

Point macroéconomique

Guerre froide 2.0

Strobe Talbott, ancien secrétaire d'Etat adjoint des Etats-Unis, pense que la situation entre les Etats-Unis et la Russie est assez grave du fait de l'absence de discussion pour atténuer le risque d'un conflit ouvert. Le dépérissement et l'obsolescence de traités entre les deux protagonistes au lendemain de la fin de la Guerre Froide n'incluent pas de nouveau champs comme le nucléaire. Malgré les multiples conventions de Genève, la surenchère dans la course à l'armement est bel et bien là. L'aversion au risque déclenchée mercredi par le tweet de Donald Trump « Missiles will be coming » a toutefois été modérée par le même protagoniste.

L'entame de la saison des résultats trimestriels pourrait refléter les premiers effets positifs de la réforme fiscale aux Etats-Unis sur les bénéfices des entreprises américaines. Combinée à l'annonce d'une baisse des inscriptions hebdomadaires, les marchés américains finissent dans le vert après quatre séances de baisse. Le consensus s'attend à ce que les bénéfices trimestriels des entreprises du S&P 500 grimpent de 18.5% par rapport au T1 2017, ce qui serait leur plus forte hausse en sept ans.

En Europe, la BCE a déclaré soutenir les propositions d'intégration du Mécanisme Européen de Stabilité (organisme intergouvernemental proposé par les 19 pays de la zone euro) dans la législation européenne. De nouvelles réformes sont nécessaires. L'élargissement du mandat pour le fonds de sauvetage de la zone euro renforcerait la stabilité financière de l'Union Européenne, fournirait un financement plus rapide aux Etats membres en cas de crise et apporterait le soutien nécessaire pour la trésorerie de banques défaillantes si elles sont liquidées. Jens Weidmann, candidat potentiel à la succession de Mario Draghi et actuel président de la Bundesbank, a vite réagi à la décision de la BCE et se dit sceptique du fait du risque de perte de contrôle du MES. Il serait plutôt en faveur d'un élargissement du rôle du MES dans la prévention des crises, via un rôle de surveillance des budgets des Etats membres et de coordination pour la restructuration ordonnée des dettes souveraines.

Après cinq années de croissance continue dans la zone euro, la BCE cherche la meilleure façon de sevrer progressivement le bloc de sa politique d'argent facile et préparer les investisseurs à une normalisation de la politique monétaire, dix ans après la crise financière. Le risque d'une guerre commerciale avec les Etats-Unis et l'impact négatif que pourrait avoir la fermeté de l'euro restent deux sujets pour l'institution, qui qualifie les taux de change de source d'importante inquiétude. Le programme de rachat d'obligations a fait baisser les coûts d'emprunt, relancer la croissance et contribuer à prévenir un possible risque de déflation. Inférieure à l'objectif de 2% fixé par la BCE, l'inflation est susceptible de pouvoir se reprendre, ce qui devrait permettre à celle-ci de réduire son programme de soutien à la croissance et attendre une accélération de la hausse des prix.

Chiffre de la semaine : 5 milliards \$: c'est le déficit commercial chinois en mars. Un premier déficit depuis février 2017, à l'époque inédit depuis trois ans.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 5/4/2018 au 12/4/2018

Marchés actions

Les marchés actions, qu'ils soient de l'ancien ou du nouveau monde, semblent se comporter au gré des tweets ou autres annonces lancés de part et d'autre du globe par des dirigeants exaltés. Les journées de hausse succèdent aux journées de baisse. Notons une progression des indices européens et américains en fin de semaine, tirés hier par les secteurs cycliques (Technologie +1,3% sur la séance).

CAC 40 Index	5309,22	➔	0,62%
Euro stoxx 50	3443,97	➔	0,41%
S&P 500 Index	2663,99	➔	0,04%
MSCI AC World	219,70	➔	0,67%
MSCI Emerging M	223,10	⬆	1,19%

Marchés de taux

Les minutes de la BCE, gorgées de conditionnel, laissent entendre que Mario Draghi pourrait avoir décidé de réduire le rythme de soutien de l'économie. Pour autant, l'objectif de croissance juste sous les 2% reste non atteint et l'inflation européenne faible. Sur la semaine, les taux souverains restent relativement stables.

OAT 10 ans	0,75	⬆	-0,5 bp
Bund	0,52	⬆	-0,9 bp
Greece 10 ans	4,02	⬇	+0,9 bp
Italy 10 ans	1,81	⬇	+2,0 bp
Spain 10 ans	1,25	⬇	+2,0 bp

Mat. Premières

L'or et le pétrole, sur fonds de risques militaires en Syries jugés crédibles suite aux tweets du président Trump, enchaînaient plusieurs jours de hausse cette semaine. L'or noir est également soutenu par les propos de l'Arabie Saoudite qui souhaiterait un baril à \$80, et la baisse de production du Vénézuéla en pleine crise.

Brent crude	72,02	⬆	5,40%
WTI crude	67,07	⬆	5,56%
Gold	1334,94	➔	0,63%
Wheat	481,00	⬆	3,50%
Platinum	929,00	⬆	2,11%

Taux de change

Malgré une séance d'hier marquée par la prudence des minutes de la BCE, l'euro s'apprécie face au dollar et gagne 0.71%. De son côté le dollar continue d'afficher une relative faiblesse face à un panier de devises, malgré la hausse à venir des taux de la FED, une croissance US installée et la relance budgétaire. Le rouble s'effondre suite à la mise en place de sanctions américaines, avec une dépréciation de 10% sur la journée de lundi.

EUR-USD	1,2327	➔	0,71%
EUR-GBP	0,8663	➔	-0,88%
EUR-JPY	132,3100	➔	0,66%
EUR-CHF	1,1864	➔	0,59%
EUR-RUB	76,3407	⬆	8,11%

Commentaire de gestion

Le groupe allemand **Volkswagen** (+5,67%) a longuement fait parler de lui cette semaine. Deux annonces ont été à l'ordre du jour pour ce mastodonte de l'automobile : après avoir confirmé qu'Herbert Diess remplacerait Matthias Müller à la Présidence, le groupe a aussi annoncé l'introduction en bourse de sa division poids lourds pour le premier trimestre 2019. Si les tensions internationales ont joué en faveur d'une hausse des cours du pétrole au profit de **Royal Dutch Shell** (+2,43%) et **TechnipFMC** (+6,63%), elles ont déservi **Renault** (-4,81%) à cause de sa forte exposition au marché russe. **Eutelsat Communications** rebondit (+4,81%) comme ses pairs du secteur des télécommunications (**Telecom Italia** +7,95% ; **Orange** +1,61% ; **Vodafone** +2,58%). La saison des résultats a déservi **Carrefour** (-5,63%), qui publi des chiffres inférieurs aux attentes, pénalisé par un environnement difficile au Brésil. Enfin, **Vivendi** (-0,79%) est quelque peu sous pression cette semaine, après que le fonds Elliott ait annoncé détenir près de 9% du capital de Telecom Italia. L'activiste, qui a une option lui permettant de monter à 13,73 %, entend peser davantage sur le conseil du Transalpin, afin de réduire le poids des représentants de Vivendi et d'écartier le président exécutif, Arnaud de Puyfontaine, allié de Vincent Bolloré.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 5,67%
ROYAL DUTCH SH-A	GB00B03MLX29	↑ 2,43%
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↑ 4,81%
VIVENDI	FR0000127771	→ -0,79%
RENAULT SA	FR0000131906	↓ -4,81%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↓ -5,63%

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

Caractéristiques générales

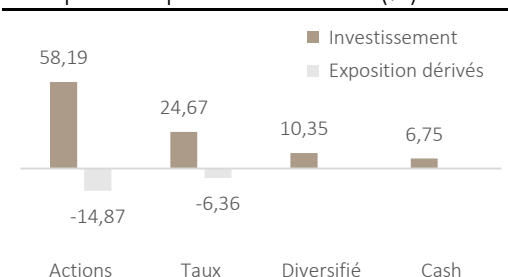
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 12/4/2018	4,99 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,00%	-0,08%
YTD	-2,35%	-0,79%
1an	-1,38%	0,00%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

Le gouverneur de la banque centrale d'Autriche s'est exprimé mardi, et a adopté un ton relativement moins prudent que lors des derniers discours de la BCE. Les investisseurs espèrent ainsi une remontée des taux plus rapide qu'anticipée, ce qui affecte le mouvement des taux périphériques cette semaine et vient renforcer l'euro face au billet vert. De ce fait, nos lignes libellées en dollar pèsent sur la performance du fonds : **BPCE 2049** -0,59% ; **Bayer 2019** -0,52% ; **Crédit Agricole 2049** -0,60%. Pour la même raison, nos positions sur les taux gouvernementaux des états de la zone euro sont parmi les moins bons contributeurs : **Portugal 2027** -0,29% ; **Italie 2025** -0,12% ; **Espagne 2027** -0,24%. Le papier **Atalian 2024** abandonne 3,72% après que Moody's ait placé sa notation sous "créditwatch" négatif. Le groupe a annoncé l'acquisition de Servest pour près de 600 millions d'euros, ce qui va fortement augmenter le niveau de dette. Le management a toutefois exprimé sa confiance dans sa capacité à se désendetter rapidement. De l'autre côté du spectre, les obligations **CMA-CGM 2022** et **Hapag-Llyod 2022** bénéficient de l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis pour s'octroyer respectivement 1,77% et 0,59%.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	↑ 1,77%
OHLSM 7 5/8 03/15/20	XS0760705631	→ 0,96%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	→ 0,90%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	→ -0,52%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	→ -0,59%
ATALIA 4 05/15/24	XS1605600532	↓ -3,72%

Caractéristiques générales

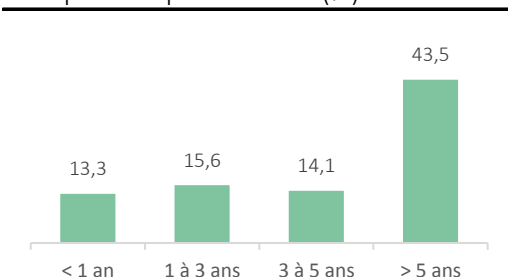
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 12/4/2018	107,44 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,06%	-0,01%
YTD	-0,47%	-0,10%
1an	-1,28%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Les indices actions européens progressent cette semaine, profitant de l'apaisement autour des tensions de « guerre commerciale ». L'intervention du président chinois lors du forum de Boao (le « Davos de l'Asie ») a permis de calmer les craintes d'escalade des tensions protectionnistes, contribuant à réduire la volatilité sur les marchés financiers. Ce sont donc les secteurs les plus pénalisés par les tensions protectionnistes qui surperforment, notamment celui de l'automobile (**Volkswagen** +5.67%) et de la technologie (**STMicroelectronics** +5.84%). Malgré son côté défensif, le secteur de la santé profite de l'accord de principe du Département de la Justice américain concernant le projet de rapprochement entre Bayer et Monsanto. Par ailleurs, **Genfit** affiche l'une des plus fortes hausses du portefeuille (+7.9%) après avoir annoncé le franchissement d'une étape clé de l'étude clinique d'Elafibanor, son traitement phare, tout en cherchant des alliances sur d'autres continents. A l'inverse, des dégagements sont constatés sur **Buzzi Unicem** (-2.4%) et **Covestro** (-1.3%). Parmi les mouvements, nous avons initié une position en CRH, le titre offre une forte exposition au nouveau plan d'infrastructure aux USA et une reprise de la marge en Europe. Du côté des cessions, le fonds s'est marginalement allégé sur SMCP et sur Maisons du Monde.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↑ 5,84%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 5,67%
GENFIT	FR0004163111	↑ 7,90%
COVESTRO AG	DE0006062144	↓ -1,28%
STEINHOFF INT NV	NL0011375019	↓ -23,04%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↓ -2,43%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

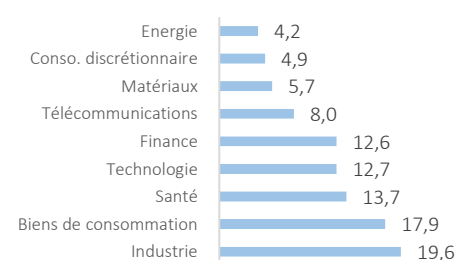
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 12/4/2018	147,89 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,00%	0,84%
YTD	-4,84%	-1,94%
1an	-8,18%	1,80%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie se sont reprises dans le sillage des autres marchés et surtout grâce à l'OPA de Novartis sur Avexis en oncologie pour 8,7 milliards de dollars. De facto, toutes les valeurs du portefeuille jugées comme cibles potentielles ont suivi le mouvement. Ainsi, **Agios Pharmaceuticals** (+17,50%), **Clovis Oncology** (16,54%), **Sarepta Therapeutics** (+13,66%), et **Genfit** (+7,90%) ont nettement rebondi. D'autres titres se sont également bien comportés comme **Rigel Pharmaceuticals** (+20,81%) dans l'attente d'une approbation d'un produit hématologique et Biomarin Pharmaceuticals (+6,59%) avant la publication des résultats. A l'inverse, **Incyte** (-16,37%) a échoué dans une combinaison contre le mélanome, **Acadia Pharmaceuticals** (-13,28%) a été victime d'un article mentionnant des décès parmi des patients et **Neurocrine Biosciences** (-5,52%) a subi un report de la FDA pour son traitement contre l'endométriose. Au niveau des mouvements, nous avons allégé Shire et Incyte pour renforcer Grifols, Esperion Therapeutics et Genfit. Nous avons également entré dans le portefeuille Coherus Biosciences spécialiste des Biosimilaires devant bénéficier dans les prochains mois d'un contexte d'enregistrement plus favorable aux Etats-Unis.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BIOMARIN PHARMAC	US09061G1013	↑ 6,05%
RIGEL PHARMACEUT	US7665596034	↑ 20,81%
CLOVIS ONCOLOGY	US1894641000	↑ 16,54%
NEUROCRINE BIOSC	US64125C1099	↓ -5,52%
ACADIA PHARMACEU	US0042251084	↓ -13,28%
INCYTE CORP	US45337C1027	↓ -16,37%

Caractéristiques générales

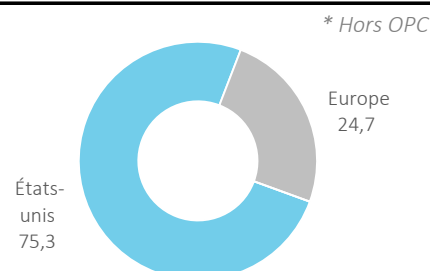
ISIN (Part A)	FR007028063
Ticker	MERCBO Equity
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Classification	Actions internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 12/4/2018	573,34 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,51%	1,92%
YTD	-4,90%	-2,71%
1an	-13,11%	-4,39%

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.