

Point macroéconomique

Comme un symbole, la poignée de main historique entre un dirigeant Nord-Coréen et son homologue sudiste fait face à des tensions vives au Moyen-Orient. Un missile rebelle yéménite intercepté par l'Arabie Saoudite et l'ambassade roumaine quittant Tel Aviv pour Jérusalem semblent nous rappeler qu'à l'heure des changements, il serait bien imprudent de se convaincre d'une tendance, positive ou négative.

Après deux semaines de convulsions causées par des sanctions américaines contre Rusal, le plus gros fournisseur d'aluminium au monde hors Chine (17% tout de même), le Trésor américain a nuancé ses propos en annonçant ne pas souhaiter l'effondrement du géant russe. Steven Mnuchin, secrétaire du Trésor américain, a décidé d'une possible levée des sanctions contre l'entreprise en échange du départ de l'oligarque russe, Oleg Deripaska, de prolonger la période pendant laquelle les entreprises peuvent continuer à négocier avec Rusal pendant 5 mois, et l'autorisation d'effectuer des transactions durant cette période. Ce spectaculaire rebond des matières premières a mis à nouveau les scénarii inflationnistes au-devant de la scène, un baril de pétrole à 80\$ étant désormais présent dans les esprits. Toutefois, cet environnement n'a pas permis au T-bond 10 ans de franchir durablement la barre symbolique des 3%. Il faut remonter au 2 janvier 2014 pour battre le niveau-clé de 3.0516%.

A compter de mardi, dans le but d'empêcher de manipuler Sonia (Sterling Overnight Index Average), la Bank of England publie une version remaniée. Alors qu'un scandale a retenti au plus fort de la crise financière, les investisseurs cherchent à se substituer au Libor utilisé pour fixer les taux d'emprunts sur des milliards de prêts et produits dérivés. La mise à jour de Sonia sera basée sur des transactions réelles plutôt que sur des estimations des coûts que cela peut engendrer aux prêteurs.

L'UE serait prête à offrir au Royaume-Uni un meilleur accord commercial que celui qu'elle a donné à la Turquie, si elle décide de rester dans l'union douanière après le Brexit. Theresa May préside aujourd'hui une réunion des ministres où il devrait être question des relations futures que le Royaume-Uni aura avec l'UE après la scission. May est dans une situation compliquée : elle pourrait être forcée d'accepter de rester dans l'union douanière, alors que le parlement se prépare à un vote sur la question le mois prochain (répondant ainsi aux entreprises et à l'opposition appelant à rester dans le régime commercial pour éviter la perturbation des échanges transfrontaliers et aider à résoudre le problème avec l'Irlande). Par cette décision, May risque cependant d'être remise en question par les partisans d'un Brexit « dur ».

La BCE reconnaît que la croissance de la zone atteint un 'plateau'. En Chine, les autorités ont relâché les montants des réserves requises par les banques pour lutter contre les vents contraires. Ces conditions, couplées avec une tolérance pour le risque qui reste bonne, et le raidissement de la courbe des taux US, devraient alimenter une hausse du billet vert. Pour que la course du Dollar soit stoppée, il faudrait, une accélération mondiale de la croissance, ou un ralentissement US.

Chiffre de la semaine : [\\$1634](#) : c'est le point haut historique du cours d'Amazon, atteint après la publication d'excellents résultats au premier trimestre.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 19/4/2018 au 26/4/2018

Marchés actions	L'appétit général pour les actions, engendré par un solide lot de bénéfices de société, a été atténué par la hausse des taux longs. Les indices asiatiques ont eux progressé en fin de semaine, soutenus par les bénéfices trimestriels record de Samsung. Ceux-ci ont d'ailleurs compensé les tensions en Chine suite à l'enquête américaine visant à déterminer si le géant Huawei a violé ou non les sanctions contre l'Iran.	CAC 40 Index	5453,58	↑	1,15%
		Euro stoxx 50	3506,03	→	0,56%
		S&P 500 Index	2666,94	→	-0,97%
		MSCI AC World	219,29	→	-0,99%
		MSCI Emerging M	218,74	↓	-2,59%
		Marchés de taux	Mardi le rendement du Trésor américain à dix ans franchissait la barre psychologique des 3% pour atteindre un sommet de 3.03%. Outre le retour à un niveau plus vu depuis janvier 2014, rappelons qu'il y a moins de deux ans, ce taux évoluait à 1.36%. Beaucoup d'analyste voient ce franchissement comme l'annonce d'un mouvement de hausse global du cout du crédit. Il est toutefois retombé sous la barre des 3% jeudi.	OAT 10 ans	0,82
Bund	0,59			↑	-0,7 bp
Greece 10 ans	3,94			↑	-9,2 bp
Italy 10 ans	1,75			↑	-3,4 bp
Spain 10 ans	1,27			↑	-1,4 bp
Mat. Premières	Le cours de l'aluminium a chuté cette semaine à 2204\$ la tonne après un pic historique à 2600\$ la semaine dernière, soit 30% de hausse en deux semaines. Cette volatilité s'explique par la nervosité liée aux sanctions américaines contre le géant Rusal, incontournable acteur du métal gris en Europe. Ces sanctions ne devraient toutefois pas intervenir avant octobre et épargner les partenaires européens du groupe russe.			Brent crude	74,74
		WTI crude	68,19	→	-0,15%
		Gold	1316,80	↓	-2,14%
		Wheat	480,75	→	0,84%
		Platinum	904,00	↓	-3,18%
		Taux de change	Atteignant un plus haut de quatre mois en milieu de semaine, le Dollar pointe en forte hausse face à un panier de devises de référence (l'Euro abandonne d'ailleurs 1.96% sur la période). Le billet vert est porté depuis maintenant plusieurs jours par la forte remontée des taux obligataires américains et la possible remontée des taux par la FED plus rapidement que prévue.	EUR-USD	1,2103
EUR-GBP	0,8695			→	-0,77%
EUR-JPY	132,3000			→	-0,19%
EUR-CHF	1,1972			→	-0,17%
EUR-RUB	75,9376			→	0,89%

Commentaire de gestion

La saison des résultats financiers bat son plein, et près des trois quarts des valeurs du fonds ont publié leurs chiffres trimestriels cette semaine. Nous avons dans l'ensemble eu de bonnes nouvelles, et l'opportunité de faire de multiples opérations. Nous avons notamment initié une ligne en Ericsson, dont nous pensons que le retournement de l'histoire ne fait que commencer, avec des chiffres qui se sont avérés meilleurs qu'attendus sur presque tous les indicateurs. Les chiffres de **Safran** (renforcé ; +5,06%), **Total** (renforcé ; +3,20%) et **Orange** (+3,55%) ont aussi été très bien accueillis en Bourse. **Carrefour** (+3,93%) a annoncé être en négociations exclusives avec Système U pour conclure un accord de cinq années de coopération à l'achat. **Vivendi** (+1,57%) a versé un dividende cette semaine et n'a finalement été que très peu impacté par les péripéties inévitables au groupe **Bolloré**, dont le titre abandonne 7,64%. Trois responsables de la société, dont Vincent Bolloré, ont été mis en examen. Le tribunal essaye actuellement de juger de la légalité de l'obtention de la gestion de deux ports au Togo et en Guinée. Pour l'heure, nous ne nous alarmons pas sur l'impact que cela pourrait avoir sur les titres de la "galaxy" Bolloré (Vivendi, Havas). Enfin, **Iliad** recule de 5,22% après une recommandation négative d'un analyste.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
ORANGE	FR0000133308	↑ 3,55%
VIVENDI	FR0000127771	↑ 1,57%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↑ 3,93%
ILIAD SA	FR0004035913	↓ -5,22%
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↓ -3,54%
BOLLORE	FR0000039299	↓ -7,64%

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

Caractéristiques générales

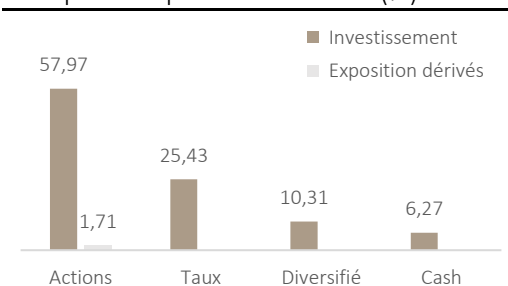
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 26/4/2018	5,02 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,00%	0,34%
YTD	-1,76%	-0,20%
1an	-0,40%	0,71%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

"Che va piano va sano", autrement dit, avancer doucement mais sûrement : lors de sa conférence de presse jeudi, Mario Draghi a (une fois de plus) joué la montre. Le président de l'institution a adopté un ton plus prudent que ce à quoi le marché s'était préparé, en préférant attendre de voir si l'inflation remontait assez afin de rassurer sur la soutenabilité de la croissance en Europe. La BCE maintient donc au plus bas ses taux directeurs, ainsi que le "QE" jusqu'en septembre prochain, voire au-delà si nécessaire. Ces propos ont engendré un mouvement de baisse des taux souverains longs et de l'euro contre les principales devises.

De ce fait, nos lignes libellées en Dollar US sont nos principales contributions positives : **BPCE 2049** +1,57% ; **Bayer US 2019** +1,72 ; **Jaguar Land Rover 2019** +1,78% ; **Coca-Cola 2018** +1,72%. Nos obligations souveraines des pays périphériques de la zone euro réagissent elles aussi bien : **Italie 2025** +0,22% ; **Italie 2026** +0,19% ; **Allemagne 2027** +0,13%. Concernant les moins bons contributeurs, nous relèverons le papier **Tereos 2023**, en baisse de 2,90%. Le secteur ne présente pas un bon momentum, et la déprime des prix du sucre pousse le marché à rester sur sa position vendeuse.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	↑ 1,57%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	↑ 1,72%
TTMTIN 4 1/4 11/15/19	USG5002FAC08	↑ 1,78%
TTMTIN 2.2 01/15/24	XS1551347393	→ -0,67%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	→ -0,54%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	↓ -2,90%

Caractéristiques générales

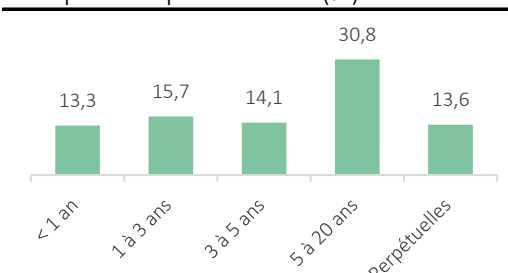
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 26/4/2018	107,42 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,05%	-0,01%
YTD	-0,49%	-0,12%
1an	-0,97%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

La salve de publication a pris le relais sur les inquiétudes liées au franchissement du seuil psychologique des 3% sur les taux souverains américains pour alimenter la rechute de l'appétit pour les actifs risqués. Sur le portefeuille les secteurs sensibles au cycle économique ont été les plus pénalisés, comme l'Automobile (-1,4%) ou l'industrie. Cependant quelques sociétés ont tiré leur épingle du jeu, **Buzzi Unicem** (+5%) profite de commentaires positifs sur le secteur de la construction en Europe alors que **STMicroelectronics** (+2.9%) a annoncé des résultats au T1, supérieurs aux attentes, tout en se montrant confiant, compte tenu de l'accélération de la croissance sur ses principaux marchés. A l'inverse, nous constatons des dégagements sur nos valeurs de santé, un secteur sensible à une évolution haussière des taux. **Fresenius SE** et **DBV** reculent respectivement de 4.3% et 7.4%. **Covestro**, forte conviction des gérants, s'affiche comme le plus gros détracteur et ce malgré une solide performance opérationnelle sur le T1 (hausse de l'EBITDA de +26% soit 6% de mieux que le consensus). La baisse du titre nous semble très sévère et ne change pas notre vue fondamentale sur le dossier, cette faiblesse est selon nous un très bon point d'entrée compte tenu de la valorisation très attractive, nous nous renforçons sur repli.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↑ 5,15%
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↑ 2,89%
UNICREDIT SPA	IT0005239360	↑ 3,04%
FRESENIUS SE & C	DE0005785604	↓ -4,34%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -7,40%
COVESTRO AG	DE0006062144	↓ -8,97%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

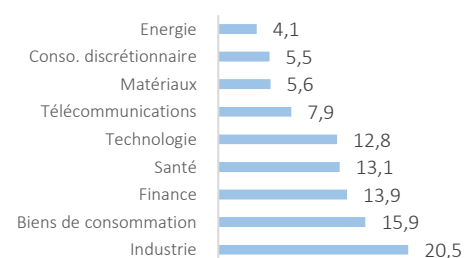
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 26/4/2018	149,18 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,37%	0,66%
YTD	-4,01%	-0,33%
1an	-9,95%	1,50%

Investissement par secteur (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont terminé en hausse cette semaine avec un net rebond lors de la dernière séance. Les tensions sur les taux longs aux Etats-Unis et l'incertitude sur les résultats des sociétés ont pesé sur le secteur. La saison des publications trimestrielles a débuté traditionnellement avec **Biogen** (+4,76%) et **Amgen** (+1,41%). Il s'avère que le bénéficiaire par action ajusté de ces deux acteurs délaissés ressort respectivement à +20% et à +15% sur un an. Le marché a particulièrement apprécié les chiffres de **Alexion Pharmaceuticals** (+10,57%) avec une croissance des ventes de 12% et des BPA ajustés en hausse de 27%. Ces bonnes nouvelles ont naturellement poussé les autres grosses capitalisations du secteur comme **Celgene** (+4,55%) et ont de facto contribué à la revalorisation de tout le marché. Les déceptions concernent **Acadia Pharmaceuticals** (-21,74%) avec la revue par la FDA de Nuplazid pour raisons de sécurité et **Incyte** (-7,73%) avec l'approbation du dosage le plus faible de son médicament contre l'arthrite rhumatoïde. Concernant les mouvements, nous avons pris nos profits en intégralité sur Tigenix et partiellement sur Shire après l'offre de Takada. Nous avons également allégé Rigel Pharmaceuticals et Amoeba. Nous avons renforcé Abbvie, Novartis, Coherus Bioscience, Esperion Therapeutics, Galapagos et Genmab.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
ALEXION PHARM	US0153511094	↑ 10,57%
BIOGEN INC	US09062X1037	↑ 4,76%
CELGENE CORP	US1510201049	↑ 4,55%
INCYTE CORP	US45337C1027	↓ -7,73%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -7,40%
ACADIA PHARMACEU	US0042251084	↓ -21,74%

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 26/4/2018	574,32 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,85%	1,25%
YTD	-4,74%	-2,76%
1an	-13,09%	-4,39%

Exposition par zone géographique (%)*

