

Point macroéconomique

1957-2018 ?

Plus de 60 ans après sa ratification, le traité de Rome et ses idéaux sont plus que contestés dans l'une des nations pilier de l'Union Européenne qui souffre d'un décrochage affectif entre les citoyens et les institutions européennes considérées comme lointaines et peu attentives aux diverses sensibilités de l'Union.

En Italie, après trois mois d'incertitude politique le M5S et la Ligue sont parvenus à former un gouvernement avec un programme de lutte contre l'immigration et de contestation des règles budgétaires européennes. Di Maio (M5S) et Salvini (Ligue) ont réussi à relancer leur alliance après s'être mis d'accord sur un ministre de l'Economie, Giovanni Tria, susceptible d'être accepté par le président de la République Sergio Mattarella lequel avait mis son veto au choix de l'eurosceptique Paolo Savona. Pour la seconde fois en huit jours, le chef du gouvernement, Giuseppe Conte, professeur de droit peu connu et sans expérience électorale, proche du M5S mais affilié à aucun parti, présentait sa liste de ministres avec Di Maio à la tête d'un nouveau ministère renforcé combinant les portefeuilles de l'Industrie et du Travail, Salvini à l'Intérieur, Tria à l'Economie. Ce dernier a critiqué la gouvernance économique de l'Union Européenne mais à la différence de Savona, il ne préconise pas de plan B pour sortir de l'euro mais appelle à un changement dans les règles budgétaires de l'UE pour permettre aux investissements publics de soutenir la croissance. Too big to fail, l'Italie est endettée à plus de 130% de son PIB et c'est le pays le plus endetté de la zone euro après la Grèce. Le dénouement possible du casse-tête politique italien a eu pour conséquence de détendre les taux locaux, le « 10 ans » italien passant sous la barre des 3% après l'annonce d'un nouveau gouvernement (3.42% au plus haut de la semaine avant la déclaration commune de Di Maio et Salvini).

Au pouvoir depuis 6 ans, le gouvernement Rajoy est susceptible d'être renversé par le socialiste Pedro Sanchez car affaibli par la condamnation de son parti (PP) pour corruption (affaire Gürtel). Avec plus de 180 voix sur 350, le socialiste a formé une alliance avec les députés de Podemos, les indépendantistes catalans et les nationalistes basques. Le « 10 ans » espagnol se détend à l'approche de la motion de censure (la quatrième depuis le retour à la démocratie) et repasse sous la barre des 1.50% après avoir touché 1.70% au plus haut de la semaine.

La production de pétrole de l'Opep a touché en mai un creux de 13 mois en raison d'une baisse des extractions au Venezuela, de perturbations au Nigeria et d'une réduction de l'offre par les autres pays nettement supérieure aux objectifs qui leur sont assignés. L'OPEP a extrait 32 millions de barils par jour en mai, soit 70000 barils de moins par rapport à avril, soit la production mensuelle la plus faible depuis avril 2017. Le Nigeria enregistre la plus forte baisse en mai, la production subissant des perturbations qui amènent Royal Dutch Shell à déclarer un cas de force majeure sur les exportations de brut de Bonny Light. Le Venezuela connaît la deuxième plus forte baisse en raison de la crise économique que traverse le pays.

Chiffre de la semaine : 31 ans : c'est le temps passé par Serge Dassault à la tête du groupe homonyme, en tant que PDG puis Président d'Honneur depuis 2000.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 24/5/2018 au 31/5/2018

Marchés actions	Le risque politique en Europe a touché les marchés des deux côtés de l'Atlantique. Après un début de semaine agité avec un risque italien prenant toujours plus d'ampleur, les marchés ont semblé se calmer après que L. Di Maio ait fermé la porte à un Italixit. Mais c'était sans compter sur l'Espagne, prenant jeudi le relais du risque politique en Europe, accompagnée des mesures protectionnistes américaines.	CAC 40 Index	5398,40	↓	-2,70%
		Euro stoxx 50	3406,65	↓	-3,27%
		S&P 500 Index	2705,27	→	-0,82%
		MSCI AC World	214,21	↓	-1,71%
		MSCI Emerging M	211,36	↓	-1,47%

Marchés de taux	Cette semaine encore, les taux souverains italiens ont subi des mouvements particulièrement violents, notamment mardi, atteignant jusqu'à 3.42% à 10 ans et 2.62% à 2 ans en séance. Les taux souverains espagnols, portugais et grecs ont semblé indiquer que la contagion aux plus fragiles pays de la zone euro était possible en s'écartant eux aussi des taux souverains des pays cœurs.	OAT 10 ans	0,67	↑	-9,1 bp
		Bund	0,34	↑	-13,1 bp
		Greece 10 ans	4,59	↓	+32,1 bp
		Italy 10 ans	2,79	↓	+39,5 bp
		Spain 10 ans	1,50	↓	+11,1 bp

Mat. Premières	Bien que la prudence soit de mise sur les marchés, l'or semble avoir du mal à faire office de valeur refuge en raison de la vigueur du dollar, du franc suisse et du yen. L'or noir, lui, a évolué en ordre dispersé cette semaine ; des chiffres record sur la production américaine de brut creusant l'écart déjà élevé entre le pétrole côté à New York et à Londres. Un écart qui a atteint un plus haut de 3 ans jeudi en séance à 11.30\$.	Brent crude	77,59	↓	-1,52%
		WTI crude	67,04	↓	-5,19%
		Gold	1298,51	→	-0,47%
		Wheat	526,25	→	-0,75%
		Platinum	910,10	→	-0,27%

Taux de change	Alors que l'inflation américaine se stabilise au mois d'avril et se rapproche doucement de la cible des 2% de la FED, le billet vert rechute face à plusieurs devises. L'euro a, lui, réussi à rebondir légèrement après que l'Italie ait pris le chemin de ce qui ressemble à une sortie de crise, s'éloignant d'un point bas proche de 1.15 atteint mardi.	EUR-USD	1,1693	→	-0,23%
		EUR-GBP	0,8794	→	0,41%
		EUR-JPY	127,2300	→	-0,62%
		EUR-CHF	1,1528	→	-0,79%
		EUR-RUB	72,9662	↑	1,14%

Commentaire de gestion

Coup de tonnerre dans le monde médiatique ! C'est le nouvel arrivant espagnol Mediapro qui remporte finalement les droits de diffusion de la Ligue 1 pour 2020-2024, au détriment de Canal+. La chaîne, partenaire du foot français depuis sa création en 1984, va examiner toutes les options, dont des accords de sous-licence. Pour l'heure, **Vivendi** est sanctionné en Bourse et cède 4,40%. Nous décidons de réduire notre exposition en vendant quelques titres. Restons dans le monde du sport, avec **Carrefour**, qui a annoncé qu'il ne sera plus le sponsor officiel du Tour de France cycliste et de la Fédération française de football à partir de 2019. Cependant, si le titre abandonne 5,25%, c'est surtout dû à la pression pesant sur la rentabilité du groupe, qui envisage de louer des espaces pour les magasins d'usine afin de pallier à la baisse de la rentabilité de ses hypermarchés. Enfin, les positions de **H2O Multibonds** sur la dette périphérique ne lui ont pas été bénéfique, le fonds recule de 6,06%. Dans cet environnement incertain, nous clôturons la ligne. A l'opposé, **Safran** s'octroie 3,23% après un relèvement de recommandation, jugeant que la génération de free cash-flow devrait s'améliorer. Enfin, de nombreux flux acheteurs se sont fait ressentir sur **SMCP**, qui bondit de 9,03%.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SMCP SA	FR0013214145	↑ 9,03%
POLR-UK A E-I€H	IE00BQLDRZ33	↑ 2,62%
SAFRAN SA	FR0000073272	↑ 3,23%
H2O MULTIBND-IEC	FR0010930438	↓ -6,06%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↓ -5,25%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -4,40%

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

Caractéristiques générales

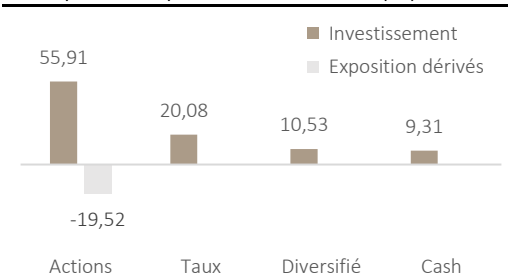
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 31/5/2018	5,02 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,40%	-0,63%
YTD	-1,76%	0,60%
1an	-2,90%	1,90%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

Les mouvements ont été particulièrement violents en début de semaine sur les taux souverains italiens (10 ans +39,5 bps) qui touchent les points hauts de 2013 - 2014. De ce fait, notre ligne gouvernementale **BTP 2025** abandonne 3,62%. Par crainte de contagion aux pays les plus "fragiles" de la zone euro, les échéances 10 ans espagnoles et grecques se sont aussi écartées des taux souverains des pays cœurs, avec des hausses respectives de +11,1 bps et +32,1 bps. Nos lignes bancaires souffrent de cette volatilité, notamment **Unicredit 2025** qui cède 1,43%.

Secoué par les turbulences politiques qui fragilisent la situation économique d'un des pays fondateurs de la zone euro, la monnaie unique chute face au dollar. L'euro a frôlé le seuil symbolique de 1,15 dollar, plus vu depuis l'été 2017. Les marchés craignent effectivement que la zone euro ne puisse survivre sans sa troisième économie. Cette situation a porté nos lignes libellées en dollar, dont **Barclays 2038** (+2,36%), **Bayer 2019** (+0,35%), et **Dell 2021** (+0,31%).

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BACR 5 02/20/38	XS1714473052	↑ 2,36%
DBR 0 1/4 02/15/27	DE0001102416	↑ 1,12%
AFFP 6 1/4 PERP	FR0012650281	→ 0,58%
UCGIM 5 3/4 10/28/25	XS0986063864	↓ -1,43%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	↓ -1,90%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	↓ -3,62%

Caractéristiques générales

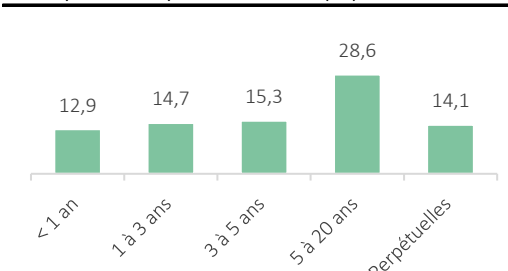
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 31/5/2018	106,80 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,13%	-0,01%
YTD	-1,07%	-0,15%
1an	-1,54%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Arc Global Europe a subi les déboires politiques en Italie impactant toutes les valeurs transalpines comme **Unicredit** (-8,92%) et **Buzzi Unicem** (-2,38%). Par ricochet, **Société Générale** (-4,81%) a également corrigé, comme tous les titres bancaires exposés à la dette souveraine du pays. Il faut noter que le fonds est peu exposé en relatif au secteur. **Vivendi** (-4,40%) a perdu les droits télévisés de la Ligue 1 de football à partir de 2020 via sa filiale Canal+. Dans cet univers chahuté, il faut noter que la technologie a bien résisté comme Rib **Software** (+7,92%), ayant signé un important contrat d'infrastructure informatique. **Soitec** (+3,58%) bénéficie du plan européen Nano 2022 dans le but de coordonner les projets technologiques liés aux composants électroniques à haute efficacité énergétique. Dans cet environnement perturbé, nous avons réduit notre exposition à l'Europe périphérique, en vendant Unicredit et Banco Santander et en allégeant Buzzi Unicem. Ce dernier reste une dans nos principales positions car son activité est internationale dans des zones dynamiques comme les Etats-Unis. Outre Atlantique, nous avons vendu Alexion Pharmaceuticals et pris partiellement nos profits sur Micron Technology suite à une baisse de recommandation d'un broker. Nous conservons une ligne car l'activité reste soutenue.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
SMCP SA	FR0013214145	↑ 9,03%
RIB SOFTWARE SE	DE000A0Z2XN6	↑ 7,92%
SOITEC	FR0013227113	↑ 3,58%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -4,40%
SOC GENERALE SA	FR0000130809	↓ -4,81%
UNICREDIT SPA	IT0005239360	↓ -8,92%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

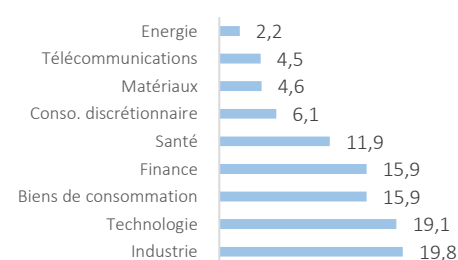
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 31/5/2018	148,92 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-1,75%	-1,78%
YTD	-4,18%	0,28%
1an	-11,66%	0,98%

Investissement par secteur ICB (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 24/5/2018 au 31/5/2018

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont évolué différemment des deux côtés de l'Atlantique. Ainsi, les titres américains ont continué de progresser cette semaine car les investisseurs se sont sentis peu concernés par les problèmes politiques du vieux continent. Dans ce contexte, **Lexicon Pharmaceuticals** (+23,58%) bénéficie de l'acceptation du dossier d'agrément par la FDA de son produit contre le diabète de type 1. **Ultragenyx Pharmaceuticals** (+13,77%) est toujours porté par son pipeline de maladies ultra rares. **Acorda Therapeutics** (+11,46%) a également avancé avec les autorités de santé sur son produit contre la maladie de Parkinson. **Biogen** (+3,61%) a été recommandé par plusieurs analystes. A l'inverse en Europe, **Genmab** (-21,35%) a stoppé des programmes de combinaisons dans les tumeurs solides avec son produit star Darzalex. Cette molécule reste la référence dans les tumeurs dites liquides (cancer du sang comme le myélome multiple). **DBV Technologie** (-6,25%) se replie avant la publications des données contre l'allergie au lait. Aux USA, **Rigel Pharmaceuticals** (-17,52%) a perdu son directeur financier. Au niveau des mouvements, nous avons rentré Abivax pour ses données à venir contre le VIH et avons vendu le solde des Sarepta Therapeutics après une progression de plus de 200% depuis 1 an.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
ULTRAGENYX PHARM	US90400D1081	↑ 13,77%
BIOGEN INC	US09062X1037	↑ 3,61%
LEXICON PHARMACE	US5288723027	↑ 23,58%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -6,25%
RIGEL PHARMACEUT	US7665596034	↓ -17,52%
GENMAB A/S	DK0010272202	↓ -21,35%

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 31/5/2018	595,79 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,41%	1,30%
YTD	-1,18%	4,06%
1an	-4,35%	9,24%

Exposition par zone géographique (%)*

