

## Point macroéconomique

« Une hirondelle ne fait pas le printemps » Valet prosaïque, Sancho Panza analyse sensément et modérément la réalité qui s'offre à lui contrairement à son maître, Don Quichotte, qui a un esprit imaginaire, voire idéaliste.

Loin d'être une surprise, le président Poutine a été réélu avec 76% des voix pour 67% de taux de participation. Tant le processus électoral russe est dénaturé de concurrence dans la Russie d'aujourd'hui, ses adversaires n'avaient qu'un statut formel. Cette élection, référendum de soutien à Vladimir Poutine, s'est révélée plutôt être une bataille entre le Poutine de 2018 et celui de 2012. Les tensions à l'intérieur (baisse du niveau de vie de la classe moyenne) et à l'extérieur (relations abîmées entre l'Occident et la Russie) sont plus au centre des préoccupations du leader russe, que dans son programme (inexistant), mais force est de reconnaître qu'il est le rempart contre le chaos et le « maïdan » russe.

À l'issue de la première réunion de politique monétaire conduite par Jerome Powell, la Fed a signalé que l'inflation devrait finalement accélérer, alors que cette dernière évolue encore sous le seuil des 2% et que l'économie a gagné en dynamisme. La Fed a donc relevé ses taux d'intérêt à une fourchette entre 1.50% et 1.75%, et prévoit encore a minima deux autres hausses cette année, la réforme fiscale et les dépenses publiques devant stimuler la croissance et l'inflation.

La décision de Donald Trump d'instaurer des droits de douane sur certaines importations chinoises, relançant les craintes d'une guerre économique mondiale, a fait chuter les principales bourses mondiales de manière similaire à celle du 8 février dernier. 60 milliards de dollars d'importations chinoises sont à présent assujetties à ces taxes, soit 1300 produits. L'Union Européenne échappe pour le moment à cette sanction. Pékin répond à Washington avec un dévoilement de 3 milliards de dollars de droits de douane sur des importations américaines (porc, aluminium, acier, fruits et vin). À la bourse de Tokyo, les valeurs exposées à la Chine ont souffert. Les exportateurs ont été pénalisés par la vigueur du yen. Au plus haut depuis novembre 2016, le yen s'apprécie de 0.5% à 104.635 yen pour un dollar, jouant pleinement son rôle de valeur refuge. Le rendement des Treasuries à 10 ans est repassé sous 2.83% alors qu'il avait dépassé 2.98% mercredi après le communiqué de politique monétaire de la Fed.

Enfin, du côté des fusions-acquisitions, RWE et E.ON annoncent qu'il n'y a pas de projet de fusion, rejetant ainsi toute idée de monopole sur le marché de l'énergie. Chacun se spécialise dans des champs différents du marché allemand de l'énergie en s'échangeant des actifs et démantelant Innogy (filiale de RWE dans les réseaux et énergies renouvelables). RWE a pris une participation financière de 17% dans E.ON, que le groupe n'a pas vocation à conserver éternellement.

**Chiffre de la semaine :** 60 Mds\$ : c'est la perte qu'a essuyé Facebook en bourse suite à l'exploitation illégale des données de plus de 50 Mls d'utilisateurs

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 15/3/2018 au 22/3/2018

Marchés actions	La volonté de protectionnisme affichée de D. Trump et des chiffres économiques décevants auront suffi à ramener de la volatilité sur les marchés. Bien que le report au mois de mai de l'application des droits de douanes sur l'acier aux européens a calmé les investisseurs, les craintes relatives à une guerre commerciale américano-chinoise restent vives. Le S&P500 cède ainsi 3,77% et le CAC40 1,90%.	CAC 40 Index	5167,21	↓	-1,90%
		Euro stoxx 50	3348,19	↓	-1,93%
		S&P 500 Index	2643,69	↓	-3,77%
		MSCI AC World	217,12	↓	-2,37%
		MSCI Emerging M	224,74	→	-0,85%
	Marchés de taux	Cette semaine, la FED a relevé son principal taux directeur de 25bp, à 1.50%-1.75%, alors que la BoE a finalement choisi de maintenir son taux directeur stable, à 0.5%, tout en réaffirmant qu'elle était prête à remonter ses taux de façon graduelle. Outre Atlantique, cette annonce a d'abord fait grimper le T-bond mercredi, avant que celui-ci ne chute face aux craintes des investisseurs et finisse quasi inchangé la période.	OAT 10 ans	0,77	↑
		Bund	0,53	↑	-4,7 bp
		Greece 10 ans	4,29	↓	+7,6 bp
		Italy 10 ans	1,89	↑	-10,1 bp
		Spain 10 ans	1,29	↑	-9,0 bp
Mat. Premières		Les cours de l'or ont connu jeudi des plus hauts de deux semaines, franchissant même les 1330\$, tandis que les marchés actions en Asie et en Europe s'écroulaient suite aux annonces de la Fed et celles de Trump jeudi sur une guerre commerciale avec la Chine. Les cours du pétrole, eux, ne cessent de progresser malgré des prises de bénéfice jeudi et gagnent encore 5.82% pour le Brent et 5.08% pour le WTI sur la période.	Brent crude	68,91	↑
		WTI crude	64,30	↑	5,08%
		Gold	1329,03	→	0,98%
		Wheat	455,75	↓	-4,80%
		Platinum	949,10	→	-0,82%
	Taux de change	Dans le sillage des annonces de la FED mercredi, la volatilité s'est invitée sur le marché des changes, le dollar abandonnant 0.8% ce même jour face aux principales devises étrangères. L'euro a légèrement reculé face au dollar (-0.02%) et baisse plus nettement face au yen (-1.02%) et à la Livre Sterling, probablement soutenue par les déclarations de la BoE.	EUR-USD	1,2302	→
		EUR-GBP	0,8727	↓	-1,16%
		EUR-JPY	129,5200	↓	-1,02%
		EUR-CHF	1,1677	→	-0,26%
		EUR-RUB	70,4270	→	-0,34%

## Commentaire de gestion

Un regain marqué de la volatilité s'est fait ressentir sur les marchés actions cette semaine, du fait (1) des craintes liées au protectionnisme instauré par Donald Trump, (2) des statistiques économiques décevantes en zone euro, et enfin (3) des discours moins agressifs que prévus des banquiers centraux aux Etats-Unis et en Angleterre, le tout combiné à la prudence de la BCE ces derniers temps. Ceci a naturellement entraîné une baisse des taux et de l'euro, ce qui a profité à notre position en **H2O Multibonds** (+3,97%). Nous sommes cependant pénalisés par notre exposition au secteur bancaire, qui pâtit de l'aplatissement de la courbe des taux, suite à la nette détente des échéances à 10 ans, mais ceci est compensé par notre couverture via Futures sur le marché actions. La hausse des taux US, amplement anticipée par le marché, laisse la voix ouverte à un durcissement monétaire en zone euro bien que Mario Draghi ait entretenu un discours prudent. Nos valeurs endettées en souffrent, à l'instar d'**Orange** (-2,29%) et **Eutelsat Communication** (-4,17%). **Vivendi** abandonne 2,94% en dépit de l'annonce de la cession de ses parts d'Ubisoft, qui lui permet d'engranger une plus-value de 1 240 M€. Enfin, notons la belle performance de **Hermès Int.** (+3,73%), qui brille grâce à une marge opérationnelle publiée record à 34,6% sur l'année dont 34,9% sur le H2.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 3,97%
HERMES INTL	FR0000052292	↑ 3,73%
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↑ 1,80%
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↓ -4,17%
ORANGE	FR0000133308	↓ -2,29%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -2,94%

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

## Caractéristiques générales

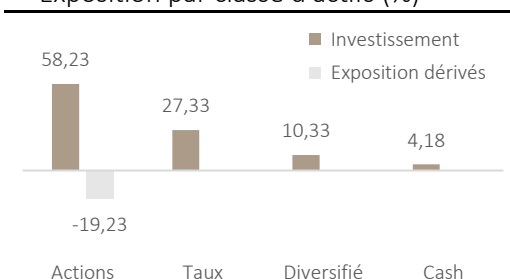
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 22/3/2018	4,98 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,99%	-0,82%
YTD	-2,54%	-1,13%
1an	0,00%	0,40%

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

## Commentaire de gestion

Le regain de volatilité sur le marché actions traduit les craintes géopolitiques des investisseurs quant aux tensions commerciales sino-américaines. Ce mouvement traduit le courant d'aversion au risque qui s'est instauré cette semaine, bénéficiant au marché obligataire. Celui-ci, qui s'était déjà quelque peu détendu suite aux inquiétudes engendrées par les projets protectionnistes de D. Trump, a été encore davantage recherché cette semaine depuis l'annonce des nouvelles sanctions commerciales envisagées contre la Chine. De ce fait, nos lignes corporates et souveraines des pays périphériques en zone euro s'affichent en tête des contributeurs : **Banca IMI 2021** +8,12%, **Italie 2025** +0,63%, **Allemagne 2027** +0,43%, **Italie 2026** +0,64%, **Espagne 2027** +0,66%. Ce phénomène porte aussi **H2O Multibonds** (+3,97%). Concernant les moins bons contributeurs, il semble que **Tereos 2023** (-0,84%) essuie toujours les conséquences de son "profit warning". Concernant le papier **CMA-CGM 2022** (-1,12%), le groupe a publié de bons résultats mais déçoit sur ses perspectives 2018. Enfin, **AB Inbev 2022** abandonne 1,44% alors que le groupe annonce l'émission de 10 Mds\$ d'obligations maturité 40 ans afin d'optimiser sa structure bilanciale.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
ISPIM 0 03/17/21	IT0005163644	↑ 8,12%
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 3,97%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	→ 0,63%
ABIBB 7 3/4 01/15/19	USU03597AB45	↓ -1,44%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	→ -0,84%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	↓ -1,12%

## Caractéristiques générales

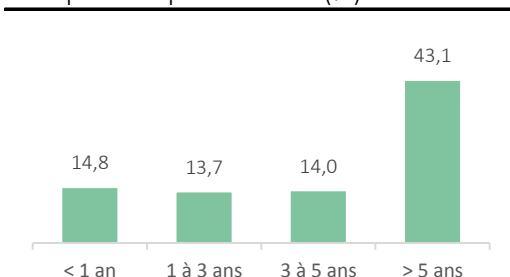
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 22/3/2018	107,54 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,11%	-0,01%
YTD	-0,38%	-0,08%
1an	-0,58%	-0,36%

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

La position moins agressive que prévue prise par la Fed a pesé sur notre exposition au secteur bancaire cette semaine. Les titres tels qu'**Axa** (-3,41%) et **Societe Generale** (-1,47%) ont souffert de la décision de Jerome Powell de reporter l'accélération de son resserrement monétaire en 2019. Les secteurs industriels souffrent quant à eux de la baisse des indices d'activités PMI en zone euro, qui confirme le ralentissement des commandes à l'exportation (en lien avec l'appréciation de l'euro) : **Bouygues** (-3,64%), **Buzzi Unicem** (-4,01%). De l'autre côté du spectre, Reckitt Benckiser (+5,94%) a annoncé avoir mis fin aux discussions du possible rachat d'une partie des actifs de Pfizer, ce qui a rassuré une partie des investisseurs. **Vallourec** (+4,54%) bénéficie de la remontée du pétrole, et **Astrazeneca** (+2,20%) s'apprécie en amont de la publication du verdict de la Commission Européenne sur son traitement Lokelma contre l'hyperkaliémie (augmentation anormale du taux de potassium dans le plasma). Le fait notable de la semaine reste le rachat par **Salesforce.com** (-7,03%) de MuleSoft, fournisseur d'une plateforme d'interconnexion entre applications et services cloud qui a réalisé son IPO il y a tout juste un an ! C'est un atout de plus pour l'américain, qui souffre cependant du contexte boursier actuel comme l'ensemble de son secteur.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
RECKITT BENCKISE	GB00B24CGK77	↑ 5,94%
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	↑ 2,20%
VALLOUREC	FR0000120354	↑ 4,54%
SALESFORCE.COM	US79466L3024	↓ -7,03%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↓ -4,01%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↓ -3,64%

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

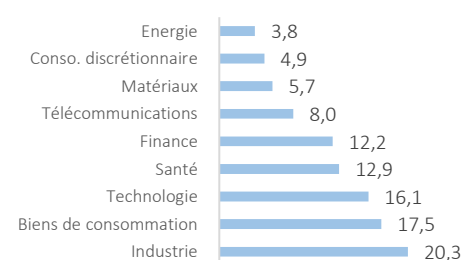
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 22/3/2018	145,65 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-2,25%	-1,96%
YTD	-6,28%	-4,67%
1an	-7,76%	1,34%

## Investissement par secteur (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

## Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont nettement baissé cette semaine dans le sillage des autres marchés américains. Une partie de ce mouvement est attribuée à la FED malgré le maintien de sa politique de resserrement monétaire graduel et modéré pour 2018. En effet, certains opérateurs ont été surpris par la projection de 3 relèvements supplémentaires en 2019 au lieu de 2 précédemment. L'autre raison de cette baisse repose sur la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine entraînant un mouvement de correction en cette fin de séance jeudi. Dans ce contexte, les titres ayant une performance positive sont rares à l'instar de **Zealand Pharma** (+2,91%) avec sa phase clinique réussie pour son médicament Dasiglucagon contre le diabète, **DBV Technologies** (+3,4%) suite au succès de son augmentation de capital et **Astrazeneca** (+2,2%) après l'approbation d'un produit contre l'hyperkaliémie. A l'inverse, nos grosses capitalisations ont subi des désengagements comme **Alexion Pharmaceuticals** (-9,75%), **Amgen** (-7,02%), **Biogen** (-4,97%), **Gilead** (-4,96%) et **Vertex Pharmaceuticals** (-4,52%) sans aucune nouvelle négative sur ces titres. Au niveau des mouvements, nous avons vendu en totalité Portola Pharmaceuticals et allégé Radius Health ainsi que Sarepta Therapeutics.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↑ 3,40%
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	↑ 2,20%
JAZZ PHARMACEUTI	IE00B4Q5ZN47	↑ 1,54%
BIOGEN INC	US09062X1037	↓ -4,97%
AMGEN INC	US0311621009	↓ -7,02%
ALEXION PHARM	US0153511094	↓ -9,75%

## 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 22/3/2018	581,63 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-3,88%	-3,89%
YTD	-3,53%	-1,49%
1an	-10,33%	-1,80%

## Exposition par zone géographique (%)\*

\* Hors OPC

