

Point macroéconomique

Le vieux continent serait-il désireux de rester jeune ?

L'UE affirme en tout cas une volonté de réforme certaine, comme le laisse entendre les sujets débattus par les Grands Argentiers européens réunis lors de l'Eurogroupe lundi. Ces derniers ont étudié différentes questions afin de préparer la prochaine réunion du 04 décembre, lors de laquelle des propositions concrètes en termes de réformes devraient être faites. Les ministres semblent de plus en plus douter de la capacité de la Commission Européenne et de l'Eurogroupe à faire respecter des règles de fonctionnement devenues peu à peu trop complexes, et donc à simplifier impérativement. Cette idée semble d'ailleurs aller de pair avec celle d'un budget spécifique de la zone euro, qui viserait à anticiper les prochaines graves crises économiques qui pourraient se présenter. A ce stade les positions semblent pourtant loin de se rejoindre. La France soutient cette proposition, tandis que l'Allemagne continue de réfuter, sans surprise, l'idée de mutualiser les risques financiers. Par ailleurs, les grandes échéances des banques centrales étant derrière nous, l'attention des marchés s'est surtout portée sur la publication du bulletin économique de la BCE. Au Royaume Uni, les chiffres se suivent et ne se ressemblent pas. Alors que les indices PMI avaient contribué à la remontée de la Livre Sterling la semaine dernière, la rechute des ventes automobiles et l'indicateur avancé des ventes au détail en début de semaine sont venus rappeler la fragilité de la situation économique Britannique et le risque pris par la BoE en relevant ses taux le 02 novembre dernier. De son côté, la BCE s'interroge sur la qualité de la reprise économique. Jeudi, la Commission Européenne confirmait la vigueur du cycle de croissance européen en révisant à la hausse ses prévisions pour 2017 et 2018 (de +1.7% à +2.2% et de +1.8 à +2.1%), soit le rythme le plus haut depuis 2007. Cela ne s'accompagne toutefois que d'une très lente remontée des pressions inflationnistes, justifiant la stratégie de prudence de la BCE, qui envisage la sortie de sa politique monétaire accommodante de façon très progressive (30 Mds€ d'achat d'actifs jusqu'à fin 2018).

Outre Atlantique, le brouillard semble revenir sur le Capitole. Les doutes sur la capacité du gouvernement Trump à concrétiser ses promesses de campagne ressurgissent alors que la proposition de réforme fiscale du Sénat diverge, sur des points majeurs, avec celle de la chambre des représentants. La baisse du taux d'impôt sur les sociétés, notamment, n'est pas envisagée par le Sénat avant 2019. Un tel changement serait de nature à inquiéter les marchés, dont une partie de la hausse s'explique par l'espoir de voir les bénéfices des entreprises croître rapidement, même artificiellement. Néanmoins, quelques consensus apparaissent, à l'image de la baisse des impôts pour les entreprises qui rapatrieraient des capitaux stockés à l'étranger. Le compromis entre les deux chambres semble toutefois difficilement atteignable.

En Chine, le taux d'inflation continue de se redresser, soutenu par la lutte contre la pollution des derniers mois et l'augmentation des prix du pétrole qui renchérissent le coût des intrants à la production. Dans ce contexte, la banque centrale dispose des marges de manœuvres suffisantes pour poursuivre son resserrement monétaire et accompagner l'objectif de Xi Jinping pour une « croissance durable ».

Chiffre de la semaine : 900 milliards de dollars de capitalisation boursière atteint par Apple pour la première fois de l'histoire de sa cotation.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 2/11/2017 au 9/11/2017

Marchés actions	En Europe les principales bourses arrivent en baisse après que Benoit Coeuré ait alerté les marchés sur le possible resserrement de la politique accommodante de la BCE : -1.92% pour le DAX. Les marchés asiatiques s'éloignent d'un plus haut depuis une décennie après les résultats, seuls les indices chinois continuent leur ascension. Aux US les marchés marquent une pause en attendant la loi fiscale.	CAC 40 Index	5407,75	↓	-1,86%
		Euro stoxx 50	3612,50	↓	-2,07%
		S&P 500 Index	2584,62	→	0,18%
		MSCI AC World	217,49	→	-0,42%
		MSCI Emerging M	213,15	→	-0,19%
		Marchés de taux	L'intervention ce jeudi du membre du directoire de la BCE a fait monter les rendements des emprunts d'Etat de la zone euro, le Bund 10 ans et l'OAT 10 ans prenant 4 points sur la journée. Les bonos espagnols à 10 ans ont repris 5 points face au regain des manifestations indépendantistes. Les obligations japonaises à 10 ans ont fortement augmenté vendredi dernier face à la correction du Nikkei.	OAT 10 ans	0,75
Bund	0,38			↓	+0,3 bp
Greece 10 ans	5,16			↓	+7,5 bp
Italy 10 ans	1,82			↓	+1,9 bp
Spain 10 ans	1,53			↓	+5,0 bp
Mat. Premières	Le pétrole a bondi en début de semaine, soutenu par les prévisions d'une extension de l'accord sur la réduction de production à la fin du mois, des tensions en Arabie Saoudite et des plateformes de forage américaines au plus bas depuis mai. L'or repasse en positif face à une aversion au risque grandissante. A l'inverse, les métaux de base arrivent en baisse, -1.69% pour le cuivre et -2.23% pour le nickel.			Brent crude	63,93
		WTI crude	57,17	↑	4,82%
		Gold	1285,07	→	0,70%
		Wheat	429,00	→	0,70%
		Platinum	940,60	↑	1,38%
		Taux de change	Le dollar a continué de s'apprécier face à l'euro jusqu'à ce que le Washington Post annonce mardi que les dirigeants républicains du Sénat envisageaient de reporter la mise en œuvre de la loi fiscale. Le dollar revient donc à son niveau de début de semaine à 1.1642. La livre s'est fortement appréciée après que les chiffres du PMI britannique sont au-dessus des estimations, la paire EUR/GBP perd 0.80%	EUR-USD	1,1642
EUR-GBP	0,8856			→	-0,80%
EUR-JPY	132,1000			→	-0,68%
EUR-CHF	1,1571			→	-0,68%
EUR-RUB	69,0039			↑	1,73%

Commentaire de gestion

L'instabilité politique en Espagne et la publication de statistiques économiques mitigées en Europe en début de semaine ont freiné l'appétit des investisseurs pour le risque. Dans ce contexte, Arc Patrimoine abandonne 0,19%, et nous maintenons notre stratégie de gestion prudente avec une exposition nette actions à 34,16%. Ces tensions ont pesé sur l'euro, qui cède 0,14% face au dollar US, ce qui bénéficie à **H2O Multibonds** (+1,87%). La poursuite des déboires entre Telecom Italia et **Vivendi** fait chuter le titre de ce dernier, au plus haut depuis un an, de 3,46%, et entraîne avec lui **Bolloré**, en baisse de 4,98%. Les publications des résultats financiers ont aussi fait parler d'elles. Si le distributeur alimentaire **Ahold Delhaize** (+6,82%) a publié de très bons résultats, témoignant d'une belle performance aux Etats-Unis et aux Pays-Bas, les distributeurs de vêtements ont soldé la semaine sur une note bien négative. Après Showroomprivé (-11,84%), c'était au tour de Zalando et Yoox de publier des résultats décevants, entraînant avec eux les titres tels que **SMCP** (-4,59%) et **Hugo Boss** (-11,31%). La purge anticorruption sans précédent menée récemment en Arabie-Saoudite n'a fait qu'alourdir les pressions sur le secteur du luxe, et les tensions entre le royaume et l'Iran ont quant à elles soutenu l'or noir, ce qui a profité à **Royal Dutch Shell** (1,52%).

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↑ 6,82%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 1,87%
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↑ 1,52%
BOLLORE	FR0000039299	↓ -4,98%
SMCP SA	FR0013214145	↓ -4,59%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -3,46%

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

Caractéristiques générales

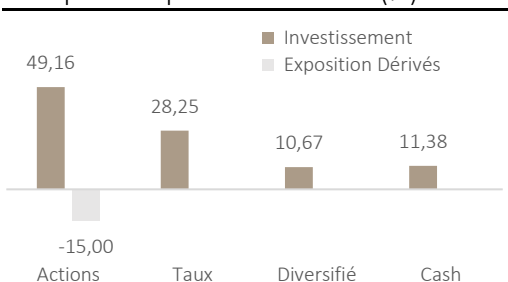
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 9/11/2017	5,12 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,19%	0,10%
YTD	2,81%	2,02%
1an	4,70%	4,58%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Période du 2/11/2017 au 9/11/2017

Commentaire de gestion

Si les taux souverains européens étaient orientés à la baisse en début de semaine, le mouvement s'est inversé mercredi, alors que le service juridique du Parlement Européen indiquait que le projet de la BCE visant à accroître les réserves des banques commerciales pour faire face au risque de crédit était hors de sa compétence. L'optimisme montré par la Commission Européenne quant à l'amélioration de l'environnement économique (relèvement de sa prévision de croissance pour 2017 et 2018 au plus haut niveau depuis 2007) n'a fait qu'accroître cette inflexion haussière. Dans ce contexte, Arc Flexibond abandonne 0,09%. L'obligation **Steinhoff 2025** (-1,55%) pâtit de la tendance baissière dans laquelle est enlisée l'action, et **Eramet 2024** (-1,63%) subit des prises de profits. **CMA CGM** a émis 250 millions d'euros d'obligations 2025 supplémentaires, la taille de cet abondement a été augmentée de 100 millions d'euros pour répondre à la demande. Le papier cède 0,75%. De l'autre côté du spectre, l'obligation **Telecom Italia 2017** (+4,35%) a été portée par les résultats meilleurs que prévu de sa filiale brésilienne, et par les siens en fin de semaine. Enfin, le fonds **H2O Multibonds** profite de la baisse de l'euro face au billet vert et s'octroie 1,87%.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 1,87%
OIBRBZ 5 1/8 12/15/17	XS0569301327	↑ 4,35%
NEOFP 2 1/2 06/23/21	FR0011993120	→ 0,40%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	→ -0,75%
ERAFP 4.196 02/28/24	FR0013284643	↓ -1,63%
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	↓ -1,55%

Caractéristiques générales

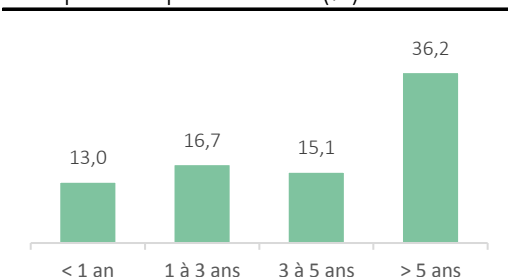
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 9/11/2017	109,67 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,09%	-0,01%
YTD	2,00%	-0,31%
1an	3,44%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

La persistance des doutes quant à la mise en place de la réforme fiscale aux Etats-Unis a entretenu l'aversion pour les actifs les plus risqués. Dans ce contexte, les arbitrages privilégient les secteurs domestiques comme les télécoms ou l'agroalimentaire. Sur le portefeuille nous avons été aidés par la hausse sensible de **Ahold Delhaize** (+6.8%). La société belge a publié des résultats supérieurs aux attentes mais la bonne nouvelle de cette publication est l'annonce d'un nouveau plan de rachat d'actions de 2Mds€ sur 2018. Dans notre segment de la technologie, l'actualité aura été écrasée par l'annonce par Broadcom d'une offre de rachat de 130 milliards de dollars sur **Qualcomm**. Le titre s'octroie près de 15%. Enfin **Vallorec** poursuit son ascension sur la lancée des dernières séances en lien avec la forte poussée haussière du pétrole. De l'autre côté du spectre, nous sommes pénalisés par une nouvelle baisse sur **Steinhoff** (-5.1%). Reuters a déclaré que le groupe n'avait pas signalé aux investisseurs des transactions de près d'un milliard de dollars, enfraignant ainsi la réglementation en vigueur. Enfin, les résultats de **Société Générale** se sont avérés décevants (-7.8%). Comme ses concurrentes européennes et américaines, la banque est pénalisée par l'environnement de volatilité très faible, qui freine ses activités de courtage.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↑ 6,82%
QUALCOMM INC	US7475251036	↑ 14,98%
VALLOUREC	FR0000120354	↑ 4,18%
SHOWROOMPRIVE	FR0013006558	↓ -12,42%
STEINHOFF INT NV	NL0011375019	↓ -5,10%
SOC GENERALE SA	FR0000130809	↓ -7,87%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

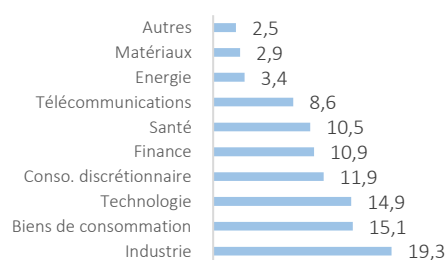
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 9/11/2017	160,36 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,77%	-1,20%
YTD	4,60%	10,64%
1an	12,62%	17,93%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont connu une fin de semaine difficile malgré le rebond en début de période, sous l'incertitude quant à l'issue de la future loi fiscale aux Etats-Unis. Les publications des sociétés ont été l'évènement positif, ou négatif, pour de nombreux titres. **Regeneron Pharmaceuticals** (+2,02%), **Ionis Pharmaceuticals** (+6,51%), **Celldex Therapeutics** (+11,43%) et **Synergy Pharmaceuticals** (+6,07%) ont annoncé de bons résultats. **Celgene** (+4,47%) continue de se reprendre après un mois d'octobre difficile. A l'inverse, **Tesaro** (-17,81%) et **Zealand Pharma** (-12,98%) ont communiqué des chiffres en-dessous des attentes. **Erytech Pharma** (-13,23%) a subi des dégagements avant une importante levée de fonds. Enfin, **Nicox** (+12,71%) a obtenu l'autorisation de commercialisation de Vyzulta contre le glaucome.

Au niveau des mouvements, nous avons allégé Nicox, Sarepta Therapeutics, Cellectis et Gensight Biologics, pour renforcer DBV Technologies et Regeneron Pharmaceuticals. A court terme, le secteur va continuer d'évoluer selon les nouvelles sur l'avancée parlementaire de la réforme des impôts, ce qui ne remet pas en cause son attractivité.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
CELGENE CORP	US1510201049	↑ 4,47%
IONIS PHARMACEUT	US4622221004	↑ 6,51%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↑ 2,02%
INCYTE CORP	US45337C1027	↓ -3,18%
TESARO INC	US8815691071	↓ -17,81%
ACADIA PHARMACEU	US0042251084	↓ -16,84%

Caractéristiques générales

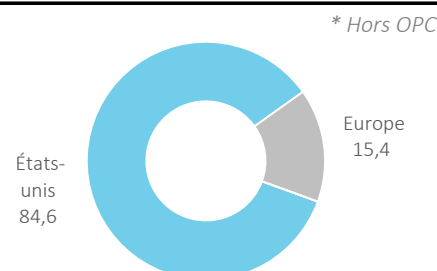
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 9/11/2017	617,50 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,64%	-0,18%
YTD	-0,05%	6,53%
1an	-2,32%	3,50%

Exposition par zone géographique (%)*



* Hors OPC