

Point macroéconomique

« One flag, one land, one heart, one hand, one nation forevermore » A l'occasion de l'Independence Day (le 4 juillet), l'Amérique célèbre le 241^e anniversaire de la déclaration d'indépendance des treize colonies d'Amérique vis-à-vis de la Couronne britannique. Plus que jamais, les mots d'Oliver Wendell Holmes résonnent en écho à la nouvelle campagne de Trump pour 2020 : Keep America great !

Au lendemain de l'Independence Day, les investisseurs semblent rassurés sur l'évolution du dossier commercial entre l'Europe et les Etats-Unis. Toutefois, les inquiétudes se cristallisent alors qu'ils doivent imposer des droits de douane sur 34 mds \$ de produits chinois importés... La publication du compte-rendu de la dernière réunion de la politique monétaire de la Fed n'a pas empêché Wall Street de finir dans le vert même si l'institution de Philadelphie parle de récession et a dit craindre que les tensions commerciales internationales n'affectent une économie qui apparaît solide selon les « minutes » de la réunion des 12 et 13 juin derniers.

Le dossier commercial demeure au cœur de l'échiquier politique. Angela Merkel a déclaré qu'elle soutiendrait le principe d'un abaissement des droits de douane européens sur l'automobile, réclamé par les Etats-Unis qui menacent de relever leurs propres taxes sur les importations de voitures européennes.

Le début de semaine a été politique. Les investisseurs ont été rassurés par l'accord conclu en début de semaine entre Angela Merkel et Horst Seehofer, ministre de l'Intérieur, sur la politique migratoire allemande. Cela permet d'éviter une rupture entre la CDU, Union Chrétienne Démocrate, et la CSU, Union Chrétienne Sociale, deux des trois partis de la coalition au pouvoir. Leurs divergences ont menacé de faire éclater la majorité.

Accusant un repli de près de 4% face au dollar depuis mi-juin, le yuan se déprécie du fait de craintes d'un impact marqué de la montée du protectionnisme sur la croissance chinoise. La Banque populaire de Chine a assuré qu'elle surveillait l'évolution du yuan et qu'elle entendait lui assurer un niveau « stable » et « raisonnable ». Le yuan onshore a fléchi de 6.7 par dollar mardi.

Enfin, sur fonds de relations tendues entre le Mexique et les Etats-Unis, notons qu'après avoir perdu 1.49% en réaction à la victoire historique de la gauche mexicaine à l'élection présidentielle, l'indice IPC de la bourse de Mexico se ressaisit cette semaine en progressant de +4.01%. Le peso suit la même tendance après avoir perdu 0.19% au lendemain de l'élection, puis se ressaisit en progressant de +3.31% sur la semaine. Andres Manuel Lopez Obrador, surnommé AMLO, cherche à séduire les partisans du nationalisme économique (gauche libérale et conservateurs sociaux) en promettant de combattre les inégalités et d'améliorer les salaires et la protection sociale tout en réduisant les dépenses budgétaires.

Chiffre de la semaine : **78651** : C'est le numéro de matricule de déportée au camp d'Auschwitz-Birkenau de Simone Veil, 5ème femme à entrer au Panthéon

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 28/6/2018 au 5/7/2018

Marchés actions	Au cours de la semaine, les inquiétudes des investisseurs ont été vaines car ils ont été rassurés sur l'évolution du dossier commercial entre l'Europe et les Etats-Unis bien que le dossier chinois demeure épineux. Avec une séance fériée, le Dow Jones est quasiment stable sur la semaine (+0.33%) tandis que le DAX progresse de +1.29% malgré une balkanisation maîtrisée de la coalition allemande au sujet de la question migratoire.	CAC 40 Index	5366,32	↑	1,72%
		Euro stoxx 50	3440,92	↑	2,24%
		S&P 500 Index	2736,61	→	0,75%
		MSCI AC World	212,63	→	0,81%
		MSCI Emerging M	195,98	→	0,45%
	Marchés de taux	Suite à la publication du compte-rendu des minutes de la Fed mentionnant les tensions commerciales au sein d'une économie solide, le spread entre le 2 et le 10 ans américains a inscrit 27.3 bp, le plus resserré depuis août 2017. Le Bund 10 ans reste quasiment stable autour des 0.3 bien que le FMI ramène la prévision de croissance de l'Allemagne à 2.2% du fait d'un protectionnisme croissant et de la menace d'un Brexit « dur ».	OAT 10 ans	0,64	↑
		Bund	0,30	↑	-2,0 bp
		Greece 10 ans	4,03	↑	-1,4 bp
		Italy 10 ans	2,73	↑	-5,0 bp
		Spain 10 ans	1,33	↑	-3,6 bp
Mat. Premières		Le relatif calme sur le marché pétrolier est trompeur même si la hausse des stocks de brut outre-Atlantique a été plus forte que prévu. L'Iran menace de bloquer le détroit d'Ormuz (30% des exportations mondiales d'or noir). Trump exige que l'OPEP fasse baisser les prix dans un tweet virulent en rappelant les liens historiques entre les Etats-Unis et certains membres (référence subtile à l'Arabie Saoudite et au pacte de Quincy)	Brent crude	77,39	→
		WTI crude	72,94	→	-0,69%
		Gold	1257,91	→	0,77%
		Wheat	504,00	↑	5,11%
		Platinum	837,10	↓	-1,55%
Taux de change	Profitant de la hausse de 2.6% des commandes à l'industrie en Allemagne après quatre mois de baisse, l'euro repasse le seuil de 1.17 dollar depuis le 26 juin. Après la récente et forte chute du yuan, la devise chinoise est pratiquement stable du fait des déclarations de la banque centrale chinoise qui se veut rassurante.	EUR-USD	1,1691	↑	1,05%
		EUR-GBP	0,8840	→	-0,06%
		EUR-JPY	129,3200	↑	1,17%
		EUR-CHF	1,1606	→	0,57%
		EUR-RUB	73,8040	↑	1,62%

Commentaire de gestion

Le fonds se replie de 0.60% sur la semaine écoulée. Les principaux contributeurs sur les cinq dernières séances sont : **H2O Multistratégies** (+6,52%), ligne que nous avons initiée suite à la crise sur les taux italiens, et qui poursuit son rebond. **Total** (+2,97%) bénéficie de la hausse du pétrole qui teste à nouveau la barre des 75 dollars pour le baril de brut. **Orange** (+3,56%) progresse dans le sillage des télécoms, bénéficiant de la récente baisse des taux ainsi que d'une interview d'Alain Weill (PDG d'Altice France) qui évoque une consolidation inévitable du secteur. Les contributions négatives proviennent de **TechnipFMC** (-3,38%) suite à la dégradation d'un courtier, de **Vivendi** (-1,70%) également dégradée et enfin de **Trigano** (-9,52%), que nous avons acheté suite à la forte baisse liée aux mauvaises publications. Certes la publication n'est pas bonne, mais cela ne nous semble pas remettre en cause le modèle de la société, avec une valorisation relativement modeste (11 fois l'EBIT 2019). Le positionnement du fonds reste prudent dans un environnement économique incertain et une possible montée des tensions protectionnistes avec les Etats-Unis, le tout couplé à une liquidité amoindrie du fait de la période estivale.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
H2O MULTISTR-IC	FR0010930446	↑ 6,52%
TOTAL SA	FR0000120271	↑ 2,97%
ORANGE	FR0000133308	↑ 3,56%
TECHNIPFMC PLC	GB00BDSFG982	↓ -3,38%
TRIGANO SA	FR0005691656	↓ -9,52%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -1,70%

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

Caractéristiques générales

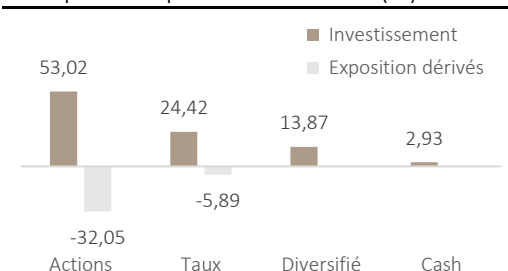
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/7/2018	4,94 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,60%	-0,07%
YTD	-3,33%	0,85%
1an	-3,70%	2,33%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

Sur le marché de la dette, le ton aura été légèrement « risk-on » sur la semaine avec une amplification du resserrement des spreads de crédit sur certains secteurs suite à des signaux positifs sur les tensions commerciales c'est le cas notamment du secteur automobile. Parmi les contributions positives, le dossier en nette amélioration est Rallye. Nous avons constaté beaucoup d'acheteurs sur le marché ce qui a eu impact très positif sur nos souches d'échéances courtes : **Rallye 2018 & 2019** sont en hausse respectivement de 5,3% et 0,87%. Nous notons également un resserrement significatif sur le CDS RALLYE 5y de -150 bps, avec pour principal catalyseur de retournement de sentiment, l'annonce qu'une banque d'investissement américaine a franchi à la hausse le seuil de 5% du capital du groupe tandis qu'une banque allemande anticipe de bons résultats au titre du T2. Enfin avec la baisse des craintes des investisseurs sur les tensions géopolitiques à l'échelle mondiale, il y a eu une hausse des obligations de **CMA-CGM** (+0,89%). A l'inverse, la hausse de l'euro face au dollar a eu pour effet d'impacter négativement nos souches libellées dans cette devise, **BPCE** -1,4%, **Barclays** -1,7% et **Bayer** -1,1%. Sur le portefeuille, nous n'avons procédé à aucuns mouvements et la gestion tactique de la sensibilité a été neutre.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
RALFP 4 1/4 03/11/19	FR0011441831	↑ 5,26%
RALFP 5 10/15/18	FR0011337872	→ 0,87%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	→ 0,89%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	↓ -1,08%
BACR 5 02/20/38	XS1714473052	↓ -1,68%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	↓ -1,40%

Caractéristiques générales

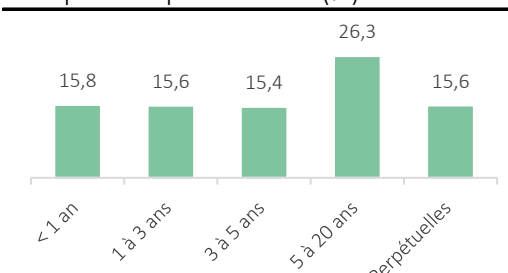
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/7/2018	107,32 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,14%	-0,01%
YTD	-0,58%	-0,19%
1an	-1,17%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Globalement sur la semaine la principale thématique faisant varier les marchés reste avant tout la menace de « guerre commerciale » entre les USA et la Chine. Cette incertitude autour des nouvelles barrières douanières a entraîné une sous-performance des secteurs les plus cycliques du portefeuille et aussi les plus corrélés aux échanges mondiaux. Néanmoins, l'espoir d'un apaisement dans la rhétorique américaine s'est fait ressentir sur le secteur automobile après la rencontre entre l'ambassadeur des Etats-Unis en Allemagne et les patrons de constructeurs germaniques. Logiquement nos titres en ont bénéficié : **Volkswagen** et **Continental** affichent des hausses respectives de 3.7% et 1.3%. Ajoutons également la contribution positive de nos valeurs domestiques françaises : **Vinci** +3.4% et **Bouygues** +2.65%. A l'inverse, le fonds a pâti de son exposition à **Fresenius Medical Care** et **Vivendi**, toutes deux impactées par des changements de recommandations de courtiers. **TF1**, a fait aussi les frais d'une note d'un broker américain qui prédit un sombre avenir aux chaînes de télévisions traditionnelles au détriment de Netflix notamment. Tactiquement, nous continuons de désensibiliser le portefeuille aux actifs risqués en réduisant les investissements dans la composante la plus cyclique, tout en nous renforçons sur le segment santé avec l'entrée en portefeuille de Novartis.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 3,73%
VINCI SA	FR0000125486	↑ 3,40%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↑ 2,64%
TELEVISION FRANC	FR0000054900	↓ -3,76%
VIVENDI	FR0000127771	↓ -1,70%
FRESENIUS MEDICA	DE0005785802	↓ -3,64%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

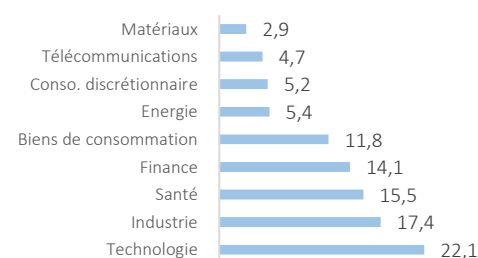
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

Performances glissantes

VL du fonds au 5/7/2018	144,58 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,35%	1,27%
YTD	-6,97%	0,10%
1an	-11,77%	2,41%

Investissement par secteur ICB (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 28/6/2018 au 5/7/2018

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont nettement superformé les autres marchés actions cette semaine. Les investisseurs sont toujours attirés par des innovations technologiques prometteuses et des essais cliniques réussis, faisant fi d'un environnement international pollué par la guerre commerciale et les risques politiques. Dans ce contexte, **Vertex Pharmaceuticals** (+13,60%) est de loin notre meilleur contributeur. La société bénéficie des déboires d'un concurrent contre la fibrose kystique (mucoviscidose) et son statut de leader dans cette pathologie s'en trouve renforcé. Les valeurs de croissance ont été également recherchées comme **Genmab** (+6,53%), **Regeneron Pharmaceuticals** (+4,46%), **Alexion Pharmaceuticals** (+4,14%) et **Biomarin Pharmaceuticals** (+4,77%). Les grosses capitalisations aux valorisations bradées se sont également bien comportées comme **Celgene** (+4,87%) et **Gilead** (+3,53%). **Esperion Therapeutics** (+14,52%) et **Acadia Pharmaceuticals** (+10,42%) ont bien performé l'un pour son anticholestérol et l'autre pour son produit contre Parkinson et Alzheimer. Le fonds n'a pas connu de déceptions majeures cette semaine. Au niveau des mouvements, nous avons renforcé Pharming et Acadia Pharmaceuticals.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 13,60%
ALEXION PHARM	US0153511094	↑ 4,14%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↑ 4,46%
GENSIGHT	FR0013183985	↓ -8,15%
GALAPAGOS NV	BE0003818359	↓ -3,73%
AERIE PHARMACEUT	US00771V1089	↓ -4,98%

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 5/7/2018	607,99 €	
	Fonds	Benchmark
Période	2,11%	2,66%
YTD	0,84%	7,58%
1an	-9,29%	3,26%

Exposition par zone géographique (%)*

