

## Point macroéconomique

Citius, fortius, altius !

Alors que les jeux olympiques animent l'actualité sous le signe d'une inconnue tant sportive que diplomatique, la Corée du Sud participe aux « jeux de la paix » dans une péninsule sous tension. De Wauquiez à Le Pen, la « trumpisation » du discours politique gagne du terrain en France sur fonds de rhétorique « anti-système », de rapport incertain à la vérité, de vision complotiste du monde ou encore de virulence du verbe.

Les marchés de Chine, Hong-Kong et des Etats-Unis étaient respectivement fermés pour célébrer le nouvel an chinois (année du chien) et le President's Day. Les vellétés de prises de risque et les volumes d'activité ont été limités. Après la pire période de sell-off en deux ans, le redressement des actions mondiales la semaine passée laissait les marchés perplexes dans un contexte de rendements des bons du Trésor américain 10 and proches de 3% et de perspectives de taux d'intérêt et d'inflation élevés.

La séance de lundi a surtout été réveillée par des vieux démons en Europe avec la nette dégradation de la dette italienne progressant de +6bp à l'approche des législatives locales. Toutefois, cet épisode a été écarté au profit des « auction floodgates » du Trésor américain (250 mds de dollars d'enchères américaines en 3 jours). Cela est considéré comme un appel supplémentaire à la prudence étant donné la fragilité du marché obligataire ces dernières semaines.

La saison des résultats battant son plein et étant plutôt encourageante malgré les récentes secousses sur les marchés, ceux de Wal-Mart ont été mal interprétés par les investisseurs à cause du ralentissement de la croissance de ses ventes en ligne pendant les fêtes (véritable baromètre face à Amazon). En une séance, le titre plonge de 10.18%. Une telle sanction, inédite depuis 30 ans pour la valeur américaine, réveille les craintes alors que le cauchemar de début février n'est toujours pas calmé. Néanmoins, même si le Dow Jones a interrompu sa série de 6 séances consécutives de hausse, le Nasdaq tient grâce à la bonne santé des semi-conducteurs qui peut s'expliquer par des couvertures de shorts (positions vendeuses) et un regain pour le risque alors que les FANG ont perdu 150 bp.

Les dernières minutes de la Fed n'ont pas réussi à rassurer les marchés qui s'inquiètent de la future politique monétaire de la Banque Centrale américaine. L'optimisme de l'institution de Philadelphie quant aux perspectives de croissance a ravivé les craintes de hausses de taux supplémentaires. La prudence relative sur l'inflation a bien été mise en avant mais les marchés l'interprètent comme un risque d'une politique beaucoup moins accommodante.

**Chiffre de la semaine :** 1.3 milliards de dollars : ce qu'a fait perdre à Snapchat un tweet de Kylie Jenner, affirmant qu'elle n'utilisait plus le réseau social.

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 15/2/2018 au 22/2/2018

Marchés actions	Du côté des valeurs européennes, Royal Bank of Scotland a publié vendredi un résultat net de 752 millions de livres pour l'ensemble de l'année, son premier bénéfice depuis 2007. Côté indices, les places européennes doivent une fière chandelle à Wall Street, qui décide de mettre de côté le discours plus 'faucun' de la FED et de se focaliser sur les publications : le CAC 40 repasse les 5300 points et l'Euro-Stoxx 50 se redresse à 3431,99 points.	CAC 40 Index	5309,23	↑	1,66%
		Euro stoxx 50	3431,99	↑	1,25%
		S&P 500 Index	2703,96	→	-1,00%
		MSCI AC World	222,55	→	-0,88%
		MSCI Emerging M	226,80	→	-0,09%
	Marchés de taux	Entre une Fed confiante et une BCE prudente, la tendance reste à l'écartement entre les taux souverains américains et européens. Ces derniers sont en effet stables depuis mercredi (Bund : 0,71% ; OAT : 0,98%), tandis que le taux souverain américain à 10 ans continue sa progression (+2 pb à 2,92%), bien qu'une partie des gains ait été effacée en fin de semaine.	OAT 10 ans	0,98	↑
		Bund	0,71	↑	-5,8 bp
		Greece 10 ans	4,37	↑	-4,6 bp
		Italy 10 ans	2,08	↓	+1,0 bp
		Spain 10 ans	1,52	↓	+1,1 bp
Mat. Premières		Le cours du pétrole progresse malgré la fermeté du dollar. Du côté des compagnies minières, tout irait pour les mieux si J. Kabila, président de la République Démocratique Congo, n'hésitait pas sur une taxe de 50% sur les superprofits et une redevance de 10% sur les « métaux stratégiques », notamment le cobalt.	Brent crude	66,39	↑
		WTI crude	62,77	↑	2,33%
		Gold	1332,05	↓	-1,60%
		Wheat	451,25	↓	-2,27%
		Platinum	999,40	→	-0,17%
	Taux de change	Jeudi, le président du Venezuela, Nicolas Maduro, annonçait que les intentions d'achats pour la monnaie virtuelle Petro, lancée par le gouvernement, atteignaient désormais le milliard de dollars. Il a assuré que le pays avait reçu quelques 192.000 offres d'achat de petros, dont 36% en dollars, 15% en euros, et 49% en autres monnaies virtuelles (34% en bitcoin et 18% en etherium).	EUR-USD	1,2330	↓
		EUR-GBP	0,8836	→	-0,39%
		EUR-JPY	131,6400	→	-0,82%
		EUR-CHF	1,1502	→	-0,25%
		EUR-RUB	69,6482	↓	-1,25%

### Commentaire de gestion

Le discours prudent de la Fed lors de la publication de ses minutes a porté le dollar au-delà de la barre de 1,23 euros, et les bourses européennes ne s'en sont trouvées que trop satisfaites. Le fonds **H2O Multibonds** reprend ainsi des couleurs (+2,36%), aussi aidé par la contraction des taux européens. Le management d'**Eutelsat Communications** (+8,34%) a souligné que les free cash-flow du groupe devraient continuer de croître pour les années à venir, accompagnés d'un retour à la croissance des revenus au S1 2018 et probablement sur 2019. **Orange** (+2,37%) a publié des chiffres au-dessus des attentes pour son dernier trimestre, faisant ressortir un chiffre d'affaires en hausse de 1.7%. Mais la belle surprise vient surtout de la France, dont la croissance est positive pour la première fois depuis 2009 ! De l'autre côté du spectre, **Vivendi** publie de bons résultats mais le management a entretenu le flou concernant l'introduction en bourse d'UMG. Les investisseurs sanctionnent lourdement le titre, qui cède 5,59%. Cependant, les catalyseurs ne manquent pas selon nous, nous renforçons notre position. **Kerry Group** (-5,22%) a reporté des volumes solides, mais des perspectives 2018 décevantes du à un effet change important. Enfin, **Shire** (-4,15%) a été quelque peu écartée par les acteurs de marché suite à sa publication annuelle.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↑ 8,34%
ORANGE	FR0000133308	↑ 2,37%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 2,36%
SHIRE PLC	JE00B2QKY057	↓ -4,15%
KERRY GROUP-A	IE0004906560	↓ -5,22%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -5,59%

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

### Caractéristiques générales

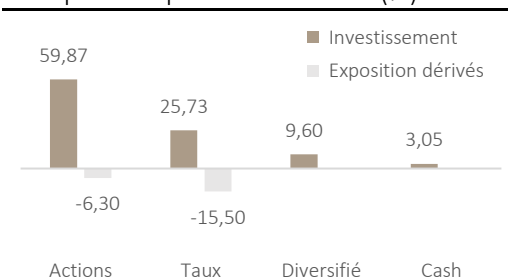
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 22/2/2018	5,02 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,20%	0,22%
YTD	-1,76%	-0,76%
1an	0,20%	-0,53%

### Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Période du 15/2/2018 au 22/2/2018

### Commentaire de gestion

La Réserve Fédérale a publié ses minutes jeudi soir, témoignant d'une certaine confiance de l'institution dans la capacité de l'économie américaine à poursuivre sur sa bonne dynamique. L'inflation pourrait de ce fait atteindre sa cible de 2% en 2019. Ces messages positifs renforcent le dollar US, et nos position libellées dans la devise en bénéficient : **First Trust** +2,49% ; **H2O Multibonds** +2,36% ; **Bayer 2019** +1,72% ; **La Mondiale 2049** +1,77% ; **Jaguar 2019** +1,17% ; **Crédit Agricole 2049** +1,65% ; **Dell 2021** +1,50% ; **Coca-Cola 2018** 1,74%.

A l'opposé, Tereos a publié des résultats en forte baisse pour son troisième trimestre. L'émetteur anticipe une baisse de son EBITDA annuel (attendu stable auparavant) du fait de la chute des prix du sucre. Le papier **Tereos 2023** abandonne donc 1,35%. Vallourec a lui aussi annoncé des résultats qui ont entraîné des flux vendeurs (**Vallourec 2022** -0,95%), les investisseurs semblant déçus des perspectives 2018 en termes d'EBITDA et de cash. Enfin, **Solocal** poursuit sa baisse (-0,25%) depuis la publication de ses résultats.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
FT-TAC HY-IAŞ	IE00BYR51682	↑ 2,49%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	↑ 1,72%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 2,36%
LOCLFP 0 03/15/22	FR0013237484	→ -0,25%
VKFP 6 5/8 10/15/22	XS1700480160	→ -0,95%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	↓ -1,35%

### Caractéristiques générales

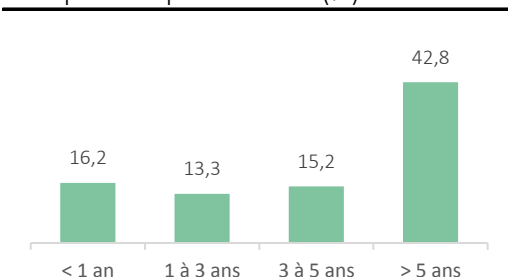
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 22/2/2018	108,26 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,44%	-0,01%
YTD	0,29%	-0,06%
1an	0,30%	-0,36%

### Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Depuis le 2 février, date de la publication des hausses de salaires aux Etats-Unis, le marché reste encore très focalisé sur l'évolution de l'inflation qui déterminera, en grande partie, le rythme d'appréciation des taux de la Fed. Le marché est donc fébrile et la thématique de l'inflation reste d'actualité même si elle concernera plutôt l'autre côté de l'Atlantique. Dans ce contexte, ce sont nos segments défensifs qui ont impactés négativement la performance, emmenés par les titres des secteurs télécommunications et santé. Ainsi **DBV Technologies** fait l'objet de prises de profits suite à la publication positive des résultats de phase III du traitement concurrent à l'allergie à l'arachide. Par ailleurs, la principale déception est **Ingenico** (-15.66%), le titre a publié des résultats 2017 solides, mais les prévisions 2018 apparaissent clairement décevantes. De l'autre côté du spectre, **Bouygues** (+3.99%) est à créditer d'une solide génération de trésorerie en 2017 avec des résultats qui s'améliorent et devraient continuer à le faire en 2018. Enfin, **Covestro** (+6.47%) a fait état d'un excellent T4 (hausse de l'EBTIDA de +125%), les conditions de "trading" restent toujours favorables en 2018. Le dossier reste une des principales convictions du fonds avec, en sus, la valorisation la plus attractive dans le secteur. Sur le portefeuille nous avons initié Adidas et renforcé ASML.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
COVESTRO AG	DE0006062144	↑ 6,47%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↑ 3,99%
THALES SA	FR0000121329	↑ 4,23%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -8,51%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -5,59%
INGENICO GROUP	FR0000125346	↓ -15,66%

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

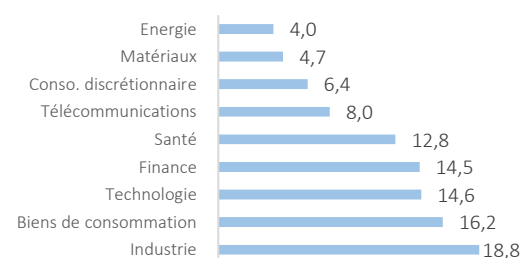
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 22/2/2018	150,81 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,32%	1,10%
YTD	-2,96%	-2,04%
1an	-4,42%	4,66%

## Investissement par secteur (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

## Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie américaines se sont effritées la semaine dernière dans le sillage des autres marchés directeurs. Toutefois, la hausse du dollar a atténué la baisse en euro. Dans ce contexte, quelques titres se sont particulièrement distingués souvent liés aux résultats 2017. C'est le cas de **Genmab** (+11,88%) avec de bons chiffres de Darzalex, la molécule en forte croissance contre le myélome multiple et de **Lexicon Pharmaceuticals** (+11,60%). **IPSEN** (+7,65%) ainsi que **Clovis Oncology** (+11,65%) ont séduit grâce à leurs nouveaux produits en oncologie et **Gensight Biologics** (+10,16%) pour sa thérapie génique dans les maladies de la rétine. A l'inverse, les grandes capitalisations ont été délaissées telles **Biogen** (-3,16%), **Alexion Pharmaceuticals** (-4,97%), **Celgene** (-2,45%) et **Gilead** (-2,64%). **DBV Technologies** (-8,51%) a subi des prises de profit après le récent rebond liée à l'annonce de l'autorisation de la FDA d'un dépôt du dossier d'agrément pour Viskin peanut. Au niveau des mouvements, nous avons acheté Esperion Therapeutics pour son anticholestérol pour les patients non tolérants aux statines et renforcé Biogen, Celldex Therapeutics, Portola Pharmaceuticals et Rigel Pharmaceuticals.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
GENMAB A/S	DK0010272202	↑ 11,88%
CLOVIS ONCOLOGY	US1894641000	↑ 11,65%
GENSIGHT	FR0013183985	↑ 10,16%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -8,51%
BIOGEN INC	US09062X1037	↓ -3,19%
ALEXION PHARM	US0153511094	↓ -4,97%

## Caractéristiques générales

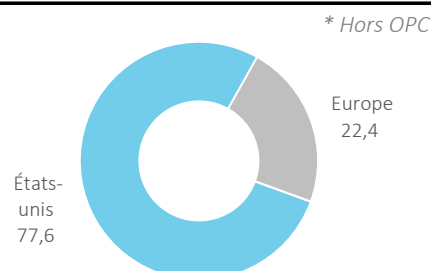
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCIBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 22/2/2018	595,16 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,27%	-0,37%
YTD	-1,29%	-0,75%
1an	-9,86%	-3,78%

## 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.