

## Point macroéconomique

US Steel était la première société à atteindre une valorisation d'un milliard de dollars en 1901. Il aura ensuite fallu 54 ans à General Motors pour atteindre le seuil de 10 milliards en 1955, puis encore 32 ans à IBM pour franchir 100 milliards en 1987. Microsoft fut la première compagnie valorisée au-delà de 500 milliards en 1999, avant que cette semaine soit marquée par un nouveau record historique : suite à une publication de ses résultats trimestriels de bonne facture, APPLE a franchi jeudi soir la barre des 1000 milliards de dollars de valorisation en clôture. La seule société ayant touché ce niveau en séance était la société publique Pétrichina lors de son introduction en bourse en 2007. Le contraste est frappant au sein des sociétés technologiques américaines, tandis que Facebook s'effondrait la semaine passée, Tesla s'est envolée de +16% hier après qu'Elon Musk ait rassuré sur le timing de production de la Model 3, et surtout se soit excusé auprès des analystes suite à son « mauvais comportement » lors du dernier meeting.

Ces publications ont mis en arrière-plan la macroéconomie, avec un protectionnisme pourtant toujours présent et la nouvelle menace de D. Trump de taxer 200 milliards d'importations chinoises non pas à 10% mais à 25%. Une telle décision, si elle venait à être mise en place, impacterait la croissance américaine et doperait l'inflation. Encore une fois, il s'agit probablement d'une technique de négociation, mais l'irritation de la Chine semble de plus en plus prégnante. Le Yuan poursuit sa dévaluation graduelle et se rapproche de 6.90 pour un dollar, son niveau le plus faible depuis le printemps 2017.

La publication de la croissance française contraste avec celle des Etats-Unis. Les chiffres actuels tablent sur une progression du PIB comprise entre 1.6% et 1.7% pour l'année 2018, bien en-deça de la cible du gouvernement autour de 2%. Le PIB américain affiche une croissance de 4.1% au second trimestre et conforte sur la bonne tenue de l'économie outre-Atlantique, ce qui suggère une poursuite de la hausse des taux par la réserve fédérale. En dehors de la FED qui se réunissait ce mercredi, d'autres banques centrales étaient à la manœuvre cette semaine. Si certaines ont opté pour le statu quo, comme le Brésil (6.50%) et le Japon (-0.10%), d'autres ont choisi d'augmenter leur taux directeur de 25 points de base, telles que l'Inde (6.50%), le Royaume-Uni (0.75%), la République Tchèque (1.25%), et le Mexique (7.75%). Enfin, le Kenya a abaissé son taux de 50 bp à 9.00%. Les spéculations quant à la capacité pour la Banque du Japon à maintenir son taux 10 ans à 0% ont été douchées par M. Kuroda, qui a affirmé en début de semaine que la politique monétaire resterait accommodante, avec cependant quelques ajustements. Notamment des achats plus importants sur l'indice large Topix afin de réduire les distorsions liées aux achats sur le Nikkei.

**Chiffre de la semaine :** 1000 mds de dollars : c'est la capitalisation boursière atteinte par Apple, une première pour une entreprise américaine

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 26/7/2018 au 2/8/2018

Marchés actions	Sur le vieux continent, la hausse des taux souverains et la remontée de l'euro ont pesé sur les marchés actions, avant plusieurs réunions de banques centrales. Les rumeurs sur une reprise des discussions sino-américaines auront alimenté l'appétit pour le risque avant que les nouvelles menaces américaines ne viennent l'éteindre, malgré les performances du secteur de la technologie et les bons résultats d'Apple.	CAC 40 Index	5460,98	→	-0,36%
		Euro stoxx 50	3469,21	↓	-1,14%
		S&P 500 Index	2827,22	→	-0,36%
		MSCI AC World	217,25	→	-0,49%
		MSCI Emerging M	201,85	↓	-1,02%
	Marchés de taux	Parmi les réunions de banques centrales cette semaine, celle de la BoJ a particulièrement focalisé l'attention des investisseurs. Craignant une remise en cause de ses mesures, ils ont préféré ne pas se mettre en face, et ont entraîné nettement à la hausse les taux souverains de l'ensemble des pays développés par effet d'arbitrage, en particuliers les échéances à dix ans : Allemagne +5,6bp et Espagne +9,4bp.	OAT 10 ans	0,78	↓
		Bund	0,46	↓	+5,6 bp
		Greece 10 ans	4,08	↓	+22,9 bp
		Italy 10 ans	2,91	↓	+20,9 bp
		Spain 10 ans	1,46	↓	+9,4 bp
Mat. Premières		L'or continue sa chute et abandonne cette semaine 1,22% alors que la demande au premier semestre atteint son plus bas depuis 2009, avec 1959,9 tonnes d'après le World Gold Council. Le cours du soja, porté par les annonces américaines d'un engagement européen à l'import, progresse nettement cette semaine et affiche +2,45%.	Brent crude	73,45	↓
		WTI crude	68,96	→	-0,93%
		Gold	1207,83	↓	-1,22%
		Wheat	560,50	↑	4,47%
		Platinum	828,20	→	-0,50%
	Taux de change	En début de semaine, à l'approche des sanctions américaines, le rial iranien a perdu plus de 20% en deux jours : dimanche en fin de journée, un dollar américain valait plus de 110.000 rials contre moins de 90.000 rials vendredi. En Turquie, la livre continue sa chute pour les mêmes raisons, et touche ce jeudi des plus bas historiques, à 0,1976 contre le dollar et 0,17 contre euro.	EUR-USD	1,1585	→
		EUR-GBP	0,8901	→	0,22%
		EUR-JPY	129,3600	→	-0,12%
		EUR-CHF	1,1533	→	-0,36%
		EUR-RUB	73,3955	→	0,15%

### Commentaire de gestion

La saison de publication des résultats financiers touche à sa fin, et avec elle s'envole **Air France**. Le titre de la compagnie aérienne décolle de 15,26%, après que le management ait estimé que la croissance des revenus devrait se poursuivre sur la seconde moitié de l'année. Cumulée au déclin des coûts unitaires (hors fuel), cela représente un important potentiel de croissance. A l'opposé, **Easyjet** (-4,89%) pâtit des mauvais résultats de son concurrent Ryanair ainsi que de la baisse de la livre, mais le taux de remplissage ainsi que le mix passagers restent très favorables. Les chiffres de **Vivendi** (+7,04%) sont bons, notamment dans la musique. Le groupe annonce par ailleurs être à la recherche d'un partenaire financier à qui vendre jusqu'à 50% des parts d'UMG, et avoir racheté Editis, le n°2 de l'édition de livres français. Enfin, la publication (en ligne avec le consensus) de **Carrefour** (+8,99%) nous donne davantage de visibilité sur le dossier. Le management semble confiant, et la génération des cash-flow est solide. **Atos** abandonne 3,27%, suivant l'inflexion baissière du secteur après des publications décevantes Outre Atlantique. Enfin, **Spie** (-13,67%) souffre malgré de bons résultats, du fait de la perte imprévue issue de l'abandon des activités UK. Notons que notre sur-exposition au marché US nous rapporte 10 pbs de performance sur la semaine.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR0000127771	↑ 7,04%
CARREFOUR SA	FR0000120172	↑ 8,99%
AIR FRANCE-KLM	FR0000031122	↑ 15,26%
ATOS SE	FR0000051732	↓ -3,27%
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	↓ -4,89%
SPIE SA	FR0012757854	↓ -13,67%

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

### Caractéristiques générales

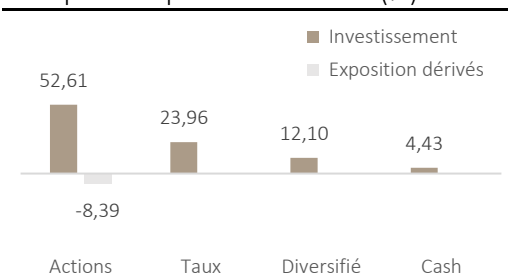
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 2/8/2018	4,98 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,40%	-0,21%
YTD	-2,54%	1,85%
1an	-1,58%	4,02%

### Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Période du 26/7/2018 au 2/8/2018

### Commentaire de gestion

Semaine particulièrement chargée, le marché des taux souverains a évolué au gré des discours des banquiers centraux. Une hausse des taux longs a été arbitrée, notamment en Europe, après que la BoJ ait annoncé sa volonté d'élargir la bande de fluctuation des taux à 10 ans autour de la cible de 0%. Notre **dette gouvernementale italienne 2025** souffre logiquement de cette situation et abandonne 1,55%. Guerre commerciale oblige, le secteur automobile reste sous pression et avec lui l'obligation **TTMTIN 2.2 01/15/24** cède 1,13%. Enfin, **Nexans 2024** baisse de 1,94% après la publication de résultats en retrait, comme attendu, et marqués par une forte progression du levier.

De l'autre côté du spectre, le retour du protectionnisme de Donald Trump soutient le billet vert une bonne partie de la semaine, entraînant avec lui nos positions libellées en dollars US : **Bayer 2019** +0,95% ; **Barclays 2038** +1,45% ; **BPCE Perp** +0,77%.

### Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	→ 0,95%
BACR 5 02/20/38	XS1714473052	↑ 1,45%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	→ 0,77%
NEXFP 2 3/4 04/05/24	FR0013248713	↓ -1,94%
TTMTIN 2.2 01/15/24	XS1551347393	↓ -1,13%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	↓ -1,55%

### Caractéristiques générales

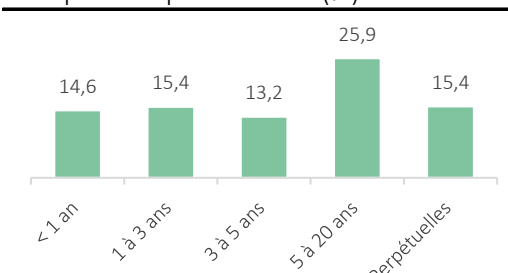
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

### Performances glissantes

VL du fonds au 2/8/2018	107,71 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,15%	-0,01%
YTD	-0,22%	-0,22%
1an	-0,57%	-0,36%

### Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Les tensions protectionnistes reviennent sur le devant de la scène, générant un net regain d'aversion au risque. Le secteur de l'automobile est sanctionné dans un net mouvement de repli de l'ensemble des secteurs cycliques. **Volkswagen** (-5.47%) a publié de solides performances opérationnelles au 2ème trimestre, cependant le management a souligné les risques liés au WLTP qui pénaliseront le S2. Au-delà de l'exercice en cours, nous apprécions la détermination du constructeur à accélérer la transformation du groupe (digital, électrique, mobilité) et sa rentabilité structurelle. La technologie européenne baisse dans le sillage de sa compatriote américaine, les prises de profits s'accroissent. En cause, les publications de résultats, qui peinent à s'avérer à la hauteur des attentes. **SAP** et **ATOS** abandonnent respectivement 4% et 3.3%. Parmi les surprises de cette période de publication nous noterons les belles hausses de **Vivendi** (+7.04%), **Axa** (+4.13%) et **Reckitt** (+7.4%). L'assureur français a publié de solides résultats au S1 tout en confirmant l'intégration en bonne voie de XL Group. Pour **Vivendi**, le marché a salué l'accélération du streaming chez UMG dont la croissance est passée de 31% au Q1 à +37% au T2. Parmi les mouvements, nous avons cloturé nos positions en Buzzi Unicem et Rexel et initié des positions Sopra Steria et Valeo.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR0000127771	↑ 7,04%
RECKITT BENCKISE	GB00B24CGK77	↑ 7,40%
AXA	FR0000120628	↑ 4,13%
ATOS SE	FR0000051732	↓ -3,27%
SAP SE	DE0007164600	↓ -4,02%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↓ -5,47%

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

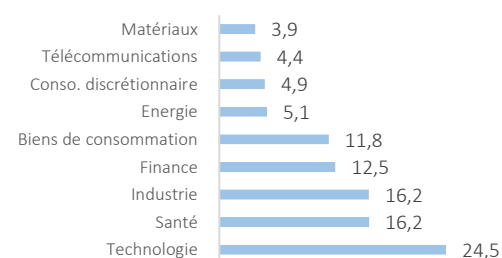
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 2/8/2018	144,81 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,90%	-0,96%
YTD	-6,82%	1,49%
1an	-10,40%	4,99%

## Investissement par secteur ICB (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

## Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont connu une semaine quasi inchangée en apparence, malgré quelques séances agitées de consolidation. La poursuite d'excellents résultats trimestriels des sociétés a permis au marché d'absorber les flux vendeurs des opérateurs souhaitant prendre leurs profits après un excellent mois de juillet. Dans ce contexte, nos meilleurs contributeurs concernent des titres salués pour leurs bons chiffres, comme **Regeneron Pharmaceuticals** (+7,17%), **Neurocrine** (+7,95%), **Illumina** (+7,62%) et **Eserion Therapeutics** (+11,42%). Les grosses capitalisations ont continué de progresser, telles que **Celgene** (+2,54%), **Amgen** (+1,20%) et **Biogen** (+0,93%). A l'inverse, **Alexion Pharmaceuticals** (-6,91%) et **Pharming** (-14,84%) se sont repliés après un beau parcours, et **Incyte** (-7,02%) ainsi qu'**Alnylam Pharmaceuticals** (-10,63%) ont publié des comptes bien orientés mais légèrement au-dessus des consensus. Concernant les mouvements, nous avons initié une ligne sur Array Biopharma pour son produit contre le mélanome et nous avons pris des profits sur Illumina, Ultragenyx Pharmaceuticals, Lexicon Pharmaceuticals, Neurocrine Biosciences et Regeneron Pharmaceuticals.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
REGENERON PHARM	US75886F1075	↑ 7,17%
CELGENE CORP	US1510201049	↑ 3,41%
NEUROCRINE BIOSC	US64125C1099	↑ 7,95%
INCYTE CORP	US45337C1027	↓ -7,02%
PHARMING GRP NV	NL0010391025	↓ -14,84%
ALEXION PHARM	US0153511094	↓ -6,91%

## 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 2/8/2018	635,05 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,19%	1,12%
YTD	5,33%	14,34%
1an	-2,06%	13,96%

## Exposition par zone géographique (%)\*

