

Point macroéconomique

« Le Brexit est aussi votre problème, aidez-nous à l'éviter » s'exprime Tony Blair à l'Union Européenne alors que Theresa May doit prononcer un discours attendu sur la position britannique.

À l'approche des élections italiennes, force est de constater que trois forces principales vont se disputer les voix des électeurs italiens : une coalition de centre gauche, une coalition de centre droit et le mouvement 5 étoiles. Populiste, le MS5 (30% d'intentions de vote) n'a pas vraiment de ligne politique distincte, ne se revendique ni de gauche, ni de droite, rejette l'élite au pouvoir mais surtout rejette toute alliance, permettant à la coalition de centre-droit (38% d'intentions de vote) de le détrôner. Toutefois, les divergences au sein d'une éventuelle coalition de droite entre Berlusconi (centre droit) et la ligue (affilié au front national au parlement européen) auront du mal à s'entendre. Si aucune majorité ne se détache, le gouvernement actuel pourrait rester en place à moins que le président italien forme un nouveau gouvernement en forçant une nouvelle alliance entre les partis de Berlusconi et de Renzi. Enfin, tiraillés entre le cœur et la raison, les membres du SPD en Allemagne votent jusqu'au 2 mars pour ou contre la participation de leur parti à un gouvernement de coalition avec la CDU/CSU d'Angela Merkel. Contraignant pour la direction du SPD (Martin Schulz a démissionné), ce vote est capital pour l'Allemagne qui n'a pas de nouveau gouvernement depuis les élections législatives du 24 septembre dernier. Un non serait synonyme d'instabilité pour la première économie européenne.

En début de semaine, à l'approche des premières déclarations de Powell, nouveau gouverneur de la Fed, la vision des marchés est partagée. D'une part, pour Blackrock, les marchés sont tirés par les révisions à la hausse des prévisions de bénéfices des entreprises américaines sans que les valorisations ne gonflent. D'autre part, d'autres gérants comme Russell considèrent que la politique fiscale va relancer l'inflation, augmenter le déficit américain et remonter les rendements obligataires. Toutefois, les inquiétudes sur l'inflation n'ont pas lieu d'être. La corrélation entre les actions et les obligations observée en février est typique d'une période de marchés haussiers, loin des scénarii observés en 2000 et 2007. Au final, les premières déclarations de Jerome Powell laissent les marchés perplexes. Alors qu'il a réitéré un objectif de remontée progressive des taux d'intérêts, sa volonté de contrôler l'inflation a ravivé les craintes d'un rythme plus soutenu. Les marchés anticipent désormais 4 hausses de taux cette année contre 3 estimées. Les marchés interprètent un resserrement de 25 bps par trimestre dès la prochaine réunion de fin mars, l'économie montrant des signes d'amélioration depuis décembre selon Powell. Conséquence : les taux 10 ans et le dollar ont remonté.

Le marché du pétrole se dirige vers sa première baisse mensuelle en six mois. La reprise du début d'année s'essouffle en raison des craintes grandissantes suscitées par l'essor de l'offre américaine de gaz de schiste. La perturbation des approvisionnements en Libye et la poursuite des turbulences au Venezuela ont participé à soutenir les prix mais la hausse de 3 millions de barils des stocks américains pourrait enrayer la stratégie de l'OPEP consistant à réduire la production.

Chiffre de la semaine : 125 : nombre d'ouvertures d'usines en France en 2017, contre 100 fermetures. Cette progression est la première depuis dix ans.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 22/2/2018 au 1/3/2018

Marchés actions

Malgré de bons indicateurs économiques, le CAC40 recule sur la période de 0.88%. Outre Atlantique, la publication de plusieurs indicateurs économiques jugés rassurants n'ont pas permis aux marchés de se reprendre et le S&P500 recule de 0.97%. Le sentiment de marché se dégrade en raison de l'anticipation de relèvements de taux de la part de la Fed, alors que la dynamique économique mondiale n'accélère pas.

CAC 40 Index	5262,56	➔	-0,88%
Euro stoxx 50	3399,16	➔	-0,96%
S&P 500 Index	2677,67	➔	-0,97%
MSCI AC World	219,87	⬇	-1,20%
MSCI Emerging M	225,35	➔	-0,64%

Marchés de taux

Les chiffres de l'inflation européenne qui ralentissent légèrement, couplés à la détente des taux américains, ont permis une légère baisse des taux souverains en zone euro. Côté US, Richard Clarida, économiste chez Pimco, serait désormais le favori pour le poste de vice-président de la FED. Cette nouvelle s'inscrit dans le renouveau de la direction de la FED après le non renouvellement du mandat de J Yellen.

OAT 10 ans	0,91	⬆	-7,2 bp
Bund	0,64	⬆	-6,2 bp
Greece 10 ans	4,47	⬇	+10,0 bp
Italy 10 ans	1,95	⬆	-12,8 bp
Spain 10 ans	1,51	⬆	-1,1 bp

Mat. Premières

Jeudi, Donald Trump a annoncé que les USA imposeront dès la semaine prochaine des droits de douane de 25% sur les importations d'acier et de 10% sur celles d'aluminium afin de défendre une industrie sidérurgique américaine "décimée par des décennies de commerce inéquitable", quitte à déclencher une guerre commerciale avec la Chine.

Brent crude	63,83	⬇	-3,86%
WTI crude	60,99	⬇	-2,84%
Gold	1317,03	⬇	-1,13%
Wheat	505,50	⬆	12,02%
Platinum	957,80	⬇	-4,16%

Taux de change

Jusqu'en fin de semaine, l'euro connaissait une certaine lourdeur contre le dollar : si sur un an, il a progressé de 17% contre le dollar, il s'inscrit en baisse de 1,4% sur un mois. Mais les velléités protectionnistes intempestives de Trump ont mis un terme à la reprise du billet vert. Sitôt l'annonce de taxer les importations de métaux faites, l'euro/dollar est reparti de l'avant. Il cède finalement 0.51% cette semaine.

EUR-USD	1,2267	➔	-0,51%
EUR-GBP	0,8905	➔	0,78%
EUR-JPY	130,3200	⬇	-1,00%
EUR-CHF	1,1555	➔	0,46%
EUR-RUB	69,6937	➔	0,07%

Commentaire de gestion

Les statistiques de la zone euro en février sont venues confirmer que la remontée de l'inflation ne se fera que de manière progressive. Le recul des composants "alimentaire" et "énergie" ont fait baisser l'indice global, à 1,2% après 1,3% en janvier. Ces chiffres ont favorisé un mouvement de recul des taux souverains européens. De ce fait, nos positions plus défensives s'affichent en hausse. Dans l'alimentaire, **Ahold Delhaize** s'octroie 4,85%, **Kerry Group** +1,05% (nous clôturons notre ligne) et **AB Inbev** +4,30% après avoir publié de très bons résultats annuels. Citons aussi quelques valeurs des télécommunications : **Eutelsat Communications** (+3,10%), **Telecom Italia** (+3,24%) et **Orange** (+0,91%). **Shire PLC** bondit de 5,88% après une rumeur de rachat sur la société. A l'opposé, **Carrefour** (-5,99%) a publié ses résultats annuels et a fait un point sur le calendrier du Plan 2020 de 2Mds€ d'économies : la patience est de mise, alors que la visibilité sur les résultats 2018 est faible. **Vivendi** (-1,19%) souffre suite à la publication de WPP, concurrent de Havas. Enfin, la bonne publication de **Volkswagen** ne l'empêche pas d'abandonner 4,12% suite à la décision de la cour de justice allemande pour l'interdiction d'utilisation de véhicules diesel dans une ville du pays.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 2,62%
SHIRE PLC	JE00B2QKY057	↑ 5,88%
KONINKLIJKE AHOL	NL0011794037	↑ 4,85%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -1,19%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↓ -4,12%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↓ -5,99%

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

Caractéristiques générales

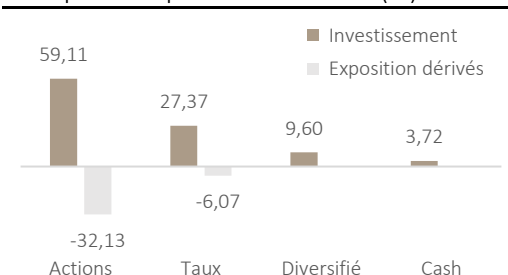
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 1/3/2018	5,02 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,00%	0,02%
YTD	-1,76%	-0,67%
1an	0,60%	-0,19%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

Lors de sa première audition publique, Jerome Powell, successeur de Janet Yellen à la tête de la Réserve Fédérale depuis début février, a fait preuve d'une grande confiance dans l'économie américaine. Les perspectives concernant l'inflation étant elles aussi positives, ces propos ont conduit les acteurs de marchés à revoir à la hausse leurs anticipations de relèvements des taux cette année, ce qui a entraîné la hausse du billet vert. Dans ce contexte, nos lignes libellées en dollar en ont bénéficié : **BPCE perpétuelle** +0,77% ; **Bayer 2019** +0,77% ; **La Mondiale 2049** +0,97% ; **AB Inbev 2019** +0,87% ; **Jaguar 2019** +0,81%. Le fonds **H2O Multibonds** (+2,62%) et notre position sur les taux italiens (**BTP 2025** +0,76%) ont tous deux été portés par la baisse des taux européens. En effet, l'inflation ne devrait remonter que très lentement, alors que la statistique finale pour le mois de janvier fait état d'une progression du taux d'inflation sous-jacente de +1%. De l'autre côté du spectre, **Vallourec 2022** cède 0,43% après que le management ait rejeté, lors de la publication des résultats annuels, les rumeurs quant à une cession de ses actifs brésiliens, et Obrascón (**OHL 2020** -0,20%) publie des résultats T4 très décevants.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 2,62%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	→ 0,76%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	→ 0,77%
VKFP 6 5/8 10/15/22	XS1700480160	→ -0,43%
OHLSM 7 5/8 03/15/20	XS0760705631	→ -0,20%
LOCLFP 0 03/15/22	FR0013237484	→ -0,27%

Caractéristiques générales

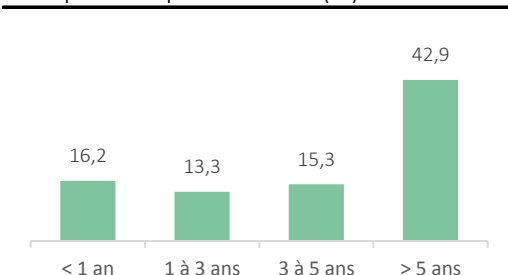
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 1/3/2018	108,39 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,12%	-0,01%
YTD	0,41%	-0,06%
1an	0,38%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Le grand évènement de la semaine était bien évidemment l'audition de J. Powell que les investisseurs attendaient avec impatience. Mais pour son entrée en scène, le marché lui avait préparé un cadeau avec quelques secousses. Sur le portefeuille notre couverture nous a permis de réduire le bêta tout en contribuant positivement. Du côté des signaux positifs, **Saint-Gobain** (+5.16%) a annoncé des résultats annuels en forte hausse. Une croissance globale en accélération et une meilleure équation prix-coûts suggèrent que les perspectives s'améliorent. Une de nos convictions dans le segment de la technologie, **Salesforce.com**, a atteint un plus haut en bourse ce jeudi. La société est portée par la croissance de ses activités dans le cloud, tout en signalant que ses perspectives de croissance sont très prometteuses en Europe et en Asie. Le titre s'adjuge 6.6%. Enfin toujours dans ce segment, **Micron Technology** (+8.5%) profite d'un message confiant de la part de Hewlett Packard sur le marché des PC. Le spécialiste américain des mémoires vives se distingue par une croissance des ventes de 60%, la plus forte du secteur. A la baisse, nos principales convictions font l'objet de prise de profits dans un marché en baisse, c'est le cas de **Bouygues** (-5.7%) et de **Covestro** (-5.16%). Nous continuons de mettre à profit nos liquidités en nous renforçant sur des sociétés que nous maîtrisons.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SALESFORCE.COM	US79466L3024	↑ 6,60%
SAINT GOBAIN	FR0000125007	↑ 5,16%
MICRON TECH	US5951121038	↑ 8,54%
INGENICO GROUP	FR0000125346	↓ -8,91%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↓ -5,16%
COVESTRO AG	DE0006062144	↓ -5,70%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

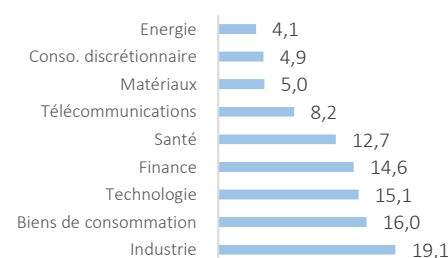
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 1/3/2018	148,49 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,54%	-1,40%
YTD	-4,45%	-3,41%
1an	-6,43%	2,45%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 22/2/2018 au 1/3/2018

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie américaines ont poursuivi leur baisse dans le sillage des autres marchés actions. Toutefois, la hausse du dollar a atténué la contre-performance en euro. Il est important de noter que cette classe d'actifs, traditionnellement volatile, a moins consolidé que des indices globaux tels le Dow Jones. C'est le signe qu'il ne s'agit pas d'un mouvement de défiance vis-à-vis du secteur. Dans ce contexte, quelques rares titres se sont distingués comme **Shire** (+6,81%) qui bénéficie de rumeurs de rachat, **Macrogenics** (+17,7%) ayant publié des résultats en ligne avec une avancée dans ses programmes cliniques et **Regeneron Pharmaceuticals** (+2,77%), pour avoir trouvé l'origine de l'inflammation de ses patients dans les seringues et non le produit Eylea. **Vertex Pharmaceuticals** (+6,14%) avance dans ses combinaisons contre la fibrose kystique. A l'inverse, certaines valeurs ont nettement corrigé comme **Acadia Pharmaceuticals** (-23,35%) suite à de mauvais chiffres trimestriels. Les grosses capitalisations comme **Celgene** (-6,23%) et **Biomarin Pharmaceuticals** (-6,74%) ont amplifié la tendance. Au niveau des mouvements, nous avons allégé avant les résultats Grifols et Portola Therapeutics pour renforcer Regeneron Pharmaceuticals, Genfit, Nicox et Nanobiotix.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 6,14%
SHIRE PLC	US82481R1068	↑ 6,81%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↑ 2,77%
BIOMARIN PHARMAC	US09061G1013	↓ -6,74%
ACADIA PHARMACEU	US0042251084	↓ -23,35%
CELGENE CORP	US1510201049	↓ -6,23%

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 1/3/2018	588,21 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,17%	-0,43%
YTD	-2,44%	-1,17%
1an	-14,08%	-7,50%

Exposition par zone géographique (%)*

