

## Point macroéconomique

Avatar moderne des célébrations antiques en l'honneur de Déméter (déesse de l'agriculture et des moissons) et Athéna (déesse de la guerre, de la pensée, des armes et de la sagesse), la fête de la musique célèbre le solstice d'été.

Après l'annonce des droits de douane de 25% sur 50 milliards de dollars de produits exportés de Chine aux Etats-Unis, Donald Trump envisage de taxer à 10% environ 200 milliards de dollars d'exportations chinoises. La probabilité d'une guerre commerciale entre les deux économies les plus importantes du monde est grandissante. Trump a rassuré Tim Cook sur le fait que les iPhones assemblés en Chine seraient exonérés des droits de douane sur les produits chinois. Apple génère près d'un quart de ses revenus annuels en Chine. Avec 41 stores en Chine, la Chine pourrait viser le géant en repréailles. Les tensions commerciales s'ajoutent aux spéculations sur une possible augmentation de la production des pays de l'OPEP qui se tient ce vendredi à Vienne.

Messi Ciao ? En cette période de coupe du monde de football, alors que les brésiliens revisitent avec moquerie la chanson « Bella ciao », l'Argentine récupère son statut de pays émergent. Auparavant considéré comme frontière, l'Argentine s'est vue octroyer une ligne de crédit par le FMI de 50 mds \$. 15 mds \$ ont été débloqués immédiatement pour soutenir le budget, le reste sera ensuite disponible selon les résultats des examens trimestriels de l'économie locale. Ce programme de soutien économique vise à restaurer la confiance des marchés, protéger les plus vulnérables, renforcer la crédibilité de la banque centrale dans ses objectifs d'inflation, et diminuer progressivement la pression de la balance des paiements. Le FMI reste associé dans les mémoires avec la crise économique et sociale de 2011 avec un défaut de paiement national. Avec un taux d'inflation de 26.4%, l'Argentine espère le réduire à 17% pour cette année. Avant service de la dette, l'objectif de déficit budgétaire a été révisé de 2.7% du PIB en 2018 contre 3.2% prévu précédemment. Jugés positifs, ces signaux justifient le retour de l'Argentine dans l'indice MSCI « marchés émergents » mi 2019.

En Europe, la Banque Nationale Suisse a maintenu le cap expansionniste de sa politique monétaire évoquant la situation fragile sur le marché des changes. La BNS reste prête à intervenir pour bloquer une hausse du franc suisse tout en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies. Malgré son affaiblissement en 2018 et jugeant la situation sur le marché des changes toujours fragile, la BNS estime que le franc est hautement valorisé. L'institut maintient une prévision de croissance d'environ 2% attendue cette année et relève sa prévision d'inflation à 0.9% vs 0.6%, en raison notamment de la hausse sensible des prix du pétrole. D'autre part, la Banque Centrale Norvégienne a maintenu son taux d'intérêt directeur inchangé à 0.5% un plus bas historique et a réaffirmé son intention de procéder à un relèvement en septembre. Cette hausse des taux, la première en sept ans si elle a lieu, interviendrait malgré un niveau d'inflation plus bas que prévu au cours des derniers mois. Toutefois, un renchérissement des cours du pétrole, un rebond du marché immobilier et une accélération de la croissance justifient un tour de vis monétaire selon la Norges Bank.

Chiffre de la semaine : **+31 %**, c'est la croissance du nombre d'investissements étrangers en France en 2017 (Source: Baromètre Ernst & Young)

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 14/6/2018 au 21/6/2018

|                 |  |                 |  |             |          |
|-----------------|--|-----------------|--|-------------|----------|
| Marchés actions | Après avoir salué l'annonce de Mario Draghi quant à la fin de l'assouplissement monétaire jeudi dernier, les investisseurs se sont focalisés sur l'escalade des tarifs douaniers entre les Etats-Unis et la Chine. Les principaux indices actions mondiaux se replient, tandis que le Nasdaq signe un nouveau record historique.   | CAC 40 Index    | 5316,01  | ↓           | -3,84%   |
|                 |  | Euro stoxx 50   | 3403,51  | ↓           | -3,50%   |
|                 |  | S&P 500 Index   | 2749,76  | ↓           | -1,18%   |
|                 |  | MSCI AC World   | 212,75   | ↓           | -2,16%   |
|                 |  | MSCI Emerging M | 201,04   | ↓           | -4,39%   |
|                 |  | Marchés de taux | Athènes devrait quitter la tutelle de ses créanciers le 20 août prochain, suite à l'accord signé cette semaine entre les ministres des finances de la zone Euro. Le pays recevra la dernière tranche d'aide de 15 milliards ainsi que les 4 milliard de profit réalisés par la BCE sur la détention d'obligations grecques. Le stress semble s'apaiser sur la dette italienne, mais le taux 10 ans reste toutefois élevé à 2,73%.                  | OAT 10 ans  | 0,71     |
| Bund            | 0,34   |                 |  | ↑           | -9,1 bp  |
| Greece 10 ans   | 4,32   |                 |  | ↑           | -28,0 bp |
| Italy 10 ans    | 2,73   |                 |  | ↑           | -0,5 bp  |
| Spain 10 ans    | 1,34   |                 |  | ↑           | -1,3 bp  |
| Mat. Premières  | Après avoir touché un plus haut en 4 ans, le prix du coton se replie d'environ 7% sur la semaine écoulée. A l'origine de la récente flambée du cours, les aléas climatiques : sécheresse au Texas et en Inde, pluies intenses en Chine et dans le sud-est des Etats-Unis. Hors la Chine, principal importateur de coton américain, vient d'annoncer une taxe de 25% à partir du 6 juillet sur un nombre de produits américains, dont le coton. |                 |  | Brent crude | 73,05    |
|                 |  | WTI crude       | 65,54  | ↓           | -2,02%   |
|                 |  | Gold            | 1267,19  | ↓           | -2,69%   |
|                 |  | Wheat           | 495,25   | ↓           | -1,25%   |
|                 |  | Platinum        | 863,20   | ↓           | -5,24%   |
|                 |  | Taux de change  | Le dollar canadien cède environ 2% face à l'euro sur la semaine écoulée, dans le sillage de la baisse du prix du baril. Le franc suisse quant à lui reprend le chemin de la hausse entamé après avoir touché le niveau de 1.20 contre euro en avril. Enfin la Livre sterling rebondit fortement ce jeudi suite à l'intervention de la banque d'Angleterre, après que 3 gouverneurs sur 9 se soient prononcés pour un relèvement du taux directeur. | EUR-USD     | 1,1604   |
| EUR-GBP         | 0,8764   |                 |  | →           | 0,47%    |
| EUR-JPY         | 127,6400   |                 |  | →           | -0,27%   |
| EUR-CHF         | 1,1509   |                 |  | →           | -0,23%   |
| EUR-RUB         | 73,8456  |                 |  | ↑           | 2,07%    |

## Commentaire de gestion

Le fonds cède 0.40% sur la semaine écoulée. Nos positions de couverture ont généré de la performance et permis de limiter la baisse : DAX +53 bp et obligations 10 ans italiennes +11 bp. Parmi les principaux contributeurs, on retrouve le fonds **H2O Multistratégies** dans lequel une position a été initiée suite à son fort repli. La détention sur les taux italiens permet au fonds de rebondir de plus de 6%. L'action **Nexity** arrive en seconde position avec une hausse de +16.22% après l'annonce mardi de ses prévisions de croissance pour les prochaines années, ainsi qu'une progression de ses parts de marché dans l'immobilier résidentiel. Enfin, **Roche** bénéficie de la bonne tenue du secteur pharmaceutique et de la progression du franc suisse. Du côté des contributions négatives, **Total** se replie en attendant la position de l'OPEP ce vendredi quant à une éventuelle augmentation des quotas. **Vivendi** fait face à quelques vents contraires, tandis que **Volkswagen** pâtit de l'escalade sur les tarifs douaniers mis en place par les Etats-Unis.

## Principaux contributeurs de la semaine

| Libellé          | Code ISIN    | P&L semaine |
|------------------|--------------|-------------|
| H2O MULTISTR-IC  | FR0010930446 | ↑ 6,57%     |
| NEXITY           | FR0010112524 | ↑ 16,22%    |
| ROCHE HLDG-GENUS | CH0012032048 | ↑ 2,78%     |
| TOTAL SA         | FR0000120271 | ↓ -3,90%    |
| VIVENDI          | FR0000127771 | ↓ -2,97%    |
| VOLKSWAGEN AG    | DE0007664039 | ↓ -8,39%    |

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

## Caractéristiques générales

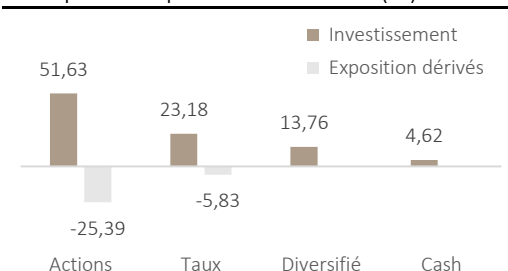
|                |                   |
|----------------|-------------------|
| ISIN (Part C)  | FR0010010876      |
| Ticker         | CARSOLE FP Equity |
| Benchmark      | Composite *       |
| Classification | Diversifié        |

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

## Performances glissantes

| VL du fonds au 21/6/2018 | 5,02 € |           |
|--------------------------|--------|-----------|
|                          | Fonds  | Benchmark |
| Période                  | -0,40% | -0,35%    |
| YTD                      | -1,76% | 1,30%     |
| 1an                      | -2,90% | 2,06%     |

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

## Commentaire de gestion

Les menaces de guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis sont encore montées d'un ton et ces craintes ont lourdement pesé sur les marchés obligataires. Sur notre segment « corporate », parmi les émetteurs les plus touchés figurent logiquement les transporteurs maritimes, la souche **CMA CGM** a perdu près de 3 pts et **Hapag Lloyd** a baissé de 1pt. Il est pourtant trop tôt pour estimer l'impact de ces mesures et à ce stade, un tassement des échanges de la Chine vers les Etats-Unis entrainerait principalement des aménagements sur les flux. Autre dossier sous pression sur la semaine, le fabricant de câbles français **Nexans** qui a lancé un avertissement sur ses résultats 2018 du fait de la dégradation des perspectives de son activité. Notre souche d'échéance 2024 a baissé de 2.3% mais nous identifions encore des catalyseurs, notamment le gain possible d'ici 12 mois d'un gros contrat dans les liaisons sous-marines (projet Hornsea 2, en Allemagne). Dans le haut du tableau nous retrouvons nos souches libellées en dollar qui profitent de la baisse des taux américains. Sur le portefeuille, nous avons procédé à quelques changements notamment la clôture de position à durée longue et nous avons usé d'une gestion tactique sur la couverture de notre position de taux qui a contribué positivement à hauteur de 39bps.

## Principaux contributeurs de la semaine

| Libellé               | Code ISIN    | P&L semaine |
|-----------------------|--------------|-------------|
| BACR 5 02/20/38       | XS1714473052 | ↑ 2,73%     |
| BAYNGR 2 3/8 10/08/19 | USU07264AD38 | ↑ 1,69%     |
| BPCEGP 12 1/2 PERP    | USF11494AA36 | ↑ 1,51%     |
| HPLGR 6 3/4 02/01/22  | XS1555576641 | → -0,76%    |
| NEXFP 2 3/4 04/05/24  | FR0013248713 | ↓ -2,30%    |
| CMACG 6 1/2 07/15/22  | XS1647100848 | ↓ -3,35%    |

## Caractéristiques générales

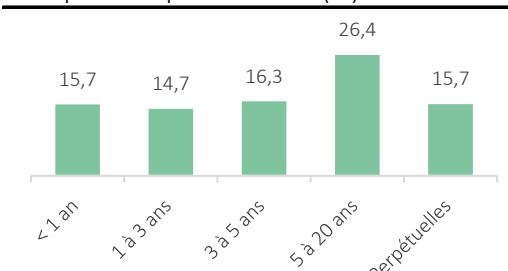
|                |                             |
|----------------|-----------------------------|
| ISIN (Part C)  | FR0011513522                |
| Ticker         | ARCFLBA FP Equity           |
| Benchmark      | Eonia capitalisé            |
| Classification | Obligations internationales |

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

## Performances glissantes

| VL du fonds au 21/6/2018 | 108,29 € |           |
|--------------------------|----------|-----------|
|                          | Fonds    | Benchmark |
| Période                  | 0,59%    | -0,01%    |
| YTD                      | 0,31%    | -0,18%    |
| 1an                      | -0,63%   | -0,36%    |

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

L'accalmie observée en début de semaine aura été de courte durée, l'aversion au risque revenant rapidement sur le devant de la scène dans un contexte qui reste troublé par les risques politique et géopolitique. Les actions continuent de subir le fardeau du protectionnisme, et logiquement nous constatons des contributions négatives sur nos titres cycliques dont le risque se focalise sur les perspectives de croissance en Chine. Nous retrouvons ainsi en queue de peloton le secteur de la chimie (**Covestro** -6%) et celui de l'automobile. De manière plus spécifique, **Volkswagen** (-8%) est nettement pénalisé par la révision à la baisse des prévisions de résultats de Daimler, l'un des premiers signes tangibles des conséquences des tensions protectionnistes. Notons également la forte baisse de **STMicroelectronics** (-9.4%), les valeurs technologiques restent particulièrement affectées par le risque de conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine. Le titre reste une forte conviction pour l'année, nous nous sommes donc renforcés sur repli. A l'inverse nos titres défensifs ont plutôt résisté à ce mouvement « risk-off » à l'image du secteur de la santé (**Shire** +0.8%). **Associated British Foods** (maison de mère de Primark) est le principal contributeur avec une hausse de 2.3% porté par plusieurs changements de recommandations de courtiers.

## Principaux contributeurs de la semaine

| Libellé          | Code ISIN    | P&L semaine |
|------------------|--------------|-------------|
| ASSOC BRIT FOODS | GB0006731235 | ↑ 2,36%     |
| NXP SEMICONDUCTO | NL0009538784 | ↑ 1,51%     |
| MICRON TECH      | US5951121038 | ↑ 2,11%     |
| COVESTRO AG      | DE0006062144 | ↓ -6,31%    |
| VOLKSWAGEN AG    | DE0007664039 | ↓ -8,39%    |
| STMICROELECTRONI | NL0000226223 | ↓ -9,26%    |

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

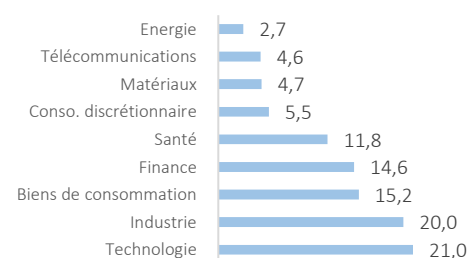
|                |                          |
|----------------|--------------------------|
| ISIN           | FR0011092436             |
| Ticker         | FINARCE FP Equity        |
| Benchmark      | STOXX Europe 600 DR*     |
| Classification | Actions des pays de l'UE |

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

## Performances glissantes

| VL du fonds au 21/6/2018 | 147,06 € |           |
|--------------------------|----------|-----------|
|                          | Fonds    | Benchmark |
| Période                  | -2,98%   | -3,07%    |
| YTD                      | -5,37%   | -0,15%    |
| 1an                      | -11,66%  | 0,76%     |

## Investissement par secteur ICB (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

## Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont surperformé les autres marchés actions toujours portées par une activité M&A soutenue et des succès cliniques. Le fonds progresse de 1.44% sur la semaine. Dans ce contexte, nos titres potentiellement opéables se sont appréciés comme **Biomarin Pharmaceuticals** (+11.21%), **Alexion Pharmaceuticals** (+6.44%), **Neurocrine Biosciences** (+5.11%) et **Vertex Pharmaceuticals** (+2.70%). **Regeneron Pharmaceuticals** (+5,97%) a bénéficié de son pipeline prometteur. A l'inverse **Biogen** (-1.11%) et son partenaire **Ionis Pharmaceuticals** (-9.46%) ont baissé suite à la menace d'un programme concurrent. **Alkermes** (-11.50%) a subi la dégradation d'un broker mais la valeur garde un positionnement unique dans le marché de l'addiction. Au niveau des mouvements, nous avons allégé Biogen, Ionis Pharmaceuticals et Ultragenyx Pharmaceuticals pour renforcer Exelexis, Bluebird et Vertex Pharmaceuticals.

## Principaux contributeurs de la semaine

| Libellé          | Code ISIN    | P&L semaine |
|------------------|--------------|-------------|
| BIOMARIN PHARMAC | US09061G1013 | ↑ 11,21%    |
| ALEXION PHARM    | US0153511094 | ↑ 6,44%     |
| REGENERON PHARM  | US75886F1075 | ↑ 5,97%     |
| DBV TECHNOLOGIES | FR0010417345 | ↓ -5,21%    |
| ALKERMES PLC     | IE00B56GVS15 | ↓ -11,50%   |
| IONIS PHARMACEUT | US4622221004 | ↓ -9,46%    |

## 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 21/6/2018 | 618,43 € |           |
|--------------------------|----------|-----------|
|                          | Fonds    | Benchmark |
| Période                  | 1,44%    | 2,69%     |
| YTD                      | 2,57%    | 9,48%     |
| 1an                      | -9,51%   | 3,31%     |

## Exposition par zone géographique (%)\*

