

Point macroéconomique

En-dehors de toute légitimité démocratique, la 66^e édition du cercle Bilderberg se tient ces jours-ci et prend des décisions stratégiques essentielles pour la gouvernance de la planète. Né en 1954 à l'hôtel Bilderberg d'Oosterberg (Pays-Bas) à l'invitation du prince Bernhard et David Rockefeller, mais aussi à l'initiative de la CIA et du MI6 pour contrer la menace communiste, le sommet présidé cette année par Henri de Castries, est souvent décrié pour son caractère antidémocratique et l'orchestration de la mondialisation économique.

Après l'entrée en fonction officielle du nouveau gouvernement italien, éloignant à court terme le risque de déstabilisation de la zone euro, force est de constater que l'actualité politique a occulté les tensions commerciales qui ont conduit l'Union Européenne à engager une procédure devant l'OMC contre les sanctions américaines concernant l'acier et l'aluminium.

Outre-Atlantique, la publication des chiffres du chômage américain (3.8%, soit le plus bas niveau depuis 18 ans) rassure les marchés avec 23000 emplois créés en mai et relève la probabilité estimée d'une quatrième hausse des taux cette année de 32% à 36% après celle de mars et celles attendues en juin et septembre.

En Europe, la BCE a racheté en mai pour 3.6 milliards d'euros d'emprunts du Trésor italien et 4.2 milliards d'euros de titres français dans le cadre de son Quantitative Easing, soit des montants inférieurs d'environ 8% à ce que prévoient les règles de répartition de la BCE. Cet écart s'explique par la nécessité de racheter davantage de titres émis par l'Allemagne dont un montant élevé d'obligations arrivées à échéance en avril. En agissant ainsi, la BCE s'efforce de démentir les accusations italiennes selon lesquelles elle aurait acheté moins de dette locale pour avoir un poids sur la composition du nouveau gouvernement. Rappelons que le président Mattarella avait refusé de valider la nomination de l'euro pessimiste Savona au ministère de l'Economie. Toutefois, le protagoniste hérite du ministère des Affaires Européennes... La BCE a acheté pour 6.9 milliards d'euros d'obligations allemandes en mai pour compenser le faible montant d'avril qui était le plus bas depuis le lancement du programme.

A l'approche du discours de la BCE le 14 juin prochain, le président de la Bundesbank, Jens Weidmann, juge plausibles les anticipations d'un arrêt d'ici la fin de l'année des achats d'obligations. Lancé en 2015, le programme d'assouplissement quantitatif, avec un montant global supposé de 2550 milliards d'euros, a permis d'éloigner définitivement la menace de déflation tout en soutenant la croissance. Mario Drahi a évité jusqu'à présent toute discussion formelle sur le démantèlement du programme dans l'attente de nouveaux éléments confirmant la remontée de l'inflation dans la zone euro vers l'objectif d'un peu moins de 2% fixé par la BCE. Les marchés monétaires anticipent désormais une probabilité de 70% d'une hausse de taux de la BCE en juin 2019, et 90% pour juillet 2019.

Chiffre de la semaine : 25% : c'est la progression qu'a connu Hermès International en bourse depuis le début de l'année, lui valant une entrée au CAC40.

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 31/5/2018 au 7/6/2018

Marchés actions	Le discours d'investiture de G. Conte a réactualisé l'idée d'un gouvernement peu disposé à faire des concessions à Bruxelles et fait craindre une dérive de l'équilibre budgétaire, pourtant les performances sectorielles témoignent d'une certaine confiance. Les résultats économiques mitigés en Europe et la future réunion de politique monétaire de la BCE alimentent, eux, l'attentisme des investisseurs.	CAC 40 Index	5448,36	→	0,93%
		Euro stoxx 50	3459,77	↑	1,56%
		S&P 500 Index	2770,37	↑	2,41%
		MSCI AC World	218,62	↑	2,06%
		MSCI Emerging M	215,82	↑	2,11%
		Marchés de taux	En Italie, les taux souverains se sont détendus puis tendus à nouveaux alors que la nomination d'un gouvernement Conte laissait place à la crainte de dérives budgétaires. En Europe, les taux souverains des pays cœurs ont réagi avec force à la confiance affichée de Peter Praet quant à la dynamique d'inflation en zone euro. Le Bund et l'OAT bondissant ainsi chacun de 14bp sur les seules séances de mercredi et jeudi.	OAT 10 ans	0,83
Bund	0,48			↓	+14,3 bp
Greece 10 ans	4,58			↑	-0,7 bp
Italy 10 ans	3,06			↓	+26,8 bp
Spain 10 ans	1,47			↑	-3,2 bp
Mat. Premières	Le cuivre connaît une remontée importante de son cours (sur un point haut de cinq mois à 7218\$/t) en raison des craintes d'interruption de production sur fond de menaces de grève dans la principale mine au monde, au Chili. Le cours de l'aluminium reste soutenu en raison des sanctions contre Rusal et le pétrole se replie à mesure que la probabilité d'une augmentation significative de la production de l'OPEP croît.			Brent crude	77,32
		WTI crude	65,95	↓	-1,63%
		Gold	1297,18	→	-0,10%
		Wheat	526,75	→	0,10%
		Platinum	900,30	↓	-1,08%
		Taux de change	Suite au discours de la BCE, l'euro repart à la hausse face à la plupart des devises (notamment le dollar) à l'exception de la livre, soutenue par un indicateur PMI services favorable. En Turquie, la banque centrale fait front et soutien sa devise (+1,3% face à l'euro en séance jeudi) en relevant très fortement son principal taux directeur (+125bp à 17,75%)	EUR-USD	1,1800
EUR-GBP	0,8791			→	-0,04%
EUR-JPY	129,4300			↑	1,73%
EUR-CHF	1,1567			→	0,33%
EUR-RUB	73,6079			→	0,88%

Commentaire de gestion

Les stocks de pétrole détenus par les sociétés commerciales américaines ont été publiés cette semaine et sont ressortis plus élevés qu'attendu. Le consensus attendait une baisse de 2 millions de barils et les statistiques font apparaître une hausse de plus de 2 millions. Après être tombés à un plus bas d'un mois, les cours de l'or noir rebondissent, entraînant avec eux nos valeurs pétrolières **Total** (+2,56%) et **TechnipFMC** (+4,45%). Les distributeurs de prêt-à-porter sont à l'honneur cette semaine, avec **SMCP** (+3,19%) et **Inditex** (+4,81%), qui publie ses résultats dans une semaine. Si les valeurs du luxe ont dans l'ensemble profité de cet environnement porteur, **Hermès Int.** a quand à elle pâti d'une dégradation de recommandation d'un analyste. Après avoir effectué un parcours de près de +37% depuis le début de l'année, nombreux furent ceux qui prirent leurs profits, entraînant le titre de 6,60% vers le bas. Le groupe a tout de même versé deux dividendes pour un total de 7,60€. Avec un regain d'appétit des investisseurs pour le risques, les secteurs défensifs signent les moins bonnes contributions, parmi lesquels l'alimentation (**Carrefour** -1,82% ; **Dia** -5,77%).

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
TOTAL SA	FR0000120271	↑ 2,56%
ORANGE	FR0000133308	↑ 2,34%
INDITEX	ES0148396007	↑ 4,81%
RIB SOFTWARE SE	DE000A0Z2XN6	↓ -5,23%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↓ -1,82%
HERMES INTL	FR0000052292	↓ -6,60%

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

Caractéristiques générales

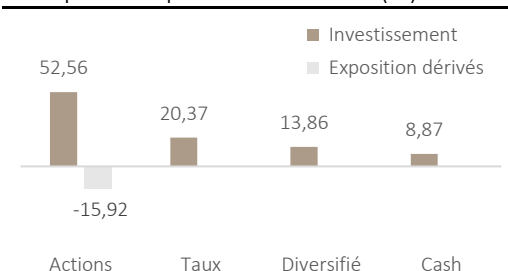
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 7/6/2018	5,03 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,20%	0,24%
YTD	-1,57%	0,86%
1an	-2,52%	1,93%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Période du 31/5/2018 au 7/6/2018

Commentaire de gestion

Arc Flexibond progresse de 0.41% sur la semaine, avec une contribution positive de notre gestion de la sensibilité via les produits dérivés : obligations italiennes 10 ans (+53bp) et allemandes 10 ans (+5bp). La défiance vis-à-vis de la dette italienne a effectivement repris cette semaine avec un retour au-dessus de 3% sur les taux à 10 ans. Parmi les principaux contributeurs positifs, on retrouve **CMACGM 2022** qui se détend avec la bonne tenue du pétrole, la perpétuelle **AIRFRANCE** qui rebondit suite à l'intérêt éventuel d'ACCOR sur le rachat des participations de l'Etat, et enfin **CREDIT MUTUEL ARKEA 2027** soutenue par le rebond du secteur bancaire. Du côté des contributions négatives, l'**obligation souveraine italienne 2025** pâtit de la hausse des taux (notre exposition totale longue sur l'Italie est inférieure à 3% à ce jour). La **BARCLAYS** perpétuelle est impactée par la baisse des taux américains et par le repli du dollar. Enfin, l'obligation **RALLYE 2018** cède 1.70% suite à une note négative de Barclays. Nous restons cependant confiants dans la capacité du groupe à honorer cette échéance en octobre prochain.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	↑ 1,22%
AFFP 6 1/4 PERP	FR0012650281	↑ 1,14%
CCAMA 6 01/23/27	FR0013232444	↑ 1,26%
RALFP 5 10/15/18	FR0011337872	↓ -1,70%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	↓ -2,30%
BACR 5 02/20/38	XS1714473052	↓ -5,24%

Caractéristiques générales

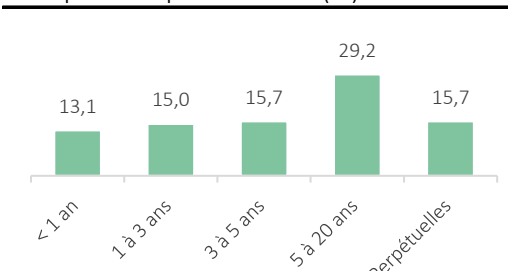
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 7/6/2018	107,24 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,41%	-0,01%
YTD	-0,66%	-0,16%
1an	-1,22%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Dans un contexte pourtant sous pression avec la progression des taux, la hausse de l'euro et les mesures de rétorsions européennes aux sanctions américaines, les marchés actions achèvent la semaine dans le vert. Sur le portefeuille et d'un point de vue sectoriel, les performances témoignent d'une certaine confiance, compte tenu de la résilience des secteurs cycliques, en particulier celui de la technologie. Notons la belle performance de **STMmicroelectronics** qui s'octroie près de 4.32%. Le fabricant de semi-conducteurs a annoncé que sa technologie de communications sans contact NFC allait équiper le nouveau smartphone Alcatel de TCL Communication et intègre par ailleurs la « premium list » de la Société Générale. **Prodways** (+9.11%) a annoncé une nouvelle imprimante 3D afin d'aider les professionnels du dentaire et de la bijouterie à intégrer l'impression 3D à leurs procédés de production. En revanche, nous sommes affectés par la sous-performance des secteurs défensifs qui se nourrit des craintes sur une normalisation de la politique monétaire de la BCE. Les baisses sont à mettre au profit de **Diageo** (-2.88%) et des valeurs pharmaceutiques (**DBV**, -5.58% et **Astrazeneca**, -2.8%). Le taux d'exposition aux actions reste faible et la prudence restera une tendance de fond dans les semaines à venir compte tenu des nombreux facteurs à risque.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↑ 4,32%
ASML HOLDING NV	NL0010273215	↑ 5,91%
PRODWAYS GRO	FR0012613610	↑ 9,11%
DIAGEO PLC	GB0002374006	↓ -2,88%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -5,58%
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	↓ -2,80%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

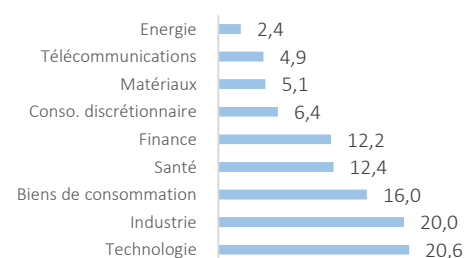
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 7/6/2018	150,09 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,79%	0,82%
YTD	-3,42%	1,10%
1an	-10,19%	1,94%

Investissement par secteur ICB (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 31/5/2018 au 7/6/2018

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont poursuivi leur progression malgré une actualité géopolitique toujours incertaine. Dans ce contexte, les grosses capitalisations faiblement valorisées ont suscité l'intérêt des investisseurs. Ainsi, **Gilead** (+5,44%), **Biogen** (+3,88%), **Alexion Pharmaceuticals** (+3,28%) et **Amgen** (+2,05%) se sont bien comportées. Parmi, les autres titres, **Aerie Pharmaceuticals** (+25,23%) bénéficie d'un bon niveau de remboursement chez les mutuelles américaines pour son nouveau produit contre la glaucome, **Lexicon Pharmaceuticals** (+10,17%) et **Ultragenyx Pharmaceuticals** (+8,35%) sont toujours portés par leurs programmes de recherche : le premier contre le diabète de type 1 et le second contre les maladies ultra rares. Les déceptions concernent **Nabobiotix** (-16,58%) pour un protocole d'étude modifiée, **Vertex Pharmaceuticals** (-6,45%) avec la crainte d'un nouveau concurrent et **DBV Technologies** (-5,58%) en attendant des données contre l'allergie au lait. Au niveau des mouvements, nous avons pris nos profits partiellement sur **Lexicon Pharmaceuticals**, **Agios Pharmaceuticals**, **Abbvie**, **Novocure**, **Neurocrine Bioscience** et **Amgen**. Nous avons renforcé **Transgene** et **Exelixis**.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
GILEAD SCIENCES	US3755581036	↑ 5,44%
AERIE PHARMACEUT	US00771V1089	↑ 25,53%
ULTRAGENYX PHARM	US90400D1081	↑ 8,35%
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↓ -5,58%
NANOBIOTIX	FR0011341205	↓ -16,58%
VERTEX PHARM	US92532F1003	↓ -6,45%

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 7/6/2018	598,27 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,42%	-0,03%
YTD	-0,77%	4,03%
1an	-5,70%	6,47%

Exposition par zone géographique (%)*

