

Point macroéconomique

« In all things give thanks » (Nouveau Testament)

Jadis jour de fête dans les sociétés européennes paysannes pour remercier Dieu via des prières, Thanksgiving est désormais laïque en Amérique du Nord. Cette célébration commémore l'action de grâce des autochtones qui ont accueilli et aidé les « Pilgrim Fathers » fraîchement débarqués du Mayflower en 1620. Jour férié aux Etats-Unis, l'ivresse des emplettes de Noël déborde sur le Black Friday désignant la sortie du rouge des comptes des commerçants déficitaires pour retourner dans le noir.

Wall Street fermée, les volumes d'échanges ont été limités. On observe ainsi moins des deux tiers du niveau moyen des 90 dernières séances pour le Stoxx 600, et seulement plus de la moitié pour le CAC 40. Black Friday, Cyber Monday, Thanksgiving sont désormais des opportunités d'achats et de promotions qui bénéficient avant tout aux géants du e-commerce. Le consommateur américain a dépensé plus de 1.5 milliards de dollars en ligne durant les fêtes. Le nombre de consommateurs effectuant leurs achats via leurs téléphones représente 46% du trafic du e-commerce alors que les ventes à partir des ordinateurs portables ou de bureau ne représentent respectivement que 6% et 11%.

Au lendemain de l'annonce du retrait de Janet Yellen du conseil des gouverneurs de la Fed, cette dernière considère toutefois que la banque centrale américaine est « raisonnablement près » d'atteindre ses objectifs. L'institution devrait continuer de relever progressivement ses taux d'intérêt pour éviter une inflation s'éloignant de l'objectif de 2% ou un taux de chômage trop bas. La Fed veut éviter les « boom and bust » du passé, ou cycles économiques trop marqués. Elle justifie avoir engagé une réflexion fondamentale sur le fonctionnement de l'économie lors de son mandat à la tête de l'institution. Relever les taux trop lentement pourrait accroître trop fortement les tensions sur le marché du travail, ajoute-t-elle, confortant les anticipations d'un nouveau resserrement monétaire en décembre.

En Chine, les actions chutent depuis un an et demi. Le mouvement des corrections sur les obligations chinoises s'est étendu à l'indice des valeurs vedettes cotées à Shanghai et Shenzhen. Le CSI300 a ainsi perdu près de 3% en une séance, sa plus forte baisse depuis mi juin 2016. Les rendements des obligations souveraines chinoises sont toujours à des sommets malgré de nombreuses injections de cash supérieures à la moyenne de la part de la banque centrale chinoise. Cela s'explique par la peur d'un durcissement des conditions de crédit par les autorités, qui serait à l'origine d'un possible resserrement de la liquidité sur les marchés. La bulle du crédit chinois a conduit Standard & Poor's à abaisser la note du pays de AA- à A+.

Chiffre de la semaine : **-22,08% : chute du titre Rovio, créateur du jeu Angry Birds, après la publication de résultats qualifiés de « déception brutale ».**

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 16/11/2017 au 23/11/2017

Marchés actions

Les bourses européennes évoluent en ordre dispersé cette semaine. Si le CAC40 (+0,81%) est poussé par des chiffres de la zone euro meilleurs que prévu, le Dax (-0,30%) est pénalisé par les incertitudes politiques allemandes. Les bourses chinoises ont enregistré leur plus forte baisse depuis plus d'un an en raison des craintes d'un durcissement du crédit, le CSI 300 abandonne 2.93% et le SSE Composite de Shanghai 2.26%.

CAC 40 Index	5379,54	➔	0,81%
Euro stoxx 50	3572,07	➔	0,20%
S&P 500 Index	2597,08	➔	0,44%
MSCI AC World	217,51	➔	0,81%
MSCI Emerging M	213,95	⬆	2,13%

Marchés de taux

Le PMI de novembre de la zone euro est ressorti au plus haut depuis 6 ans, cela a bénéficié aux obligations des pays membres et plus particulièrement aux pays périphériques. La Grèce reste cependant sous pression avec son important taux d'endettement (la dette publique représente 179% du PIB, vs. 96% pour la France). L'agence de notation S&P a constaté l'incapacité du Venezuela à payer deux échéances et a réaffirmé le statut de défaut partiel du pays.

OAT 10 ans	0,68	⬆	-4,8 bp
Bund	0,35	⬆	-2,9 bp
Greece 10 ans	5,38	⬇	+18,3 bp
Italy 10 ans	1,78	⬆	-5,5 bp
Spain 10 ans	1,46	⬆	-7,9 bp

Mat. Premières

Après une légère correction la semaine dernière, le pétrole repart à la hausse et est soutenu par une baisse des réserves américaines. Les investisseurs anticipent une poursuite des accords de production au-delà de mars 2018. Les membres de l'OPEP et des producteurs non-OPEP doivent se réunir à Vienne le 30 novembre pour discuter des perspectives de ces mesures. Le compte rendu de la Fed a soutenu la remontée de l'or qui prend 1.01% sur la période.

Brent crude	63,55	⬆	3,57%
WTI crude	58,02	⬆	5,22%
Gold	1291,47	⬆	1,01%
Wheat	422,75	➔	0,30%
Platinum	940,70	➔	0,48%

Taux de change

L'euro s'effondre en début de semaine suite à l'échec de coalition du prochain gouvernement allemand, avant de reprendre son ascension. La parité euro dollar atteint 1,1851. Le billet vert recule à un plus bas de cinq semaines après le compte rendu de la Fed montrant une certaine préoccupation sur l'inflation.

EUR-USD	1,1851	➔	0,69%
EUR-GBP	0,8905	➔	-0,18%
EUR-JPY	131,8000	➔	-0,95%
EUR-CHF	1,1636	➔	-0,55%
EUR-RUB	69,2619	⬇	-1,39%

Commentaire de gestion

Les indices européens ont fini par rebondir, au terme d'une première quinzaine de novembre assasine, obéissant ainsi à la loi immuable du retour à la moyenne (qui pointe vers 3750 sur l'EuroStoxx50). Il y a donc lieu, en cette fin d'année, de tirer parti de cette fenêtre de distribution en se gardant toutefois d'une éventuelle gourmandise excessive. Dans cet environnement particulièrement propice aux investissements plus risqués, Arc Patrimoine s'octroie 0,98% tout en maintenant une stratégie de gestion prudente. En tête de podium, **Bolloré** (+9,58%) profite de la hausse de **Vivendi** (+4,23%), soutenue par des informations de presse selon lesquelles les litiges avec **Telecom Italia** (+4,79%) pourraient bientôt être réglés. Nous profitons de cette hausse pour alléger notre position sur le groupe de média français. Enfin, investisseurs et analystes saluent les bonnes nouvelles concernant deux des traitements de **Roche**, Tecentriq (cancer du poumon) et Hemlibra (hémophilie), qui bondit de +8,49%. A l'opposé, **Ingenico** (-2,70%) évolue dans la fourchette 78,10 - 84,60, **Criteo** (-7,16%) poursuit sa tendance baissière et est affecté par la faiblesse du dollar, et **Vodafone** (-1,14%) chute sur l'annonce de la possible introduction en bourse de ses actifs en Nouvelle-Zélande.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR0000127771	↑ 4,23%
BOLLORE	FR0000039299	↑ 9,58%
ROCHE HLDG-GENUS	CH0012032048	↑ 8,49%
INGENICO GROUP	FR0000125346	↓ -2,70%
VODAFONE GROUP	GB00BH4HKS39	↓ -1,14%
CRITEO SA-ADR	US2267181046	↓ -7,16%

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

Caractéristiques générales

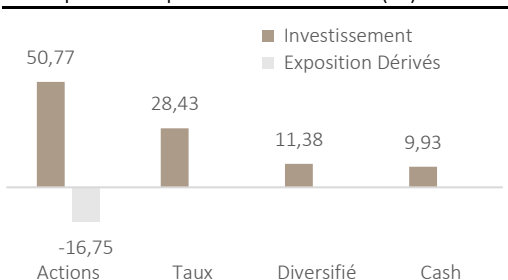
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 23/11/2017	5,15 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,98%	0,09%
YTD	3,41%	1,56%
1an	5,10%	2,61%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

L'incertitude persistante concernant l'aboutissement du projet de réforme fiscale aux Etats-Unis ainsi que les propos de J. Yellen, indiquant avoir des doutes concernant le caractère temporaire de l'excès de faiblesse du taux d'inflation américain, ont pesé sur le dollar, en baisse face aux principales devises. Les taux souverains américains en ont également fait les frais, et les taux européens ont suivi la tendance (OAT -4,8 pb ; Bund -2,9 pb ; Italy -5,5 pb ; Spain -7,9 pb). Ce mouvement sur les taux périphériques a compensé l'impact négatif de la remontée de l'euro dans l'allocation du fonds **H20 Multibonds**, qui affiche ainsi une hausse de 1,52%. L'obligation d'état italienne **BTP 2025** en a aussi profité (+0,50%). Le papier **Steinhoff 2025** a été recherché, après avoir lourdement souffert ces dernières semaines. Les inquiétudes liées à la gouvernance semblent s'apaiser, l'obligation s'octroie pas moins de 3,63%. De l'autre côté du spectre, la faiblesse du billet vert a pesé sur nos lignes en dollar, à l'instar de **Bayer 2019** (-0,72%), **AB Inbev 2019** (-0,74%) et **Jaguar 2019** (-0,68%). Concernant les mouvements, nous avons initié une position en Vallourec 2022 ; le plan de transformation du groupe se déroule bien, les liquidités sont satisfaisantes (2,4Mds€ à fin septembre 2017) et le rendement de 6,625% nous semble particulièrement attractif.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	↑ 3,63%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 1,52%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	→ 0,50%
TTMTIN 4 1/4 11/15/19	USG5002FAC08	→ -0,68%
ABIBB 7 3/4 01/15/19	USU03597AB45	→ -0,74%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	→ -0,72%

Caractéristiques générales

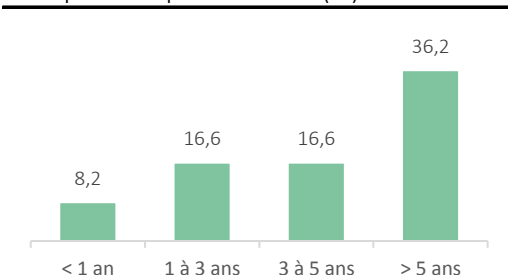
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 23/11/2017	109,41 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,17%	-0,01%
YTD	1,76%	-0,32%
1an	3,05%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

L'impasse politique outre-Rhin, avec l'échec d'Angela Merkel à former une coalition, n'a pas empêché le retour de l'appétit pour le risque, comme en témoigne la hausse des indices européens. Dans cet environnement particulièrement porteur pour la classe actions, Arc Global Europe s'octroie 1,11%. En tête des contributeurs, nous retrouvons le titre **Steinhoff**, qui bondit de 6,67% après avoir accusé plusieurs séances de baisse consécutives. Les inquiétudes s'apaisent quant aux problèmes de gouvernance et la rumeur de fraude fiscale. Rappelons que cette dernière a été rapportée par un ancien partenaire en conflit avec le groupe allemand, il est donc légitime de s'interroger sur la fiabilité de l'information ... **Roche** (+8,49%) a annoncé deux bonnes nouvelles concernant les études HAVEN 3 (hémophilie A) et IM POWER 150 (cancer du poumon). **Bolloré** (+9,58%) profite quant à elle de la hausse de **Vivendi** (+6,38%), qui pourrait enterrer la hache de guerre avec Mediaset. A l'opposé, **Criteo** (-7,16%) poursuit sa tendance baissière et n'est pas aidé par la faiblesse du dollar, **Econocom** (-3,03%) subit quelques dégagements en amont de son "roadshow" à Francfort et Paris, et **Fresenius SE** (-8,31%) a été dégradé par un analyste, le PDG du groupe a annoncé que la fusion avec Akorn devrait prendre plus de temps que prévu.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR0000127771	↑ 6,37%
STEINHOFF INT NV	NL0011375019	↑ 6,67%
ROCHE HLDG-GENUS	CH0012032048	↑ 8,49%
ECONOCOM GROUP	BE0974313455	↓ -3,03%
FRESENIUS SE & C	DE0005785604	↓ -8,31%
CRITEO SA-ADR	US2267181046	↓ -7,16%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

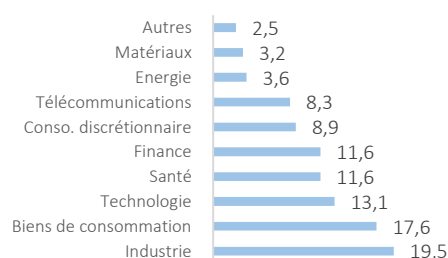
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 23/11/2017	160,04 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,11%	0,60%
YTD	4,39%	9,90%
1an	11,74%	16,69%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 16/11/2017 au 23/11/2017

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie se sont légèrement reprises cette semaine écourtée pour raison de fêtes de Thanksgiving aux Etats-Unis. Dans ce contexte, les nouvelles spécifiques aux sociétés expliquent les principaux mouvements hebdomadaires. Ainsi, **DBV Technologies** (+9,30%) a publié des données rassurantes sur la sécurité de son traitement contre l'allergie à l'arachide. **Shire** (+2,89%), **Acorda Therapeutics** (+17,39%) et **Alkermes** (+4,33%) continuent leur mouvement de reprise après une performance 2017 décevante. **Macrogenics** (+11,66%) et **Rigel Pharmaceuticals** (+9,25%) sont toujours recherchés pour leur pipeline prometteur. A l'inverse, **Innate Pharma** (-40,61%) a échoué dans une combinaison contre le cancer de la tête et du cou. La société dispose d'autres programmes cliniques justifiant de conserver le titre en portefeuille. **Incyte** (-7,63%) a souffert du succès de Roche Holding dans une nouvelle combinaison en immunothérapie et **Biogen** (-1,97%) s'effrite sur des prises de profit. Au niveau des mouvements, nous avons renforcé Genmab pour le potentiel de développement de Darzalex contre le myélome multiple et Tigenix pour son programme contre les fistules périanales complexes chez les patients souffrant de la maladie de Crohn.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↑ 9,30%
SHIRE PLC	US82481R1068	↑ 2,89%
ALKERMES PLC	IE00B56GVS15	↑ 4,33%
BIOGEN INC	US09062X1037	↓ -1,97%
INNATE PHARMA SA	FR0010331421	↓ -40,61%
INCYTE CORP	US45337C1027	↓ -7,63%

Caractéristiques générales

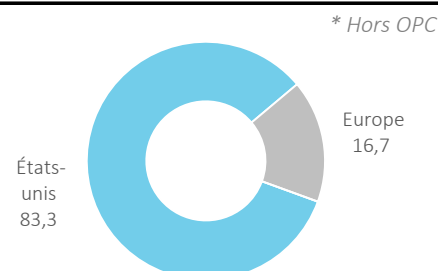
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCIBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 23/11/2017	603,48 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,55%	-0,16%
YTD	-2,32%	4,95%
1an	-6,13%	-1,43%

Exposition par zone géographique (%)*



Ce document vous a été fourni personnellement, à titre purement informatif. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant de prendre toute décision d'investissement. Il est rappelé aux investisseurs que la performance passée ne préjuge pas de la performance future, et que la valeur des différents placements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés et des cours de change. Les opinions de préconisations données constituent notre jugement selon notre méthode de sélection top-down, et sont susceptibles de changer sans préavis en fonction des nouvelles informations auxquelles nous pourrions avoir accès. Il convient de rappeler que toute prévision a ses propres limites ; en conséquence la responsabilité de FINANCIERE DE L'ARC ne pourra en aucun cas être engagée quant à la réalisation de celles-ci.