

Point macroéconomique

Nouveau mois d'août, le mois de mai sonne comme un avant-goût des vacances estivales toutefois terni par le statu quo des négociations entre le gouvernement, Air France et la SNCF.

Les principales bourses européennes ont terminé en hausse. Les investisseurs ont accueilli avec soulagement l'annonce d'un rebond de l'inflation moins marqué que prévu aux Etats-Unis et le ton accommodant de la Banque d'Angleterre. L'économie britannique s'est essouffée l'an dernier en raison du rebond de l'inflation lié au Brexit. Cela a amputé le pouvoir des ménages et retardé les investissements à long terme de certaines entreprises. La croissance du PIB au premier trimestre n'a été que de 0.1% et les indicateurs macroéconomiques confirment la tendance au ralentissement. Toutefois, la plupart des membres de la BoE estiment que cette faiblesse est passagère, ce qui laisse la porte ouverte à une hausse de taux au mois d'août.

Ces deux éléments ont apaisé la crainte d'un réveil des prix qui inciterait les banques centrales à durcir leurs politiques monétaires et ont éclipsé les tensions liées à la décision de Donald Trump de rompre l'accord de Vienne sur le nucléaire iranien. Washington a promis de rétablir les sanctions levées depuis 2015 et de les porter à leur plus haut niveau. Les transactions en dollar avec la banque centrale iranienne sont particulièrement impactées.

Des mesures de rétorsion et une véritable guerre commerciale pourraient renchérir les prix des importations, augmenter les coûts de production et réduire le pouvoir d'achat des ménages, ce qui risque d'entraîner une baisse de la consommation, de l'investissement et de l'emploi, indique la BCE dans son bulletin économique. Le président américain Donald Trump a décidé le 1er mai de prolonger d'un mois, au 1er juin, les exemptions accordées à l'Union européenne, le Canada et le Mexique pour les droits de douane de 25% sur l'acier et de 10% sur l'aluminium.

"Face à une incertitude plus prononcée, les investisseurs financiers pourraient également réduire leur exposition aux actions, réduire l'offre de crédit et exiger une prime plus importante pour le risque", a déclaré la BCE, ajoutant que cela aurait un impact sur la volatilité sur les marchés financiers dans le monde. Réclamant des échanges plus équitables, les Etats-Unis ont imposé des droits de douane sur des produits en provenance de Chine et invité Pékin à réduire de 200 milliards d'euros son excédent commercial vis-à-vis des Etats-Unis.

La bourse de Milan a légèrement reculé ce jeudi, préoccupée par la perspective de l'arrivée d'une alliance populiste, le M5S et la Ligue du Nord se rapprochant dans l'optique de former un gouvernement.

Chiffre de la semaine : 300 millions € : c'est le manque à gagner de la grève et le coût des mesures commerciales pour la SNCF, selon Guillaume Pepy,

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 3/5/2018 au 9/5/2018

Marchés actions	Malgré des volumes d'échange réduits cette semaine en raison des jours fériés français et britanniques, les différentes classes d'actifs ont performé de part et d'autre de l'Atlantique. Déjà bien intégrée par les marchés, la sortie américaine de l'accord sur le nucléaire iranien a eu un impact limité, tandis que jeudi la stabilisation de l'inflation américaine a permis aux indices américains de surperformer leurs pairs européens.	CAC 40 Index	5534,63	→	0,60%
		Euro stoxx 50	3569,74	↑	1,15%
		S&P 500 Index	2697,79	↑	2,59%
		MSCI AC World	218,56	↑	1,27%
		MSCI Emerging M	217,05	→	-0,10%

Marchés de taux	Face à la hausse marquée du pétrole, de nature à encourager les pressions inflationnistes, le taux américain à 10 ans a retrouvé le seuil des 3%. Les autres principaux taux souverains, européens, ont quant à eux légèrement progressé, probablement victimes collatérales des décisions présidentielles américaines mais aussi du ralentissement de la croissance en Europe.	OAT 10 ans	0,80	↓	+3,5 bp
		Bund	0,56	↓	+2,7 bp
		Greece 10 ans	4,20	↓	+19,4 bp
		Italy 10 ans	1,88	↓	+14,3 bp
		Spain 10 ans	1,30	↓	+5,0 bp

Mat. Premières	Portée par la décision de D. Trump de sortir les Etats-Unis de l'accord sur le nucléaire iranien en rétablissant les sanctions, les cours du brut ont trouvé un nouveau souffle et poursuivent leur hausse (Brent +4.88% et WTI +3.96%). De son côté, l'or progresse également alors que le chiffre de l'inflation américaine ressort légèrement en dessous des attentes (IPC CORE 0.1% vs 0.2% consensus).	Brent crude	77,21	↑	4,88%
		WTI crude	71,14	↑	3,96%
		Gold	1312,72	→	0,05%
		Wheat	514,50	↓	-4,81%
		Platinum	916,60	↑	1,39%

Taux de change	Tandis que l'Euro chutait légèrement face à la plupart des devises en raison de commande à l'industrie allemande décevante des attentes élevées, le dollar poursuit sa tendance haussière entamée il y a un mois (+4% face aux principales devises depuis mi-avril). En pleine tourmente, l'Argentine a décidé de faire appel au FMI afin d'éviter de sombrer encore plus, ce qui a entraîné une nouvelle chute du peso argentin : -6.6% face au dollar.	EUR-USD	1,1851	↓	-1,14%
		EUR-GBP	0,8748	→	-0,95%
		EUR-JPY	130,0600	→	-0,66%
		EUR-CHF	1,1915	→	-0,40%
		EUR-RUB	74,7391	↓	-1,05%

Commentaire de gestion

Sur la semaine écoulée, intercalée de jours fériés, le marché n'a semble-t-il pas tenu compte des événements géopolitiques et est resté relativement calme, malgré notamment la suspension de l'accord américain avec l'Iran. Parmi les principaux contributeurs, on retrouve des valeurs comme **Hermes** (+4.11%) ou **Apple** (+6.06%), soutenue notamment par l'annonce de Warren Buffet quant à un renforcement dans le titre. **Total** progresse de 1.93% et poursuit sa lancée dans le sillage de la hausse des cours du pétrole. Du côté des contributions négatives, notons **Carrefour** (-1.37%) et **Eutelsat Communications** (-2.57%), impactée par des prises de profit en amont de la publication de résultats prévue la semaine prochaine. L'obligation **Air France** cède 3.86%, sous pression suite à la démission de Jean-Marc Janaillac. Le dossier est compliqué mais nous pensons qu'une solution devrait voir le jour dans les semaines à venir et restons confiants sur cette souche. Nous avons effectué quelques opérations de couverture, notamment sur la dette italienne dont le taux à 10 ans est remonté vers les 1.90% avec les discussions entre les deux partis extrêmes pour envisager une coalition.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
HERMES INTL	FR0000052292	↑ 4,11%
APPLE INC	US0378331005	↑ 6,06%
TOTAL SA	FR0000120271	↑ 1,93%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↓ -1,37%
EUTELSAT COMMUNI	FR0010221234	↓ -2,57%
AFFP 6 1/4 PERP	FR0012650281	↓ -3,86%

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

Caractéristiques générales

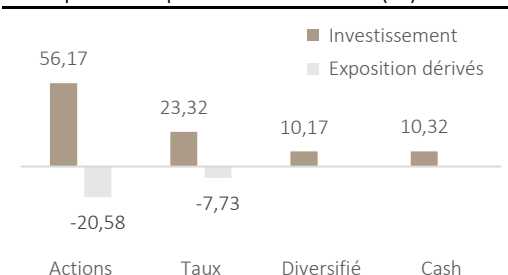
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 9/5/2018	5,07 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,00%	0,85%
YTD	-0,78%	0,82%
1an	-1,36%	1,55%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

L'accompagnement monétaire de la BCE se poursuit alors qu'Outre Atlantique la Fed va sans doute intensifier son resserrement monétaire. Ce différentiel de taux d'intérêt qui en résulte tourne à l'avantage de la zone euro et profite au billet vert. En toute logique nous retrouvons nos papiers « dollar » (**BAYER 2019** et **BPCE PERP**) en hausse cette semaine. Après des semaines de baisse **TEREOS** se reprend, en effet la souche d'échéance 2023 fait l'objet d'un retour d'acheteurs. A l'inverse nos titres obligataires italiens ont pâti du regain du risque politique, avec la probabilité renforcée d'une alliance populiste entre M5S et la Ligue. Cette volatilité impacte logiquement nos « **BTP** », cependant nous avons initié une couverture totale de notre poche souveraine transalpine via des produits dérivés qui contribue positivement à la performance. Le dossier d'actualité cette semaine reste bien évidemment **Air France**. Les souches de l'émetteur sont sous pression (l'obligation hybride baisse de près de 4pts). Le marché obligataire a violemment réagi à l'annonce de la démission de Jean-Marc Janaillac et à l'incapacité du groupe à résoudre le conflit social. La situation de la compagnie tricolore ne nous paraît pas justifier une telle sanction, nous restons prudent compte tenu de l'enlisement du conflit qui va inévitablement peser sur les profits du groupe cette année.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	↑ 2,03%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	→ 0,93%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	→ 0,62%
BTPS 4 1/2 03/01/26	IT0004644735	→ -0,88%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	→ -0,80%
AFFP 6 1/4 PERP	FR0012650281	↓ -3,86%

Caractéristiques générales

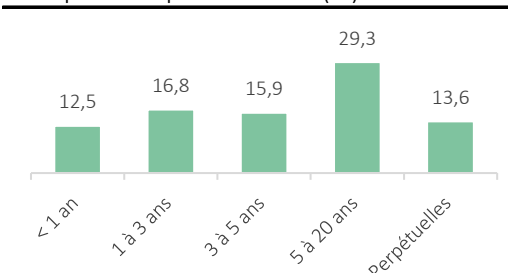
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 9/5/2018	107,41 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,10%	-0,01%
YTD	-0,50%	-0,13%
1an	-1,24%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Malgré des volumes d'échange réduits sur la semaine, la performance des indices actions depuis le début de l'année est redevenue positive, effaçant ainsi les pertes de février et mars, dues à la montée des craintes de spirale inflationniste et d'escalade protectionniste. Le fonds a bénéficié de son positionnement sur les valeurs cycliques.

Buzzi Unicem (+5%) a publié des chiffres légèrement en dessous des attentes mais l'écart est dû à la météo qui n'était pas favorable en Europe et en Amérique du nord. Nous notons toutefois que la dynamique prix gagne du terrain dans les principales zones géographiques du groupe. Le secteur de la technologie continue de s'inscrire parmi les meilleures performances, la tendance reste positive compte tenu de la bonne dynamique du cycle économique mondial. **STMicroelectronics** progresse de près de 5%. A l'inverse nous sommes pénalisés par le segment bancaire avec la déception liée aux résultats de **Société Générale** (-5.7%). Nous restons convaincus que la bonne tenue de la croissance économique et la remontée des principaux taux souverains constitueront des catalyseurs positifs dans les mois à venir. Notons aussi les baisses de **TF1** (-2.9%) et **Volkswagen** (-1.3%) sous l'effet de prise de profits. Enfin, le portefeuille accueille dans sa sélection Iliad et Glencore et cède intégralement ses positions en Adidas et Elis.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↑ 4,66%
BUZZI UNICEM SPA	IT0001347308	↑ 5,06%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↑ 3,81%
TELEVISION FRANCO	FR0000054900	↓ -2,86%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↓ -1,32%
SOC GENERALE SA	FR0000130809	↓ -5,72%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

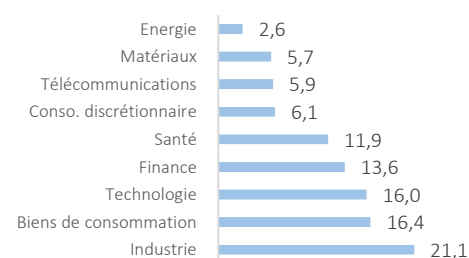
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 9/5/2018	153,64 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,76%	2,16%
YTD	-1,14%	2,19%
1an	-9,83%	1,85%

Investissement par secteur ICB (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont, dans l'ensemble, été positives cette semaine. Dans l'attente du discours de Donald Trump concernant les différentes politiques de prix des médicaments, l'indice se comporte patiemment malgré quelques incertitudes sur le fait que Medicare puisse obtenir le pouvoir de négocier les prix des médicaments ou que l'importation des médicaments d'autres pays soit autorisée. **Ultragenyx** (+13.87%) a publié des résultats encourageants pour le premier trimestre avec le lancement récemment de CrysVita dans le traitement de XLH en Europe et aux Etats-Unis. Au delà des attentes, **Biomarin** s'envole (8.5%) grâce à son produit phare : Vimizim. **Biogen** (+3.83%) se ressaisit après avoir déçu les marchés mais est toujours portée par son blockbuster, Spinraza. A contrario, après avoir battu le consensus, **Nicox** (-5.47%), **Regeneron** (-1.75%) et **Celgene** (-2.12%) déçoivent sur la période.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BIOMARIN PHARMAC	US09061G1013	↑ 8,50%
ULTRAGENYX PHARM	US90400D1081	↑ 13,87%
BIOGEN INC	US09062X1037	↑ 3,83%
NICOX SA	FR0013018124	↓ -5,47%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↓ -1,75%
CELGENE CORP	US1510201049	↓ -2,12%

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 9/5/2018	575,94 €	
	Fonds	Benchmark
Période	2,56%	3,56%
YTD	-4,47%	-1,81%
1an	-12,22%	-2,47%

Exposition par zone géographique (%)*

