

Point macroéconomique

(Don't) Sell in May and go way !

L'annonce d'une prolongation d'un mois des exemptions de droits de douane sur l'acier et l'aluminium accordées aux pays de l'Union européenne par les Etats-Unis apporte un soulagement relatif au marché d'actions européen, même si elle ne répond pas à la demande de Bruxelles, qui réclame une exemption permanente.

Apple rassure, le géant américain des produits d'électronique grand public a annoncé un chiffre d'affaires et des profits supérieurs aux attentes au premier trimestre. Il a notamment rassuré sur ses ventes d'iPhone, ressorties à peine en dessous des anticipations de Wall Street, ce qui montre la capacité de résistance du groupe face au tassement de la demande mondiale pour les smartphones.

La Réserve fédérale américaine a, sans surprise, laissé ses taux inchangés mercredi, tout en ajoutant que l'inflation était désormais proche de son objectif de 2%, ce qui laisse la porte ouverte à un nouveau tour de vis en juin après celui de mars. Le comité de politique monétaire de la banque centrale a en outre relativisé le récent ralentissement de la croissance de l'emploi et de l'activité, notant que l'économie continuait de croître à un "rythme modéré" et que la croissance de l'emploi était restée forte, en moyenne, sur les derniers mois. Le nouveau président de la Fed, Jerome Powell, a déclaré à plusieurs reprises que l'institut d'émission chercherait un juste milieu dans sa politique monétaire, poursuivant le relèvement progressif de ses taux dans un contexte économique dépourvu d'inflation forte. La croissance a ralenti à 2,3% au premier trimestre, confirmant une tendance observée ces dernières années, et les créations d'emplois ont décéléré en mars mais l'activité devrait accélérer de nouveau dans les prochains mois, grâce en partie aux baisses d'impôts et aux mesures budgétaires de l'administration Trump. L'économie américaine vit sa deuxième plus longue phase d'expansion depuis la Deuxième Guerre mondiale. Le taux de chômage est à un plus bas de 17 ans de 4,1%, sous la définition du plein emploi retenue par la Fed, et les salaires semblent évoluer plus favorablement après une longue période de stagnation.

Dans le cadre de la révision trimestrielle de ses projections économiques, la BoJ a maintenu une évaluation optimiste de la situation de l'économie mais a souligné les risques baissiers sur les perspectives d'inflation, ce qui souligne les défis qu'elle rencontre pour éradiquer la mentalité déflationniste qui s'est répandue dans l'opinion. Haruhiko Kuroda, dont le mandat à la tête de la BoJ vient d'être renouvelé pour cinq ans, avait lancé un programme massif d'assouplissement quantitatif pour sortir l'économie japonaise de plus d'une décennie de déflation, lorsqu'il avait pris les rênes de l'institution en 2013. Comme cela était largement attendu, la BoJ a maintenu son objectif de taux à court terme à -0,1% et celui des rendements obligataires à 10 ans aux alentours de 0%.

Chiffre de la semaine : 40% : c'est le taux directeur de l'Argentine après que sa banque centrale l'ait relevé, soit cent fois celui de la BCE

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 26/4/2018 au 3/5/2018

Marchés actions

De part et d'autre de l'Atlantique, le début de semaine fut relativement calme dans l'attente de la réunion de politique monétaire de la FED et un jour férié en Europe. Les indices actions européens ont surperformé les indices américains, portés par la dynamique du billet vert. Les indices allemands, fortement pénalisés par la rhétorique protectionniste de Trump connaissent le plus fort rebond (DAX +1.52%).

CAC 40 Index	5501,66	→	0,88%
Euro stoxx 50	3529,12	→	0,66%
S&P 500 Index	2629,73	↓	-1,40%
MSCI AC World	215,81	↓	-1,59%
MSCI Emerging M	217,27	→	-0,67%

Marchés de taux

La combinaison des statistiques économiques du nouveau monde et du vieux continent pèse sur l'évolution des taux souverains. Si aux Etats-Unis leur recul est lié à une inquiétude quant au rythme de croissance, en Europe elle est occasionnée par la perspective d'une banque centrale durablement présente. L'OAT 10 ans cède 5.6 bp à 0.76% et le Bund 6.1 bp à 0.53%.

OAT 10 ans	0,76	↑	-5,6 bp
Bund	0,53	↑	-6,1 bp
Greece 10 ans	4,01	↓	+6,1 bp
Italy 10 ans	1,74	↑	-0,8 bp
Spain 10 ans	1,25	↑	-1,6 bp

Mat. Premières

Face aux baisses des taux souverains en Europe et aux États unis, les cours du pétrole semblent eux aussi s'inquiéter du rythme de la croissance US et cela se reflète sur les perspectives de la demande. Le risque de voir Donald Trump sortir de l'accord sur le nucléaire iranien semble même oublié, ou relégué au second plan. Le Brent perd 1.50% sur la période et pourrait offrir une marge de manœuvre additionnelle au président américain pour quitter cet accord.

Brent crude	73,62	↓	-1,50%
WTI crude	68,43	→	0,35%
Gold	1312,06	→	-0,36%
Wheat	540,50	↑	12,43%
Platinum	904,00	→	0,00%

Taux de change

Suite à la dernière réunion de politique monétaire de la FED les différentes classes d'actifs se préparent à un resserrement monétaire en juin. Porté par cette perspective, le dollar continue sa progression en taux de change effectif (c'est-à-dire face à un panier de devise avec lesquels échantent les US). L'EUR-USD recule notamment sur la période de -0.95%.

EUR-USD	1,1988	→	-0,95%
EUR-GBP	0,8832	↑	1,57%
EUR-JPY	130,9200	↓	-1,04%
EUR-CHF	1,1963	→	-0,07%
EUR-RUB	75,5284	→	-0,54%

Commentaire de gestion

Arc Patrimoine achève cette nouvelle semaine, riche en publications de résultats, sur une hausse de 1%, aidé par ses principales positions et son exposition actions proche de 60%. **Vivendi** (+6,47%) a annoncé que son conseil attendrait le jour de l'annonce des chiffres trimestriels (le 17 mai) pour examiner les différents scénarii concernant l'évolution du capital d'UMG. Le chiffre d'affaires de la filiale a progressé de 30% au premier trimestre, grâce à la popularité des offres musicales proposées chez Spotify, Amazon ou encore Apple. **Eutelsat Communications** (+5,07%) a bénéficié des résultats de son homologue britannique Inmarsat, et **Hermès International** (+4,85%) a, pour sa part, publié des chiffres meilleurs qu'attendus, ne manquant pas, une fois de plus, de nous rappeler son statut de leader du luxe français. De l'autre côté du spectre, **Vodafone** (-2,55%) souffre de l'appréciation de l'euro face à la livre sterling, et **TechnipFMC** (-3,12%) pâtit de la baisse du pétrole. Enfin, **Carrefour** (-1,67%) fait l'objet de quelques prises de bénéfices après avoir bien monté la semaine passée. Cette semaine, nous avons initié une ligne en WPP en amont de sa publication, qui s'est avéré être positive. Le groupe a publié une croissance organique de -0,1% contre des attentes à -0,9%, suite à quoi le titre a bondit de plus de 8%.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR000127771	↑ 6,47%
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↑ 5,07%
HERMES INTL	FR0000052292	↑ 4,85%
CARREFOUR SA	FR000120172	↓ -1,67%
TECHNIPFMC PLC	GB00BDSFG982	↓ -3,12%
VODAFONE GROUP	GB00BH4HKS39	↓ -2,55%

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

Caractéristiques générales

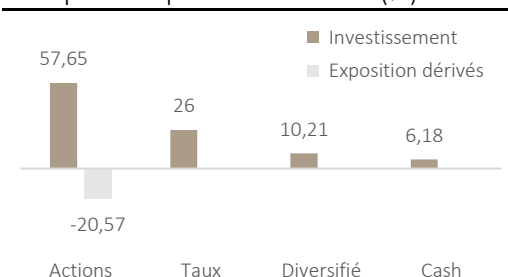
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 3/5/2018	5,07 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,00%	0,17%
YTD	-0,78%	-0,03%
1an	0,00%	0,90%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

La persistance des craintes concernant les Etats-Unis et l'Iran, couplée à la volonté de l'Arabie Saoudite de soutenir les cours du pétrole, portent les cours de l'or noir vers le haut. Ceci a contribué à la remontée des anticipations d'inflation outre Atlantique, conduisant à une reprise du mouvement de pentification de la courbe des taux. Les taux américains à 10 ans ont effectivement fait une brève mais franche poussée vers les 3%, alors que les taux européens ont globalement baissé. Cette différence de progression a nettement porté le dollar face à l'euro, ce qui se ressent dans nos principaux contributeurs à la performance : **BAYER 2019** +1,50% ; **BPCE PERP** +1,25% ; **JAGUAR LAND ROVER 2019** +1,44% ; **LA MONDIALE 2049** +1,26% ; **CREDIT AGRICOLE 2049** +1,35% ; **DELL 2021** +1,46% ; **COCA COLA 2018** +1,46%. **TEREOS 2023** abandonne 0,51%, impacté par des cours du sucre au plus bas depuis 2015, l'abaissement des perspectives annuelles de son concurrents (Suedzucker), et une pressions sur le real brésilien. Enfin, **GROUPAMA 2027** (-0,73%) a pâtit d'un mouvement de vente qui s'est généralisé sur le secteur des assurances.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	↑ 1,50%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	↑ 1,25%
TTMTIN 4 1/4 11/15/19	USG5002FAC08	↑ 1,44%
LOCLFP 0 03/15/22	FR0013237484	→ -0,29%
CCAMA 6 01/23/27	FR0013232444	→ -0,73%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	→ -0,51%

Caractéristiques générales

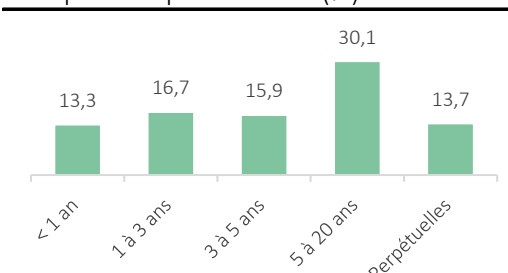
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 3/5/2018	107,52 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,09%	-0,01%
YTD	-0,40%	-0,13%
1an	-1,01%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

La rechute des taux en Europe, conjuguée à la baisse de l'euro a permis de propulser les indices actions en territoire nettement positif, notamment tirés par les secteurs cycliques, qui avaient été fortement pénalisés par les risques protectionnistes sino-américains. Par ailleurs la saison des résultats a permis de crédibiliser la perspective d'une croissance des résultats qui devrait rester élevée en 2018 et en 2019. Sur le portefeuille notre segment bancaire a été pénalisé par des publications mal accueillies et également par l'aplatissement de la courbe des taux. **Société Générale** et **Unicredit** affichent des baisses respectives de 1.41% et 2.99%. Nous considérons cependant cet accident comme temporaire alors que la dynamique sur les taux souverains devrait s'inverser. **Adidas** (-4.9%) est l'autre contributeur à la baisse, le groupe allemand fait les frais de la progression de l'euro depuis la fin de l'année 2017. Nous retiendrons cependant que la demande reste dynamique aussi bien en Chine qu'aux Etats-Unis. En revanche, dans les signaux positifs nous avons profité de notre segment cyclique au travers des secteurs de la technologie (**STM**, +3.57%) et de la construction (**Buzzi Unicem**, +3.91%). **Vivendi** quant à elle progresse de 6.47%, le titre du groupe de médias bénéficie de l'annonce d'avancées dans la future évolution du capital de sa filiale Universal Music Group (UMG).

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR000127771	↑ 6,47%
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↑ 3,57%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↑ 3,91%
SOC GENERALE SA	FR0000130809	↓ -1,41%
ADIDAS AG	DE000A1EWWWO	↓ -4,92%
UNICREDIT SPA	IT0005239360	↓ -2,99%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

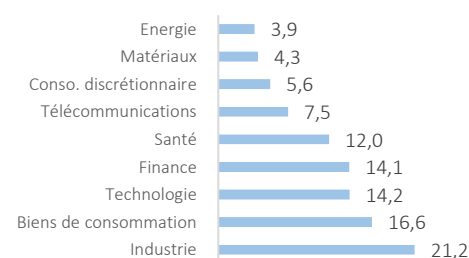
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 3/5/2018	150,98 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,21%	0,36%
YTD	-2,85%	0,03%
1an	-9,51%	1,52%

Investissement par secteur ICB (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont terminé en baisse cette semaine dans l'attente de la réunion de la FED et des résultats du 1er trimestre. Ceux-ci ont été positifs pour Seattle Genetics, Rigel Pharmaceuticals, Incyte, Exelixis, Novocure, **Ultragenyx Pharmaceuticals** et décevants pour **Gilead**. Nous avons allégé le titre avant et après la publication mais conservons toujours une ligne dans le portefeuille. En effet, l'hépatite C ne représente plus que 20% de l'activité avec une franchise contre le VIH toujours en croissance et une valorisation estimée à 10 fois les résultats 2018 nouvellement ajustés. Du côté, des programmes de recherche, **Coherus Bioscience** a déposé sa demande d'approbation pour un de ses biosimilaires, et **Esperion Therapeutics** a communiqué ses données de phase 3 pour son anticholestérol. Même si l'objectif de réduction du taux de LDL de 20% a été atteint, les investisseurs ont été inquiétés par une efficacité moindre sur le long terme. Nous considérons que le produit avec deux phases 3 réussies devrait être approuvé en 2019 avec un marché potentiel important car il vise les patients intolérants aux statines. Au niveau des autres mouvements, nous avons pris nos profits en totalité sur Ipsen, Intercept Pharmaceuticals et partiellement sur Coherus Bioscience. Nous avons renforcé Incyte, Exelixis et Biogen après communication des chiffres trimestriels.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
COHERUS BIOSCIEN	US19249H1032	↑ 27,58%
SEATTLE GENETICS	US8125781026	↑ 12,10%
ULTRAGENYX PHARM	US90400D1081	↑ 4,32%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↓ -8,42%
GILEAD SCIENCES	US3755581036	↓ -10,49%
ESPERION THERAPE	US29664W1053	↓ -45,52%

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 3/5/2018	561,56 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-2,22%	-2,50%
YTD	-6,86%	-5,19%
1an	-15,07%	-6,58%

Exposition par zone géographique (%)*

