



## RAPPORT DE GESTION ANNUEL - 2016

FONDS : ARC PATRIMOINE

OPCVM RELEVANT DE LA DIRECTIVE 2009/65/CE

Année du singe, 2016 aura été, à l'image de l'animal du calendrier chinois, effrontée, dynamique voire fantastique, au regard des performances du dernier trimestre !

2016 aura été l'année des chocs : économiques, politiques, sociétaux...et du revirement ! La thérapie de choc a été choisie par les populations des pays occidentaux qui ont sonné la défaite de la pensée unique et de l'establishment : Brexit, victoire de Donald Trump, non au référendum italien, succès de François Fillon lors de la primaire de la droite. L'échiquier politique a fortement été ébranlé. David Cameron, Barack Obama /Hillary Clinton, et Matteo Renzi ne seront plus sur la photo de famille en 2017. Le choc est brutal pour nos démocraties où les libertés fondamentales sont contestées par le terrorisme montant de l'Etat Islamique à Bruxelles, Orlando, Nice, Berlin, Istanbul...mais aussi, sinon plus, là où s'entremêlent chaos géopolitique, guerres de religion et conflits d'intérêt, à l'image de la Syrie décimée par Poutine (chrétien et orthodoxe), Assad (musulman et chiite) et l'EI (salafiste djihadiste et sunnite). Dans un contexte géopolitique plus que délétère, les nationalismes populistes montent et les tentations protectionnistes menacent l'ordre établi.

Plus de peur que de mal, la situation économique globale en 2016 a été sujette à de nombreuses inquiétudes, vaines au final. Les marchés ont inauguré l'année avec des craintes poussées à l'extrême concernant la chute de l'économie chinoise, la récession américaine, la crise du marché pétrolier, la déstabilisation des devises émergentes, la déflation généralisée... Plus robuste qu'il n'y paraît, l'économie mondiale s'est révélée moins sensible qu'aux aléas de la politique, malgré une légère déception pour les Etats-Unis au premier semestre. La résistance voire la déconnexion des investisseurs aux grands chocs institutionnels a été stupéfiante : les marchés ont mis trois jours pour intégrer le Brexit, 3 heures pour l'élection de Trump et trois minutes pour le non au référendum italien ! La destitution de Dilma Rousseff, au cœur du scandale Petrobras, au profit de Michel Temer a profité à l'économie brésilienne dont l'indice s'envole de +68% sur l'année mais dont la devise, le real, plonge de 20%. Anxiogène, l'évolution des cours du pétrole, de 115 dollars en juillet 2015 à 27 mi-février pour revenir à 55 en décembre, a été rythmée par les nombreux désaccords des différents pays de l'OPEP qui se sont finalement entendus lors des accords de Vienne, fin novembre, pour réduire la production quotidienne de 1.2 millions de barils de l'organisation.

Au final, on pourrait résumer 2016 à un passage de la thématique « déflation » (risk-off) vers la thématique « reflation » (risk-on). Contrairement à ce qui était attendu, la Fed n'a pas délivré ses quatre hausses de taux en 2016, ce qui a néanmoins permis au dollar de s'apprécier sur la majeure partie de l'année. Trois hausses sont attendues pour 2017. Le poids des banques centrales sur la courbe des taux est plus que jamais ébranlé en zone euro et au Japon où les taux d'intérêt ont été négatifs sur la majeure partie de l'année. Le 8 décembre, la BCE a annoncé renforcer son arsenal, en prolongeant le rachat de ses actifs au-delà du mois de mars 2017, à un rythme moindre (60 milliards d'euros au lieu de 80).

La grande inconnue de 2017 sera-t-elle le revers de 2016 ? Les marchés continueront-ils à relativiser les prochains scrutins clé (France, Allemagne, Italie) alors que l'eurosepticisme gagne du terrain et que la tentation isolationniste gronde ? Pour le moment, la conjoncture économique s'améliore grâce à une politique budgétaire plus expansionniste outre-Atlantique et alors que le FMI et la Commission européenne font des concessions. Cet environnement a été favorable à la vive hausse du dollar, qui

frôle la parité, et à la remontée des taux longs. Les valeurs cycliques, sensibles à la conjoncture, ont profité du rallye de fin d'année et progressent de plus de 15% lors du dernier trimestre, portées entre autre par les financières, les valeurs « value » comme Arcelor Mittal en tête des progressions du CAC 40, fort de ses +133% de hausse, et encore les valeurs « dollar » tels LVMH, Airbus et Kering! Le « bank trade » a pris le pas sur le « Fang trade » (Facebook, Amazon, Netflix et Google).

Dans ce contexte, 2016 se sera finalement déroulée en 4 étapes pour Arc Patrimoine. Les six premières semaines de l'année ont été très anxiogènes, les marchés intégrant la perspective d'un ralentissement de la croissance mondiale et l'effondrement des matières premières. Le 4 janvier, la bourse chinoise annonce la couleur en fermant prématurément après seulement quinze minutes de cotation. La publication d'un indice PMI en léger repli couplé à une nouvelle dévaluation du yuan ont entraîné une panique générale, et un repli de 7% des bourses de Shanghai et Shenzhen. De manière contrariante, nous adoptons un style de gestion « value » en se réexposant sur Royal Dutch Shell et Credit Agricole suite à leur forte correction. Le début de normalisation des taux d'intérêt par la Fed a aussi contribué à alimenter l'anxiété sur les marchés obligataires avec certains segments de la cote totalement délaissés. Certaines de nos obligations datées accusent un contre-coup tels Pages Jaunes, Neopost et Portugal Telecom. Le plus bas du fonds est atteint le 11 février, creux pour l'ensemble des marchés !

Une fois à la Saint-Valentin, alors que notre exposition actions est au plus bas, à 12%, et que les rendements obligataires sont à des plus bas niveaux historiques, s'ajoutent le spectre de la récession aux Etats-Unis et en Europe et le stress bancaire sous le signe d'une nouvelle réglementation de la BCE qui a pour conséquence le manque de liquidité structurelle. La BCE décide en mars de poursuivre son QE, en augmentant de 60 à 80 milliards ses rachats d'actifs mensuels. Les couvertures initiées depuis le début de l'année sur les futures actions (EuroStoxx 50) permettent de maintenir une position honorable du fonds à -0.43% fin mars (vs -1.57 pour le benchmark). Dans l'attente du Brexit, et convaincus que les britanniques seraient favorables au « non », nous renforçons nos positions sur des valeurs exposées au Royaume-Uni tels Europcar, Vodafone qui s'avéreront être des déceptions alors qu'Eurotunnel aura été une belle surprise sur l'année. Le sentiment de marché repasse positif en mai avec une combinaison entre un confort grandissant sur la capacité du marché à supporter une hausse de taux US et des prix du pétrole élevés, malgré l'échec des négociations de l'OPEP à Doha, des nouvelles positives venant de Grèce et une meilleure tenue des banques européennes. « Sell in may and go away »: nous soldons Glencore 2016, Financiere Gallion 2016, Groupe Eurotunnel et Total!

Grand tournant de 2016, le Brexit vient perturber les marchés accalmés. Notre couverture initiée avant le référendum (exposition actions ajustée du beta de 2.25% le 23 juin), contribue à hauteur de 266 bps à la performance mensuelle de juin (+0.64%). Le fonds a été positif de +0.42% le jour de la victoire du camp du Leave ! L'asymétrie du risque sur les valeurs européennes est donc couverte. La sous-pondération du secteur bancaire a joué en notre faveur. Prudent, attentiste et opportuniste, nous initions Amadeus, renforçons Nexity et Eutelsat. Passé cet épisode, l'été a plutôt été calme sur les marchés, les spectres sont désormais plus politiques qu'économiques. Les scénarii se font sombres et les sondages, grands perdants de cette année, divergent à l'aune des consultations populaires pour la course à la Maison Blanche. Les valeurs financières et celles de la consommation non cyclique soutiennent le fonds. Hormis la gestion tactique de nos couvertures, nous renforçons Novo Nordisk, Luxottica, Edf, et Danone et participons à l'augmentation de capital d'Air liquide.

Nouvelle surprise sur l'échiquier politique, l'élection de D. Trump a bien été accueilli par les marchés, profitant aux bancaires et l'énergie. Exposé au plus haut à 60% sur les actions, la gestion tactique du fonds via les couvertures a été ramenée à près de 45% en fin d'année. L'accord entre les membres de

l'OPEP a bénéficié aux pétrolières tandis que les télécoms et la consommation tels Carrefour et Vodafone restent à l'écart du rallye boursier de fin d'année, d'autant plus qu'elles sont impactées par la remontée des taux européens. La rotation sectorielle amorcée au printemps s'est donc consolidée en fin d'année et laisse peu de place pour les contributeurs négatifs.

Au cours de cette année chaotique, outre la stratégie de couverture via futures dont le P&L global est de 2,3 Mls €, les grands vainqueurs de notre stock picking sont le secteur du luxe (Luxottica & LVMH), ainsi que les secteurs liés aux matières premières (Glencore & GTT). Les déceptions concernent le secteur des Telecoms/Média avec l'obligation Portugal Telecom (-47,87%), Pages Jaunes 2018 (-18,78%), et Vodafone (-17,79%) fortement impacté par la baisse de la livre. La pharmacie déçoit également avec la sous-performance de Novartis, Roche Holding et Gilead, gageons que 2017 soit plus favorable pour un secteur dont la génération de cash est récurrente et la visibilité forte.

Arc Patrimoine a par ailleurs souscrit à l'OPCVM obligataire court terme ARC CP, et renforcé sa position dans le secteur de la santé avec notre OPC, Arc Actions Biotech suite à l'élection de Donald TRUMP, les ETF disponibles à l'investissement sur le secteur n'étant pas éligible aux conditions d'investissement.

Pour conclure, 2016 est une très belle année pour Arc Patrimoine qui progresse de +6.41% vs 3.22% pour son benchmark, avec des volatilités respectives de 7,81% et 5,79%.

2017 nous réserve certainement son lot de surprises, toutefois il sera difficile de surpasser 2016 en événements exceptionnels ! Le calendrier politique est chargé pour l'Union Européenne avec les élections en France et en Allemagne, toutefois l'attention sera rivée sur la mise en place du programme de M. TRUMP, et les différentes « sorties » du nouveau Président ! Nous débutons un cycle de remontée des taux aux Etats-Unis, la réaction des marchés actions est pour le moins calme jusqu'à présent, nous monitorerons de très près cette évolution, et restons prudents quant aux perspectives de croissance élevées attendues pour le marché européen.

**Commenté [AG1]:** Instructions 2011-19, 2011-20 et 2011-21 Article 33- Information sur les mouvements intervenus

*Les OPCVM gérés par FINANCIERE DE L'ARC ne prennent pas en compte simultanément les critères sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance des titres sélectionnés.*

*L'ensemble des dispositions de la politique de rémunération s'applique aux « preneurs de risque » : ces derniers sont identifiés au regard des fonctions exercées mais également de leur niveau de rémunération globale, en particulier si cette dernière se situe dans la même tranche de rémunération que celle des preneurs de risque et si leur activité professionnelle peut avoir une incidence significative sur les prises de risques de la Société de Gestion ou des FIA gérés. Au sein de la Financière de l'Arc, les « preneurs de risque » correspondent aux collaborateurs identifiés au regard des fonctions exercées (les membres de la Direction ; les gérants de FIA et OPCVM ; le contrôleur des risques). La politique s'applique aux rémunérations numériques suivantes : (i) la part fixe des rémunérations des collaborateurs salariés concernés et (ii) la partie variable de la rémunération des collaborateurs salariés concernés.*

Le fonds applique une stratégie de gestion active et n'a pas recours aux techniques de gestion efficace du portefeuille. De plus, au cours de cet exercice, seuls les produits dérivés simples (futures) ont été utilisés et Arc Patrimoine n'a pas effectué d'opérations de prêt/emprunt.

Les politiques de rémunération et de sélection des intermédiaires financiers sont disponibles sur notre site internet [www.financierdelarc.com](http://www.financierdelarc.com) au sein de la rubrique « Mentions légales »

**Commenté [AG2]:** Amendé le 10 avril sur demande du CAC

**Commenté [AG3]:** Texte modifié pour répondre à l'article 315-74 & 315-74-1