

## Point macroéconomique

« Ce que juillet et août ne cuisent pas, n'est guère rôti par septembre ». Alors que la période estivale touche à sa fin, les tensions commerciales semblent s'estomper et laissent désormais place à un nouveau foyer de tensions : les pays émergents.

Le S&P-500 et le Nasdaq ont battu leurs records en séance ce lundi et en clôture, ce dernier franchissant même pour la première fois la barre des 8.000 points, tandis que le Dow Jones a clôturé au-dessus de 26.000 points pour la première fois depuis le 1er février, se rapprochant de son pic du 26 janvier à 26.616,71. Le président américain Donald Trump a annoncé que les Etats-Unis et le Mexique étaient parvenus à un accord appelé à se substituer à l'Accord de libre-échange nord-américain (Aléna), avant l'ouverture rapide de pourparlers avec le Canada. Ford, General Motors et Fiat Chrysler ont pris pour leur part entre 3,2% et 4,8% alors que le secteur automobile est au cœur des relations commerciales entre les Etats-Unis et le Mexique. Cette annonce a dopé Wall Street, qui montait déjà après la discours jugé rassurant prononcé vendredi par le président de la Réserve fédérale. Jerome Powell a conforté le scénario d'une poursuite de la hausse des taux en défendant une approche pragmatique de la politique monétaire et il a écarté le risque d'une accélération marquée de l'inflation.

L'autoritarisme du président turc Recep Tayyip Erdogan et sa mainmise sur la politique monétaire alimentent par ailleurs les craintes des investisseurs sur la livre turque. Le président turc est opposé à une hausse des taux et l'inflation a atteint près de 16% en juillet, le taux le plus élevé observé en plus de 14 ans. Les chiffres sur l'inflation en Turquie seront publiés le 3 septembre et la banque centrale turque tiendra une réunion de politique monétaire le 13 septembre, après avoir maintenu inchangés ses taux lors de sa dernière réunion, une décision tout à fait inattendue. Recep Tayyip Erdogan a déclaré samedi que l'engagement et la détermination des Turcs étaient la garantie nécessaire pour combattre les attaques contre l'économie du pays. Le président turc considère la chute de la livre comme le résultat d'une "guerre économique" contre la Turquie alors que les Etats-Unis ont doublé les droits de douane sur l'acier et l'aluminium turcs en représailles à l'emprisonnement du pasteur américain.

La monnaie argentine a perdu près de la moitié de sa valeur depuis le début de l'année en raison des inquiétudes suscitées par le niveau élevé de l'inflation, le ralentissement de l'économie et les conséquences plus larges des turbulences sur les marchés émergents liées à l'appréciation du dollar. La banque centrale a relevé son taux directeur de 15 points pour le porter à 60%, ce qui n'empêche pas le peso argentin de chuter de plus de 18% à 40,40 pour un dollar, un plus bas historique. Pour tenter d'apaiser les marchés financiers, le gouvernement argentin a demandé mercredi au Fonds Monétaire International (FMI) d'accélérer le versement d'une partie des 50 milliards de dollars de financements prévus. Le FMI a simplement déclaré étudier cette demande en réclamant un resserrement des politiques monétaire et budgétaire. Les nouvelles venues d'Argentine n'ont pas provoqué de panique en Europe, même si la Bourse de Madrid, fortement exposée à l'Amérique latine, a creusé ses pertes pour finir en baisse de 1,06%.

**Chiffre de la semaine :** 60% : niveau atteint par le taux d'intérêt argentin après une augmentation de 1 500 bps.

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 23/8/2018 au 30/8/2018

Marchés actions	L'optimisme suscité par l'accord commercial entre les Etats-Unis et le Mexique a laissé sa place à un regain d'aversion au risque en l'absence d'avancée dans le dossier sino-américain. Le conflit entre les deux premières puissances économiques reste entier alors que se rapproche l'échéance du 5 septembre, date à laquelle prendra fin la consultation américaine sur une liste de produits chinois supplémentaire à taxer faute d'accord d'ici là.	CAC 40 Index	5478,06	↑	1,08%
		Euro stoxx 50	3430,99	→	0,34%
		S&P 500 Index	2901,13	↑	1,55%
		MSCI AC World	218,06	→	0,79%
		MSCI Emerging M	200,38	→	0,68%

Marchés de taux	Le rendement des obligations d'Etat italiennes à dix ans a atteint mardi son plus haut niveau depuis trois mois en raison des inquiétudes suscitées par la politique économique et budgétaire du gouvernement de coalition entre la Ligue, et le M5S. L'écart de rendement avec le Bund, (autour de 215 bp mi-juillet), est remonté à plus de 280 points.	OAT 10 ans	0,69	↓	+1,5 bp
		Bund	0,35	↓	+0,7 bp
		Greece 10 ans	4,37	↓	+18,2 bp
		Italy 10 ans	3,22	↓	+12,7 bp
		Spain 10 ans	1,47	↓	+9,7 bp

Mat. Premières	Les cours du pétrole bénéficient de l'annonce d'une baisse des stocks de brut aux Etats-Unis alors que le marché s'attend à un repli de l'offre iranienne et vénézuélienne au cours des mois à venir. Le baril de Brent se traite à plus de 77,50 dollars le baril et celui du brut léger américain (West Texas Intermediate, WTI) non loin des 70 dollars, au plus haut depuis trois semaines.	Brent crude	77,77	↑	4,07%
		WTI crude	70,25	↑	3,57%
		Gold	1199,98	↑	1,22%
		Wheat	508,00	↓	-2,68%
		Platinum	791,80	↑	1,72%

Taux de change	Le yuan a inscrit un plus haut de deux semaines et demi contre le dollar et interrompu deux mois de baisse en réaction aux mesures prises vendredi par la Banque populaire de Chine (BPC) pour le soutenir (ajustement du taux pivot contre le dollar pour le rendre plus stable dans un contexte de fermeté du billet vert et de tensions entre les USA et la Chine).	EUR-USD	1,1671	↑	1,14%
		EUR-GBP	0,8972	→	-0,42%
		EUR-JPY	129,5100	→	0,83%
		EUR-CHF	1,1310	→	-0,62%
		EUR-RUB	79,6297	↑	1,11%

## Commentaire de gestion

Un relèvement d'objectif de prix sur deux géants américains (et même mondiaux!) du secteur de la technologie nous a été favorable. Les recommandations ont été revues à la hausse sur Alphabet et Amazon, ce qui a porté l'industrie vers haut, permettant à **Atos** de s'octroyer 2,93%. **Trigano** a bénéficié des très bonnes immatriculations en Allemagne sur le mois de juillet, où il est leader avec 17% de parts de marchés, et avance de 6,08%. A l'opposé, la menace des syndicats pèse sur le titre **Air France**, qui plonge de 7,69%. Ceux-ci déplorent que la compagnie n'ait pas trouvé le temps pour rattraper les salaires du personnel, bloqués entre 2012 et 2017, mais que les négociations avec les pilotes de KLM tout comme l'augmentation de salaire du nouveau directeur général de la société aient été les sujets prioritaires. **Orange** cède 1,85%, dans la lignée du secteur des télécommunications. Enfin, l'euro en baisse face à la livre sterling à eu un impact positif sur le fonds **Polar UK** (+2,99%) et sa hausse face au dollar, tout comme la hausse des taux européens, a pesé sur notre position en **H2O Multistratégies** (-2,45%). Nous initions une ligne en Ingenico, sur repli du titre, après qu'Amazon ait annoncé se lancer dans le paiement mobile au Japon.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
POLR-UK A E-I€H	IE00BQLDRZ33	↑ 2,99%
ATOS SE	FR0000051732	↑ 2,93%
TRIGANO SA	FR0005691656	↑ 6,08%
ORANGE	FR0000133308	↓ -1,85%
H2O MULTISTR-IC	FR0010930446	↓ -2,45%
AIR FRANCE-KLM	FR0000031122	↓ -7,69%

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

## Caractéristiques générales

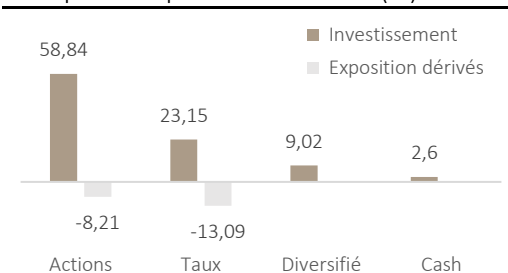
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 30/8/2018	4,97 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,20%	0,18%
YTD	-2,74%	2,22%
1an	-0,40%	4,94%

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

## Commentaire de gestion

Arc Flexibond termine la semaine en repli de 0,10% dans un marché peu animé en terme d'échanges en cette fin de période estivale. La dette italienne est à nouveau sous pression dans l'attente de la publication du budget. Le rendement du 10 ans se rapproche des plus hauts atteints en mai dernier (3,42% en séance le 29 mai), avec un taux à 3,22% à ce jour. Le pays affiche le deuxième ratio d'endettement le plus élevé de la zone Euro (après la Grèce) à 132% du PIB et devrait emprunter 400 milliards l'an prochain. Ceci ne semble pas effrayer les investisseurs qui restent attirés par ce rendement en hausse, preuve en est la dernière adjudication de 7.75 milliards ce jeudi dont la demande était de 1.37 fois l'offre. Notre position sur la souche 2025 se replie donc naturellement d'un peu plus de 1% sur la semaine. Parmi les contributions négatives on retrouve également une perpétuelle **Barclays** en dollar et la **Rallye 2019** qui cède 3.49% dans le sillage de la chute du titre Casino. Du côté des contributions positives, le papier **Jaguar Land Rover 2024** progresse de 0.84% et poursuit son rebond entamé mi-août, suivi par la souche **CMA-CGM 2022** en hausse de 0.47%. Enfin notre position sur la dette du géant du sucre **Tereos** rebondit de près de 1%, et nous en profitons pour réduire notre investissement de moitié.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
TTMTIN 2.2 01/15/24	XS1551347393	→ 0,84%
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	→ 0,47%
TEREOS 4 1/8 06/16/23	FR0013183571	→ 0,95%
BTPS 1 1/2 06/01/25	IT0005090318	↓ -1,16%
RALFP 4 1/4 03/11/19	FR0011441831	↓ -3,45%
BACR 5 02/20/38	XS1714473052	↓ -4,09%

## Caractéristiques générales

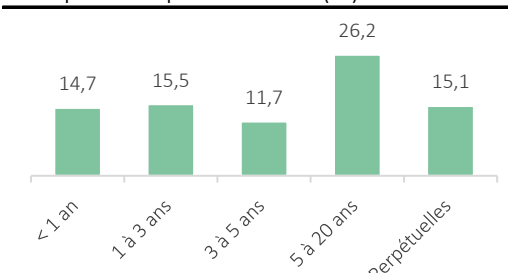
ISIN (Part C)	FR0011513522
Ticker	ARCFLBA FP Equity
Benchmark	Eonia capitalisé
Classification	Obligations internationales

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 30/8/2018	107,59 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,10%	-0,01%
YTD	-0,33%	-0,25%
1an	-0,66%	-0,36%

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Les recommandations d'un bureau d'analystes ont été revues à la hausse sur Alphabet et Amazon, ce qui a créé une inflexion haussière sur l'ensemble du secteur. Certaines de nos positions en ont bénéficié, telles que **STMicroelectronics** (+4,03%), **Soitec** (+4,39%), **X-Fab Silicon** (+3,55%), **Atos** (+2,93%) et **ASML Holding** (+1,96%). **Bouygues** (+4,00%) a été soutenu par les très bons chiffres de la filiale Telecom, qui annonce un gain de 161.000 abonnés sur le trimestre passé. Le secteur automobile a profité de l'accord passé entre les Etats-Unis et le Mexique dans le cadre de Nafta, **Volkswagen** s'octroie 3,57% du fait de son exposition au pays. **Vodafone** souffre (-4,66%) comme l'ensemble du secteur des télécommunications, et **Ingenico** se replie de 8,47% après qu'Amazon ait annoncé son entrée sur le marché du paiement mobile au Japon. Le géant de la tech aurait lancé un service de règlement de ses achats à l'aide de QR codes. Le groupe français a réalisé non moins de 20% de chiffre d'affaires dans la zone Asie Pacifique Moyen-Orient l'an passé, mais seulement 3,19% au Japon. Le titre ne s'est pas traité sur de tels niveaux de valorisation depuis 2013.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↑ 4,03%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↑ 4,00%
VOLKSWAGEN AG	DE0007664039	↑ 3,57%
VODAFONE GROUP	GB00BH4HKS39	↓ -4,66%
INGENICO GROUP	FR0000125346	↓ -8,47%
COVESTRO AG	DE0006062144	↓ -4,55%

\*Dividendes réinvestis

## Caractéristiques générales

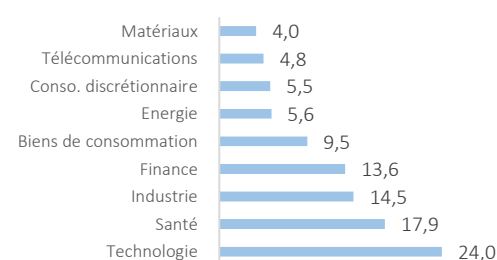
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

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

## Performances glissantes

VL du fonds au 30/8/2018	143,36 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,47%	0,53%
YTD	-7,75%	1,39%
1an	-8,51%	6,77%

## Investissement par secteur ICB (%)



## ARC ACTIONS BIOTECH A

## Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie ont été très entourées cette semaine pour afficher une hausse malgré la baisse du dollar contre l'euro. Dans ce contexte, nos meilleurs contributeurs sont **Alnylam Pharmaceuticals** (+24,45%), qui vient d'obtenir l'approbation européenne pour son produit contre l'amylose héréditaire, **Vertex Pharmaceuticals** (+4,67%) toujours pour sa franchise contre la mucoviscidose et **Regeneron Pharmaceuticals** (+6,89%) pour son pipeline de nouveaux produits. **Ultragenyx Pharmaceuticals** (+17,02%) s'est également bien comporté car la société pourrait déposer un dossier d'approbation contre une maladie ultra-rare 2 ans avant le calendrier initialement prévu. La déception est **Ionis Pharmaceuticals** (-10,21%) qui s'est vu refusé une approbation de la FDA pour son produit Waylira contre une autre maladie ultra-rare. Nous avons allégé le titre mais conservons une position car nous attendons l'approbation en octobre d'un autre traitement contre une maladie à plus forte prévalence. Au niveau des autres mouvements, nous avons pris des profits sur **Ultragenyx Pharmaceuticals** et **Neurocrine Biosciences** et renforcé **Esperion Therapeutics** avant la publication de sa nouvelle phase 3 réussie pour son anti cholestérol.

## Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
ALNYLAM PHARMACE	US02043Q1076	↑ 24,45%
VERTEX PHARM	US92532F1003	↑ 4,67%
REGENERON PHARM	US75886F1075	↑ 6,69%
CELLECTIS	FR0010425595	↓ -2,12%
BIOMARIN PHARMAC	US09061G1013	→ -0,80%
IONIS PHARMACEUT	US4622221004	↓ -10,21%

## 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 30/8/2018	644,26 €	
	Fonds	Benchmark
Période	2,42%	3,08%
YTD	6,86%	17,36%
1an	-0,97%	15,30%

## Exposition par zone géographique (%)\*

