

Point macroéconomique

Au temps de l'Avent, les coqs chantent par tous les temps.

Alors que la frénésie de Noël s'est accélérée au lendemain de Thanksgiving et des promotions démentielles des Black Friday et Cyber Monday, force est de constater que le traditionnel rally de fin d'année semble bien se manifester une nouvelle fois.

A plus de 24 000 points, c'est la cinquième fois que le Dow Jones franchit un millier cette année, porté notamment par l'enthousiasme des marchés à l'idée de l'approbation de la réforme fiscale à venir. Le ralliement du sénateur John McCain au projet de réforme fiscale des républicains n'est pas encore décisif mais est accueilli avec soulagement par les marchés. Souvenons-nous de la contribution du sénateur à l'échec de l'abrogation du système d'assurance (Obamacare) voulu par Donald Trump. De 35% à 25%, l'abaissement de l'impôt sur les sociétés pourrait gonfler les bénéfices des entreprises de 6.5% selon les estimations. Malheureusement, les républicains n'ont pas trouvé d'accord commun quant à ce projet de réforme, promesse de campagne du président élu. Le leader de la majorité, Mitch McConnell, a reporté le vote, porté par la volonté de trois sénateurs républicains de demander à ce que les impôts soient revus à la hausse si les objectifs de revenus n'étaient pas atteints, afin de ne pas creuser davantage le déficit budgétaire.

Wall Street profite aussi de la prolongation de l'accord entre l'Opep et la Russie sur une limitation de la production de pétrole (les deux protagonistes produisent ensemble plus de 40% du pétrole mondial). La Russie redoute que les investisseurs anticipent une pénurie de pétrole, ce qui ferait grimper trop brusquement les cours et inciterait les producteurs américains de pétrole de schiste (qui ne sont pas concernés par cet accord) à augmenter leur offre et gagner de nouvelles parts de marché. Moscou n'est pas Ryad et n'a pas besoin de cours élevés du baril pour équilibrer son budget, à l'inverse du royaume qui cherche à dégonfler son déficit budgétaire en introduisant en bourse Aramco, sa compagnie publique, en 2018. La valorisation du géant pétrolier bénéficierait d'un prix du marché le plus haut possible. Khalid al Falih, ministre saoudien de l'énergie, annonce que l'Opep et ses partenaires se sont donc entendus pour prolonger pendant neuf mois l'accord de production de 1.8 millions de barils par jour, à l'exception du Nigéria et de la Lybie qui ont une production cumulée limitée à 2.8 millions de barils. En raison de troubles sur leur territoire débouchant sur des productions inférieures à la normale, ces deux pays bénéficiaient jusque-là d'une dérogation.

Chiffre de la semaine : **28 : Nombre d'années qu'aura duré le règne d'Akihito, empereur du Japon, après son abdication annoncée au 30 Avril 2019**

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 23/11/2017 au 30/11/2017

Marchés actions

Les bourses chinoises sont sous pression depuis la fin du congrès du Parti communiste chinois, après que le gouvernement ait émis le souhait de lutter contre l'endettement excessif des entreprises de la zone. Pénalisées par la hausse de l'euro et de la livre, les bourses européennes ont fini dans le rouge ce jeudi alors que le Dow Jones a passé la barre des 24 000 points pour la première fois de son histoire, soutenu notamment par les valeurs de l'énergie.

CAC 40 Index	5372,79	→	-0,13%
Euro stoxx 50	3569,93	→	-0,06%
S&P 500 Index	2647,58	↑	1,74%
MSCI AC World	220,55	↑	1,40%
MSCI Emerging M	210,40	↓	-1,66%

Marchés de taux

Le T-Note américain à 10 ans gagne 10 pts face au risque avec la Corée du Nord couplé aux doutes sur les capacités de Trump à mettre en application sa politique. Le rendement du Bund allemand s'est tendu dans un contexte d'incertitudes politiques sur la formation d'un gouvernement de coalition. Les publications de chiffres encourageants sur la zone euro ont bénéficié aux pays périphériques avec l'Italie et l'Espagne qui voient leurs rendements baisser.

OAT 10 ans	0,68	↓	+0,3 bp
Bund	0,37	↓	+2,0 bp
Greece 10 ans	5,45	↓	+6,5 bp
Italy 10 ans	1,75	↑	-3,5 bp
Spain 10 ans	1,45	↑	-1,7 bp

Mat. Premières

Le baril de WTI a baissé cette semaine en amont de la réunion de l'OPEP, qui avait pour but de statuer sur la prolongation des accords de réduction de la production des pays membres et non membres menés par la Russie. Les accords devraient se prolonger jusqu'à la fin de l'année 2018 mais les prix sont freinés par la crainte d'une augmentation de la production américaine. L'or perd quant à lui 1.27% malgré le tir du missile Nord-Coréen.

Brent crude	63,57	→	0,03%
WTI crude	57,40	↓	-2,63%
Gold	1275,01	↓	-1,27%
Wheat	409,25	↓	-1,56%
Platinum	942,50	→	-0,30%

Taux de change

Ce jeudi la hausse de l'euro face au dollar a été soutenue par des chiffres du chômage allemand meilleurs que prévu, et l'annonce de certains sénateurs de ne pas participer au vote de la loi fiscale américaine. Cette semaine, la livre a été portée par l'espoir qu'un accord sur le Brexit sera rapidement atteint, la paire EUR/GBP perdait 1.16%. Le bitcoin continue ses folies et passe la barre des 11 000\$ ce mercredi avant de retomber à 9 000\$.

EUR-USD	1,1904	→	0,45%
EUR-GBP	0,8802	↓	-1,16%
EUR-JPY	133,9600	↑	1,64%
EUR-CHF	1,1709	→	0,62%
EUR-RUB	69,5457	→	0,41%

Commentaire de gestion

Certains y voient un mouvement de rotation sectorielle, d'autres pensent à une correction de fin d'année. Pour notre part, nous considérons cette aversion au risque comme étant un environnement propice à notre stratégie de gestion prudente. En témoigne la hausse de 0,19% d'Arc Patrimoine cette semaine, à 18 séances de la clôture annuelle. En tête de liste, **Carrefour** (+5,31%) surfe sur des rumeurs de rapprochement avec Fnac-Darty. Les deux groupes discuteraient d'une alliance pour mutualiser leurs achats dans les produits électroniques et électroménagers. Les très bons résultats de Walmart et Kroger ont aussi aidé **Ahold Delhaize** à sortir du lot (+5,70%). Le management de **Volkswagen** (+6,17%) révisé à la hausse son objectif de marge opérationnelle 2020 de son vaisseau amiral, la marque Volkswagen. Les télécom profitent aussi des mouvements sectoriels, à l'instar d'**Orange** (+1,88%) et de **KPN** (+2,70%), tout comme les pétrolières avec **Royal Dutch Shell** (+1,88%) et **TechnipFMC** (+3,68%). De l'autre côté du spectre, **Vivendi** abandonne 3,72%, le groupe ne souhaite pas prendre le contrôle d'Ubisoft ni faire une offre publique d'achat. Enfin, les fonds **Comgest** (-2,80%) et **Old Mutual** (-1,32%) souffrent respectivement de leur exposition à la Chine et aux valeurs tech.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
CARREFOUR SA	FR0000120172	↑ 5,31%
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↑ 5,70%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 6,17%
OM-GB EQ A R-I€H	IE00BLP5S791	↓ -1,32%
COMGEST-EMMK-€IA	IE00B4VRKF23	↓ -2,80%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -3,72%

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

Caractéristiques générales

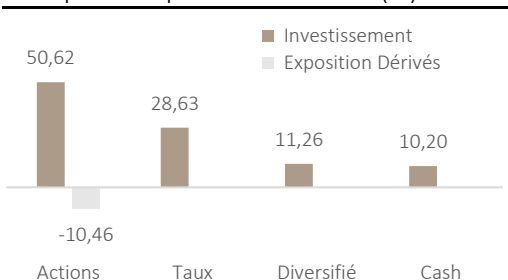
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 30/11/2017	5,16 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,19%	0,15%
YTD	3,61%	1,73%
1an	5,31%	2,92%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

L'incertitude sur les marchés est à son comble dans un contexte où les doutes se multiplient en Allemagne, aux US et en Angleterre. Néanmoins, selon une enquête menée par Reuters, la plupart des 65 économistes interrogés montrent une confiance forte dans le dynamisme de l'économie de la zone euro et prévoient une croissance de 2.1% en 2018. Les chiffres publiés cette semaine viennent conforter cette tendance, l'inflation s'est accélérée à 1.5% et le taux de chômage a baissé à 8.8%, trouvant ainsi son niveau le plus bas depuis 2009. Ces chiffres encourageants ont ainsi profité aux pays périphériques et nos **obligations d'Etat italienne** enregistrent une performance de 0.20%. L'accélération de l'inflation a aussi bénéficié aux banques, et **Crédit Mutuel 2026** arrive en tête des contributeurs avec 0.28%. Les obligations **Rallye 2018** bénéficient de l'annonce de partenariat entre Casino et Acado et gagne 0.23%. Dans les moins bons contributeurs, la souche **Steinhoff 2025** abandonne 0.96% cette semaine. Le manque de visibilité sur les cashflows après l'acquisition de 23.1% de Shoprite ne plait pas aux investisseurs. **Fiat Chrysler 2019** enregistre une perte de 0.55% après avoir annoncé que sa filiale Magneti Marelli vaudrait entre 4 et 6 Mds€, et **Oi 2017** perd 1.27% après l'annonce de son plan de restructuration.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	→ 0,20%
RALFP 5 10/15/18	FR0011337872	→ 0,23%
BFCM 1 7/8 11/04/26	XS1512677003	→ 0,28%
OIBRBZ 5 1/8 12/15/17	XS0569301327	↓ -1,27%
FCAIM 6 3/4 10/14/19	XS0953215349	→ -0,55%
SHFSJ 1 7/8 01/24/25	XS1650590349	→ -0,96%

Caractéristiques générales

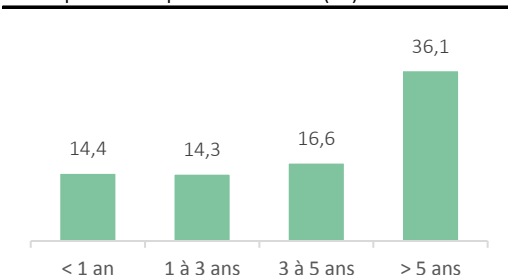
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 30/11/2017	109,49 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,07%	-0,01%
YTD	1,83%	-0,33%
1an	3,10%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Cette semaine a été marquée par l'amorce d'une franche rotation sectorielle au profit des titres dans les secteurs de l'alimentaire et de l'auto, et au détriement des valeurs technologiques et des semi-conducteurs. La forte pondération du fonds Arc Global Europe dans ces deux derniers types de valeurs a pesé sur la performance hebdomadaire, qui recule de 0,44%. Dans ce contexte, **STMicroelectronics** recule de 7,46%. **Figéac Aero** chute de 11,71% suite à des résultats décevants. La société a admis qu'il ne lui serait pas possible de rattraper sur l'exercice en cours le retard pris au premier semestre. Enfin, **Vivendi** abandonne 3,72%, le groupe ne souhaitant pas prendre le contrôle d'Ubisoft ni faire une offre publique d'achat. A l'opposé, **Ahold Delhaize** (+5,70%) a profité de l'inflexion haussière de son segment, après que Wal-Mart et Kroger aient publié de très bons résultats trimestriels. **Covestro** (+3,75%) bénéficie de données positives publiées sur son secteur. En effet, l'indice "IFO Chimie", enquête mensuelle allemande menée auprès de dirigeants de groupes de chimie, a atteint un niveau record en novembre. Enfin, **Ingenico** (+7,26%) a tenu un "roadshow" dont les conclusions ont été jugées positives, avec des perspectives qui s'améliorent progressivement.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
INGENICO GROUP	FR0000125346	↑ 7,26%
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↑ 5,70%
COVESTRO AG	DE0006062144	↑ 3,75%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -3,72%
FIGEAC-AERO	FR0011665280	↓ -11,71%
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↓ -7,46%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

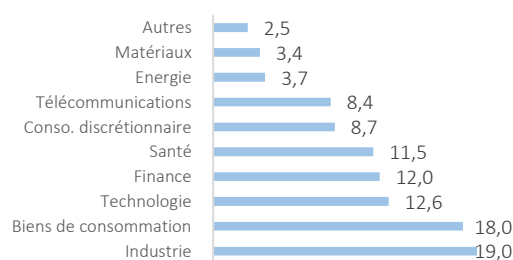
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 30/11/2017	159,34 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,44%	-0,11%
YTD	3,93%	9,79%
1an	10,91%	16,10%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie se sont reprises en cette fin semaine dans l'espoir de l'adoption du projet de loi fiscale aux Etats-Unis. La majorité au sein des Républicains étant faible au Sénat (52 contre 48), l'issue est pour le moins incertaine et peut constituer une source de volatilité au sein des marchés. Dans ce contexte, les investisseurs sont revenus vers des titres de qualité comme **Biogen** (+3,98%), **Amgen** (+3,35%) et **Gilead** (+2,68%). **Illumina** (+6,82%) est toujours porté par sa nouvelle génération de decodeurs du génome humain alors que **Acadia Pharmaceuticals** (+7,08%) et **Nicox** (+6,93%) se reprennent après leur récente baisse. A l'inverse, **DBV Technologies** (-10,24%) subit une nouvelle vague de ventes après avoir publié des données positives sur la sécurité de son produit contre l'allergie à l'arachide. **Celgene** (-4,13%) ne figure plus dans le portefeuille de certaines gestions en cette fin d'année, et **Regeneron Pharmaceuticals** (-6,63%) a échoué dans une combinaison contre la Dégénérescence Maculaire Liée à l'Âge (DMLA) mais dispose toujours de son blockbuster actuel Eylea. Au niveau des mouvements, nous avons poursuivi nos achats de Tigenix avant une probable approbation mi-décembre de son produit contre les fistules périanales complexes.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BIOGEN INC	US09062X1037	↑ 3,98%
AMGEN INC	US0311621009	↑ 3,35%
GILEAD SCIENCES	US3755581036	↑ 2,68%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -10,24%
CELGENE CORP	US1510201049	↓ -4,13%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↓ -6,63%

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 30/11/2017	606,37 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,48%	1,29%
YTD	-1,85%	6,13%
1an	-3,10%	3,64%

Exposition par zone géographique (%)*

