées alors que les premiers résultats du T1 2017 commencent à être publiés et nous rappellent, avec sourire, un début d'année en fanfare. Arc Patrimoine régresse de 0,79% sur la semaine.

EasyJet affiche une hausse de +7.08% sur la semaine, portée par une augmentation de +10% de ses passagers en rythme annuel et un taux de remplissage de ses avions de 92.7%, dans un environnement aérien favorable (+4.8% de revenu par passager kilomètre en un an). Groupe Eurotunnel (+2.30%) a enregistré une croissance de 1% au T1, porté notamment par la progression de l'activité ferroviaire sur l'année. Iliad (+2.69%) a essuyé les pertes occasionnées lors de la vente des actions de Xavier Niel, actionnaire majoritaire du groupe. A contrario, Zodiac (-3.01%) reporte la date de publication de son rapport semestriel, freiné par les discussions de rapprochement avec Safran. H2O Multibonds (-2.04%) pâtit de son exposition au dollar. Royal Dutch Shell chute de -3.64% après avoir vendu la grande partie de ses actifs de sables bitumineux au Canada pour +8 mds \$.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	↑ 7,08%
GROUPE EUROTUNNE	FR0010533075	↑ 2,30%
ILIAD SA	FR0004035913	↑ 2,39%
ZODIAC AEROSPACE	FR0000125684	↓ -3,01%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↓ -2,04%
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↓ -3,64%

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

Caractéristiques générales

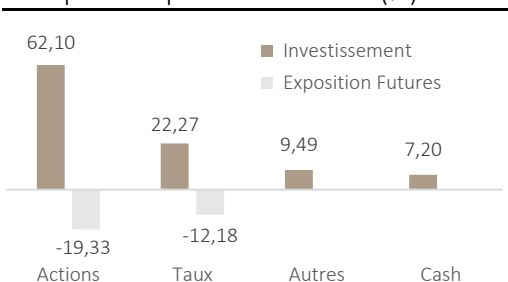
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 20/4/2017	5,02 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,79%	-0,21%
YTD	0,80%	0,95%
1an	7,49%	4,85%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Période du 13/4/2017 au 20/4/2017

Commentaire de gestion

Les derniers sondages en vue du scrutin du premier tour de l'élection présidentielle en France anticipent un duel Macron-Le Pen. Notre vision conservatrice et les intentions de vote exprimées dans les sondages pour les quatre premiers candidats demeurant très serrées, les positions de couverture sur la dette française ont été conservées. L'exposition au dollar comme source de protection est également pénalisante cette semaine. Bien qu'aux US, le dernier Beige book de la Fed fasse état d'une croissance modeste à modérée de l'activité, les propos du secrétaire d'Etat au trésor laissent espérer une mise en place rapide des réformes inflationnistes de Trump. En sus, le portefeuille bénéficiant de l'excès d'optimisme à travers la remontée des dettes périphériques : Italie +0.29%. La position REPHUN 2018 (République Hongroise) libellée en dollar est impactée par l'effet de change. Nos positions en Obrascon Huarte Lain sont chahutées par des perquisitions pour enquête de malversation impliquant un administrateur du groupe.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	→ 0,29%
OIBRBZ 5 1/8 12/15/17	XS0569301327	↑ 1,32%
EOFP 3 1/8 06/15/22	XS1204116088	→ 0,29%
REPHUN 4 1/8 02/19/18	US445545AG19	↓ -1,16%
OHLSM 5 1/2 03/15/23	XS1206510569	↓ -4,84%
OHLSM 7 5/8 03/15/20	XS0760705631	↓ -2,59%

Caractéristiques générales

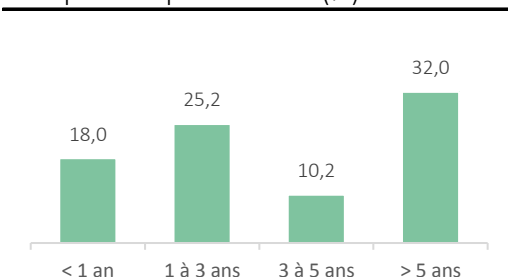
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 20/4/2017	108,51 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,28%	-0,01%
YTD	0,92%	-0,11%
1an	4,11%	-0,35%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Si la fiabilité des sondages est à contester, on peut s'attendre à ce que le contexte d'investissement pour les actifs risqués en France, et dans une certaine mesure dans la zone euro, soit plus favorable. En période préélectorale, Arc Global Europe régresse de 0,62% sur la semaine.

EasyJet affiche une hausse de +7.08% sur la semaine, portée par une augmentation de +10% de ses passagers en rythme annuel et un taux de remplissage de ses avions de 92.7%, dans un environnement aérien favorable (+4.8% de revenu par passager kilomètre en un an). Buzzi Unicem (+2.62%) a publié des résultats au-dessus des attentes. Associated British Foods (+2.91%) progresse à la faveur d'une reprise de ses activités agroalimentaires et d'une bonne résistance de sa marque de prêt-à-porter, Primark.

A contrario, Royal Dutch Shell chute de -3.64% après avoir vendu la grande partie de ses actifs de sables bitumineux au Canada pour +8 mds \$. Conséquence du retrait du laboratoire allemand Bayer de 10% de sa filiale de plastique pour financer le rachat de Monsanto, Covestro chute de -3.83%. Enfin, Steinhoff (-4.84%) pâtit des variations du rand sud-africain.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	↑ 7,08%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↑ 2,62%
ASSOC BRIT FOODS	GB0006731235	↑ 2,91%
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↓ -3,64%
COVESTRO AG	DE0006062144	↓ -3,83%
STEINHOFF INT NV	NL0011375019	↓ -4,84%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

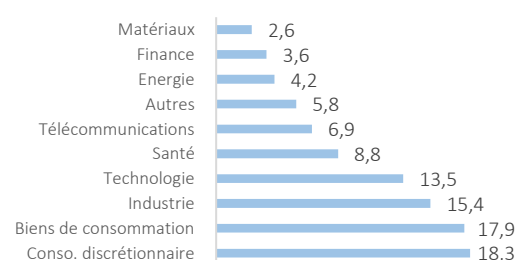
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 20/4/2017	160,12 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,62%	-0,60%
YTD	4,44%	5,54%
1an	13,92%	10,93%

Exposition par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 13/4/2017 au 20/4/2017

Commentaire de gestion

Les valeurs de Biotechnologie sont restées stables cette semaine. Les investisseurs ont préféré attendre les résultats de l'élection présidentielle française et la suite des relations tendues entre les Etats-Unis et la Corée du Nord pour intervenir. Dans ce contexte, certaines valeurs se sont distinguées comme MacroGenics (+9,29%) pour son pipeline dans l'oncologie et Sarepta Therapeutics (+8,72%) bénéficiant d'un remboursement plus étendu pour son médicament contre la maladie de Duchenne. Vertex Pharmaceuticals (+1,94%) et Regeneron Pharmaceuticals (+0,54%) se sont reprises avant les résultats. A l'inverse, Agios Pharmaceuticals (-13,68%) a subi une augmentation de capital et Incyte Corp (-13,52%) a échoué dans un programme contre l'arthrite rhumatoïde. Cette dernière dispose d'un programme important et varié qui justifie le maintien dans le portefeuille.

Au niveau des mouvements, nous avons initié une nouvelle ligne en achetant Transgene. Cette société dispose de 2 programmes de vaccin oncologique qui, combinés à d'autres traitements en immunothérapie, peuvent avoir potentiellement une action contre certaines tumeurs notamment dans les poumons, la tête et le cou.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 1,94%
MACROGENICS INC	US5560991094	↑ 9,29%
REGENERON PHARM	US75886F1075	→ 0,54%
AGIOS PHARMACEUT	US00847X1046	↓ -13,68%
CELGENE CORP	US1510201049	↓ -2,01%
INCYTE CORP	US45337C1027	↓ -13,52%

Caractéristiques générales

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

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

Performances glissantes

VL du fonds au 20/4/2017	654,42 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,39%	-1,32%
YTD	5,93%	7,54%
1an	7,42%	9,52%

Exposition par zone géographique (%)*

* Hors OPC

