

Point macroéconomique

Les marchés américains enregistrent enfin trois séances positives depuis quasiment un mois. Sur fond d'apaisement des craintes de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, l'esprit des investisseurs commence à se tourner vers la saison des résultats trimestriels d'entreprises débutant la semaine prochaine par les grandes banques de Wall Street.

L'administration américaine a proposé des hausses de tarifs douaniers pour 50 milliards de dollars sur 1300 produits fabriqués en Chine, notamment les produits de haute technologie (semi-conducteurs, batteries au lithium), le textile ayant été retiré de la liste. Pékin a condamné la décision de taxes de 25% sur ces produits. La volonté de Washington est que la Chine change ses règles au sujet du transfert de technologie lorsque les entreprises américaines gagnent un contrat en Chine. Le ton a changé au cours de la semaine, la Maison Blanche précisant que les tarifs annoncés ne sont que des propositions et leur entrée en vigueur se ferait au plus tôt dans 60 jours. Alors que les administrations des deux pays tentent de se rapprocher, Donald Trump a demandé aux siens de rajouter \$100 mds de tarifs douaniers supplémentaires sur les produits chinois marquant une nouvelle escalade. Cela est plutôt interprété comme une tactique de négociation de la part du président américain pour pouvoir négocier plus confortablement. Ces 100 milliards se réfèrent au montant total des importations, précise Washington, et non des taxes additionnelles. L'indice CBO de la volatilité, baromètre de l'aversion au risque, est retombé sous 19, soit un plus bas de deux semaines, en repli de 5%.

Du côté des géants de la technologie, dont le modèle économique a paru menacé par la perspective d'un durcissement de la réglementation, le soulagement est de mise. Principal soutien du S&P 500 et du Nasdaq, Amazon progresse de +2.92% ce jeudi. Facebook est en hausse de +2.73%, en assurant que le réseau social n'avait constaté aucun impact significatif du scandale lié au détournement des données de plusieurs millions d'utilisateurs. Le scandale du Cambridge Analytica a fait fondre la capitalisation boursière du groupe de 77 milliards de dollars en 13 séances.

Les entreprises de la zone euro ont terminé le premier trimestre 2018 sur une croissance moindre qu'au premier trimestre 2017, conséquence d'une météo peu clémente et d'un euro fort. Le PMI européen, au plus bas depuis août dernier, reste toutefois supérieur à sa moyenne de long terme et dépasse pour le 21^e mois consécutif le seuil de 50 qui distingue croissance et contraction de l'activité. L'activité dans le secteur des services a progressé en mars à un rythme, faible depuis juillet 2016, en raison de perturbations météorologiques et de dépenses des ménages moindres.

L'accalmie sur le front commercial a profité au dollar qui a atteint des plus hauts de trois semaines face au yen et de 10 semaines face au franc suisse. Le regain d'appétit pour le risque chez les investisseurs a aussi fait grimper les rendements des emprunts du Trésor américain, le taux 10 ans remontant à 2.83%.

Chiffre de la semaine : 57% : il s'agirait du nombre de français jugeant la grève reconductible de la SNCF « injustifiée », selon un sondage Odaxa.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 29/3/2018 au 5/4/2018

Marchés actions	Description	Valeur	Évolution	Différence	
	Bien qu'une réelle guerre commerciale entre la Chine et le pays de l'Oncle Sam ne semble pas être le scénario le plus probant, la phase de volatilité, elle, est bien réelle. A priori, celle-ci n'est pas terminée tant les deux pays sont enclins à « négocier » à grands coups de menaces. Les indices actions européens ont d'ailleurs alterné le chaud et le froid avant de connaître un fort rebond jeudi (CAC40 +2.6% sur la séance).	CAC 40 Index	5276,67	↑	2,12%
	Euro stoxx 50	3429,95	↑	2,04%	
	S&P 500 Index	2662,84	→	0,83%	
	MSCI AC World	218,24	→	0,70%	
	MSCI Emerging M	220,47	→	-0,24%	

Marchés de taux	Description	Valeur	Évolution	Différence	
	Sur le marché obligataire, les réactions sont relativement sensibles et les rendements des emprunts d'Etats 10 ans sont repartis à la baisse, toujours sur fond de conflit commercial, aux Etats-Unis comme sur le vieux continent. L'OAT 10 ans voit son taux gagner 3.5bp à 0.76% et le Bund 2.7bp à 0.52%. Le dix ans espagnol fait face de son côté à une hausse de 7bp et grimpe à 1.23 tandis que l'italien reste stable.	OAT 10 ans	0,76	↓	+3,5 bp
	Bund	0,52	↓	+2,7 bp	
	Greece 10 ans	4,01	↑	-31,0 bp	
	Italy 10 ans	1,79	↓	+0,8 bp	
	Spain 10 ans	1,23	↓	+7,0 bp	

Mat. Premières	Description	Valeur	Évolution	Différence	
	Cette semaine, malgré de fortes baisses en séance relatives aux craintes d'une escalade des tensions commerciales sino-américaines, la chute surprise des stocks de brut américains permettait aux cours de remonter rapidement et limiter leurs pertes. Parallèlement, le regain d'aversion aux risques lié aux tensions commerciales a entraîné plus d'un milliard de dollars de souscription sur les fonds en métaux précieux.	Brent crude	68,33	↓	-2,76%
	WTI crude	63,54	↓	-2,16%	
	Gold	1326,57	→	0,08%	
	Wheat	464,75	↑	3,05%	
	Platinum	909,80	↓	-1,89%	

Taux de change	Description	Valeur	Évolution	Différence	
	L'euro continue de porter comme un boulet des indicateurs en demi-teinte et s'est replié en fin de semaine face à un billet vert fort de l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Ce dernier a d'ailleurs dominé le marché jeudi face à un panier de devises dans l'attente de la publication vendredi du rapport mensuel sur l'emploi américain, le principal événement de la semaine.	EUR-USD	1,2240	→	-0,49%
	EUR-GBP	0,8740	→	-0,39%	
	EUR-JPY	131,4400	→	0,40%	
	EUR-CHF	1,1794	→	0,26%	
	EUR-RUB	70,6127	→	0,17%	

Commentaire de gestion

Le second trimestre attaque sur une semaine écourtée par le lundi de Pâques. Pour autant, nos valeurs défensives reprennent des couleurs dans un marché actions globalement haussier, malgré des craintes liées aux projets protectionnistes de notre cher Donald Trump. Ainsi, après avoir vécu un voire deux mois de glissement, **Eutelsat Communications** rebondit (+5,19%), accompagné d'autres titres du secteur des télécommunications (**Vodafone** +4,97% ; **Orange** +1,38%). **Iliad** dénote toutefois, en baisse de 3,13% sans raison fondamentale, tandis que le groupe annonce avoir signé un accord de distribution avec M6 portant sur l'ensemble des chaînes de ce dernier. **Vivendi** (+2,57%) a tenu un roadshow, lors duquel la musique et l'introduction en bourse de Spotify ont été débattu. Le management rassure ses investisseurs en considérant qu'UMG est suffisamment puissant pour préserver ses intérêts. Malgré une baisse du cours de l'or noir, **Royal Dutch Shell** rebondit (+4,54%) après que le directeur financier de l'unité du Brésil ait indiqué que la société a toujours des raisons de rester au Brésil. **SMCP** abandonne 4,13% en dépit de chiffres positifs lors de ses dernières publications. Nous allégeons notre pose sur ce titre peu liquide. Nous prenons aussi nos profits sur Shire, en forte hausse après que Takeda ait annoncé son intérêt pour le groupe anglais.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↑ 4,54%
VIVENDI	FR0000127771	↑ 2,57%
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↑ 5,19%
UNIBAIL-RODAMCO	FR0000124711	↓ -1,44%
ILIAD SA	FR0004035913	↓ -3,13%
SMCP SA	FR0013214145	↓ -4,13%

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

Caractéristiques générales

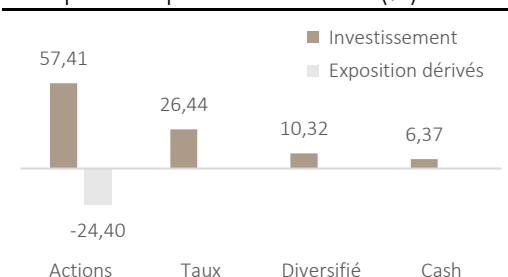
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/4/2018	4,99 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,00%	0,42%
YTD	-2,35%	-0,71%
1an	-0,99%	0,17%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Période du 29/3/2018 au 5/4/2018

Commentaire de gestion

Avec un euro en baisse face au billet vert, nos lignes libellées en dollars s'affichent comme nos principales contributions à la performance. Nous retrouvons donc naturellement le fonds **H2O Multibonds** en hausse de 2,72%, ainsi que les obligations **Bayer US 2019** (+0,44%), **BPCE 2049** (+0,33%), et **Jaguar Land Rover 2019** (+0,51%). Nos valeurs bancaires taux variables bénéficient de la remontée des taux ; nous pouvons citer **La Mondiale 2049** (+0,59%), **Banca IMI 2021** (+0,48%), et **Uniqa Insurance 2043** (+0,39%). A l'opposé, cette même remontée des taux périphériques en zone euro a pesé sur nos obligations gouvernementales, telles que le **Portugal 2027** (+0,52%), **Espagne 2027** (-0,56%), **Italie 2025** (-0,14%) et **Allemagne 2027** (0,23%). Le papier **Tereos 2023** a cédé de 0,37%, les ventes se sont principalement faites après l'avertissement sur résultats émis par son concurrent Suedzucker. Ce dernier s'attend notamment à un net recul de ses profits sur l'exercice 2018/19, compte tenu de la diminution des prix du sucre en Europe depuis la fin du Régime Sucre en octobre dernier. Enfin **CMA-CGM 2022** (-0,45%) souffre des mesures protectionnistes américaines et des craintes d'une guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
NATIX-MULTIB-IEC	FR0010930438	↑ 2,72%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	→ 0,44%
LAMON 7 5/8 PERP	XS0919401751	→ 0,59%
PGB 4 1/8 04/14/27	PTOTEUOE0019	→ -0,52%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	→ -0,37%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	→ -0,45%

Caractéristiques générales

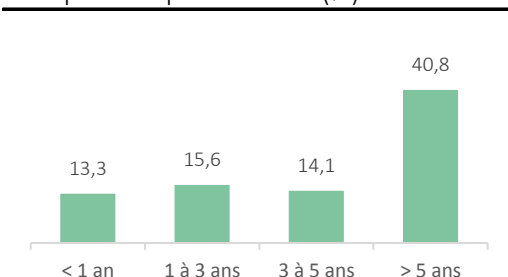
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/4/2018	107,38 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,08%	-0,01%
YTD	-0,53%	-0,10%
1an	-1,18%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Ce début de trimestre fait la part belle à l'aversion au risque du fait de l'accroissement des craintes concernant la valorisation de certains secteurs – dont la technologie - et les remous éventuels liés au protectionnisme. Dans ce contexte les marchés d'actions européennes tanguent mais résistent plutôt bien à toutes ces annonces, largement attendues par les investisseurs et, donc, en grande partie intégrées dans les prix. Sur le portefeuille, les valeurs cycliques sont les principales contributions positives avec un retour des investisseurs sur des valeurs à fort bêta et qui profitent d'un apaisement des tensions commerciales. Notons par exemple, **Buzzi Unicem** (+5%), **Volkswagen** (+3.5%) et **Royal Dutch Shell** (+4.5%). A l'inverse, les opérateurs ont pris des bénéfices sur **STMicroelectronics** (-2.8%) et **Prodways** (-4%). Les valeurs technologiques subissent des dégagements dans le sillage de la chute du Nasdaq à Wall Street, où les failles de sécurité de Facebook pèsent toujours. En conclusion, dans cet environnement de normalisation, les publications des résultats confortent notre vue positive sur les sociétés. La demande reste saine et les estimations de bénéfices par action pour l'année en cours restent positives. Le taux d'exposition aux actions demeure élevé en fin de période.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↑ 5,02%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 3,56%
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↑ 4,54%
PRODWAYS GRO	FR0012613610	↓ -4,08%
SMCP SA	FR0013214145	↓ -4,13%
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↓ -2,81%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

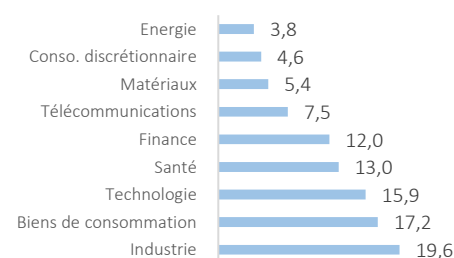
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/4/2018	146,42 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,96%	1,47%
YTD	-5,78%	-2,75%
1an	-9,26%	1,56%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 29/3/2018 au 5/4/2018

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont été volatiles cette semaine en grande partie sous l'influence néfaste des mesures protectionnistes prises de part et d'autre par les Etats-Unis et la Chine. Cette onde de choc potentiellement néfaste pour l'économie mondiale s'est répandue sur tous les actifs risqués. Dans ce contexte, les mauvaises nouvelles ont été difficilement digérées par le marché. **Gensight Biologics** (-48,04%) a échoué dans une phase 3 contre la Neuropathie Optique Hériditaire de Leber (NOHL) à 48 semaines. Nous attendons désormais les résultats à 96 semaines pour juger de l'efficacité du produit. **Alkermes** (-25,98%) s'est vu refusé l'enregistrement d'un dossier d'approbation par la FDA. La société devra resoumettre sa demande avec probablement de nouvelles données. A l'inverse, Innate Pharma est recherché avant des nouvelles sur un programme contre le cancer de la tête et le cou lors d'un congrès médical. Du côté des grandes capitalisations, **Shire** (+5,23%) s'est apprécié avant une offre possible de la part de Takeda et **Amgen** (+1,39%) a rebondi après la baisse des dernières séances. Au niveau des mouvements, nous avons pris nos profits partiellement sur Shire et avons entré en portefeuille Amoéba avant une décision importante d'un comité européen en fin de mois sur sa substance active à base de l'amibe Willaertia Magna.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SHIRE PLC	US82481R1068	↑ 5,23%
INNATE PHARMA SA	FR0010331421	↑ 10,55%
AMGEN INC	US0311621009	↑ 1,39%
ALKERMES PLC	IE00B56GVS15	↓ -25,98%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↓ -4,10%
GENSIGHT	FR0013183985	↓ -48,04%

Caractéristiques générales

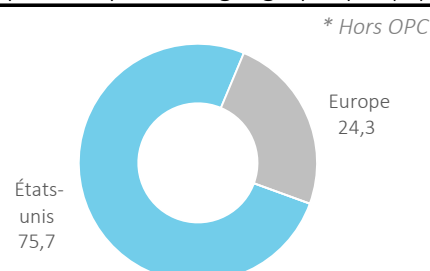
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/4/2018	570,45 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,71%	-1,87%
YTD	-5,38%	-4,55%
1an	-13,04%	-5,21%

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.