

## Point macroéconomique

### America First !

Slogan du sénateur Warren Harding, candidat aux élections présidentielles américaines de 1920, le leitmotiv de Donald Trump fait bel et bien référence à la remise en cause par les milieux isolationnistes des projets de gouvernance internationale du président Wilson.

Les négociateurs américains et canadiens ont entamé jeudi une deuxième journée de tractations pour tenter de sauver l'Alena, l'accord de libre-échange nord-américain qui lie les deux pays et le Mexique, alors que Donald Trump leur a donné jusqu'à la fin de la semaine pour s'entendre. Les Etats-Unis accusent le Canada de discrimination à l'égard de leurs exportations de produits laitiers. Ils demandent aussi la suppression des commissions d'arbitrage, grâce auxquelles Ottawa a défendu par le passé ses exportations de bois vers son voisin. Ces deux sujets font depuis longtemps l'objet d'un profond désaccord entre les deux pays mais Kevin Brady a jugé possible de les surmonter. Donald Trump a menacé de conclure un accord bilatéral avec le Mexique si la renégociation de l'Alena n'aboutit pas. Ce traité conclu il y a 25 ans porte sur quelque 1.200 milliards de dollars (1.032 milliards d'euros) d'échanges commerciaux. Justin Trudeau tient à la préservation de son régime de quotas laitiers et veut garder l'accès au marché du bois américain. Il réclame aussi une exemption permanente des tarifs douaniers imposés par Donald Trump à l'acier et l'aluminium, ainsi que l'abandon par la Maison blanche de sa menace de taxation des automobiles. Washington et Mexico sont parvenus il y a dix jours à s'entendre sur un nouvel accord de libre-échange, accentuant la pression sur Ottawa. Après quatre jours de négociations infructueuses la semaine dernière, Donald Trump s'est dit prêt à faire cavalier seul en se passant du Canada.

Le secteur de la technologie reste sous pression. Twitter a cédé 6% suite à la suspension permanente du compte Infowars, Facebook continue de perdre du terrain et Micron a dévissé de 10%. Mais le S&P a aussi été plombé par le secteur des biotech qui a perdu 2.5% et celui des valeurs pétrolières. Enfin, la baisse plus importante que prévue des commandes à l'industrie (-0.8% vs -0.6%) et une déception sur les créations d'emplois ADP en août dans le secteur privé ont contribué à lester davantage les indices. Pour l'heure, les marchés restent suspendus aux incertitudes concernant la guerre commerciale qui alimentent l'aversion au risque de cette rentrée. La période de consultation visant à taxer davantage de produits chinois est désormais close et les marchés peuvent appréhender de nouvelles décisions de l'administration Trump.

Le taux de chômage en Grèce est revenu à 19,1% en juin, un plus bas depuis septembre 2011, contre un chiffre révisé de 19,3% en mai, selon les chiffres publiés jeudi par Elstat, l'institut national de la statistique. Après avoir atteint un record de 27,9% en septembre 2013, le taux de chômage grec a progressivement reflué. Il reste le plus élevé de la zone euro, qui a enregistré en juin un taux de chômage inchangé à 8,2%. Le gouvernement anticipe un taux de chômage revenu à 18,4% d'ici la fin de l'année avec la poursuite de la reprise économique du pays, sorti fin août de son dernier plan d'aide internationale.

**Chiffre de la semaine :** 1,2% : augmentation annuelle de la croissance mondiale jusqu'en 2030, portée par l'Intelligence artificielle, selon une étude Mc Kinsey

## Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 31/8/2018 au 6/9/2018

Marchés actions	Amazon.com est devenu mardi le deuxième groupe américain à atteindre les 1.000 milliards de dollars (865 milliards d'euros) de capitalisation boursière, un mois à peine après Apple qui avait franchi ce seuil le 2 août. A l'origine librairie en ligne créée dans le garage de Jeff Bezos en 1994, Amazon, entrée en Bourse le 15 mai 1997, à 1,50 dollar, cote désormais 2500\$. Le titre a gagné 74% depuis le début de l'année (cours de 2050\$ aujourd'hui).	CAC 40 Index	5243,84	↓	-3,01%
		Euro stoxx 50	3295,95	↓	-2,86%
		S&P 500 Index	2878,05	→	-0,81%
		MSCI AC World	214,98	↓	-1,09%
		MSCI Emerging Markets	195,04	↓	-2,86%
		Marchés de taux	La banque centrale canadienne a maintenu son taux cible du financement à un jour, le principal instrument de sa politique monétaire, à 1,50%. Elle l'a déjà relevé à quatre reprises depuis juillet 2017. Malgré les incertitudes liées aux tensions commerciales avec les Etats-Unis, la Banque du Canada estime que l'évolution de l'économie est conforme à ses projections, qui donnent une croissance moyenne proche du taux de croissance potentielle.	OAT 10 ans	0,70
Bund	0,36			↓	+2,9 bp
Greece 10 ans	4,41			↓	+1,0 bp
Italy 10 ans	3,06			↑	-17,8 bp
Spain 10 ans	1,45			↑	-2,4 bp
Mat. Premières	La demande mondiale de pétrole atteindra 100 millions de barils par jour (bpj) dans le courant de l'année, soit nettement plus tôt que prévu, a déclaré mercredi le secrétaire général de l'Opep. Mohammed Barkindo a jugé qu'un environnement stable était nécessaire pour encourager les investissements dans le secteur pétrolier afin de répondre à cette demande croissante.			Brent crude	76,50
		WTI crude	67,77	↓	-2,91%
		Gold	1199,98	→	-0,10%
		Wheat	486,00	↓	-6,27%
		Platinum	790,90	→	0,48%
Taux de change	Le rial iranien a perdu plus des deux tiers de sa valeur depuis le début de l'année, souffrant de la faiblesse de l'économie, des difficultés financières de banques locales et de la demande massive de dollars de la part d'Iraniens qui redoutent les effets du retrait des Etats-Unis de l'accord de 2015 sur le programme nucléaire de la République islamique.	EUR-USD	1,1623	→	0,18%
		EUR-GBP	0,8990	→	0,39%
		EUR-JPY	128,7300	→	-0,09%
		EUR-CHF	1,1219	→	-0,21%
		EUR-RUB	80,4569	↑	2,81%

## Commentaire de gestion

Luigi Di Maio, leader de M5S, a annoncé que le projet de budget pour 2019 sera en adéquation avec les règles budgétaires. Le ministre de l'Intérieur a lui aussi essayé de rassurer les marchés en assurant que la politique de Giuseppe Conte ne provoquerait pas de dérapage budgétaire. Ces paroles ont permis de dissiper le risque politique en Italie, et ont entraîné les taux italiens vers le haut. En parallèle, la pentification de la courbe des taux a bénéficié aux valeurs bancaires. De ce fait, **H2O Multistratégies** a bénéficié de sa stratégie "long Italie" pour s'octroyer 6,18%. **Safran** (+3,34%) a publié des résultats solides sur toutes les divisions, lui permettant d'afficher un résultat opérationnel au-dessus des attentes. Enfin, **JCDecaux** (+2,96%) a annoncé avoir remporté le contrat d'abribus publicitaires d'Odakyu Bus Corp à Tokyo pour 20 ans. De l'autre côté du spectre, le secteur du luxe dans sa globalité souffre de prises de profits et d'arbitrages après sa belle performance. **Christian Dior** cède 5,82%, et nous clôturons notre position en Hermès Int. Le second secteur qui avait très bien performé sur le premier semestre est le pétrole, où nous voyons ici aussi des dégagements, avec **Total** (-3,42%). Enfin, **Vivendi** a baissé de 3,58% dans la lignée des médias, fuit par les investisseurs dans un environnement de marché difficile.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
H2O MULTISTRATEGIES-IC	2,22%	<b>6,18%</b>	<b>0,13%</b>
SAFRAN SA	1,10%	<b>3,34%</b>	<b>0,04%</b>
JCDECAUX SA	0,63%	<b>2,96%</b>	<b>0,02%</b>
CHRISTIAN DIOR SE	1,42%	<b>-5,82%</b>	<b>-0,09%</b>
TOTAL SA	2,82%	<b>-3,42%</b>	<b>-0,10%</b>
VIVENDI	4,24%	<b>-3,58%</b>	<b>-0,16%</b>

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

## Caractéristiques générales

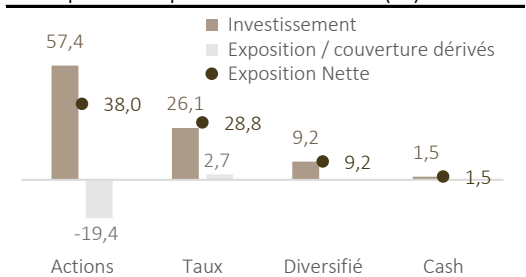
ISIN (part C)	FR0010010876
Benchmark	Composite *
Horizon de placement	3 ans
Classification Europerf.	Diversifié international, allocation mixte
Echelle de risque	1 2 3 <b>4</b> 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 6/9/2018	<b>4,89 €</b>
Période	-1,21% (vs. -0,32%)
YTD	-4,30% (vs. +1,8%)
1 an glissant	-2,00% (vs. +4,29%)
5 ans glissants	+20,1% (vs. +29,0%)

## Exposition par classe d'actifs (%)



## ARC FLEXIBOND

Matteo Salvini, ministre de l'Intérieur et vice-président du Conseil italien, s'est efforcé de rassurer les marchés cette semaine. Il s'est appliqué à employer un ton plus modéré dans son discours antieuropéen, en assurant de « respecter les contraintes européennes ». Les investisseurs semblent apaisés sur la question de l'évolution du déficit budgétaire face aux hausses de dépenses et baisses d'impôts. Notre position en **Italie 2025** en a bénéficié et s'est octroyée 3%. La pentification de la courbe des taux, avec une remontée des taux longs plus rapide que les échéances courtes, rend service au secteurs bancaire et à notre obligation **Barclays 2038**, en hausse de 2,82%. Enfin, **Air France** (+0,87%) a annoncé le remboursement par anticipation de notre obligation à échéance 2049. A l'opposé, Rallye est toujours dans la tourmente, mais les inquiétudes sur la situation de trésorerie de la holding se portent davantage sur le long terme. Notre souche court terme résiste de ce fait assez bien (**Rallye 2018** -0,81%). L'industrie du transport maritime, à l'instar de **CMA-CGM 2022** (-1,67%), souffre quelque peu depuis une semaine suite à l'annonce des premières estimations de coûts liés à la nouvelle norme imposée par l'Organisation maritime mondiale sur la teneur en soufre du carburant utilisé par les navires (entrée en vigueur au 01/01/2019).

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025	3,13%	<b>3,00%</b>	<b>0,09%</b>
BARCLAYS BK PLC 18-20/02/2038 FRN	1,65%	<b>2,82%</b>	<b>0,05%</b>
AIR FRANCE-KLM 15-29/10/2049 FRN	2,09%	<b>0,87%</b>	<b>0,02%</b>
RALLYE SA 5% 12-15/10/2018	3,79%	<b>-0,81%</b>	<b>-0,03%</b>
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	2,90%	<b>-1,67%</b>	<b>-0,05%</b>
VOLKSWAGEN LEAS 2.375% 12-06/09/2022	2,09%	<b>-2,38%</b>	<b>-0,05%</b>

## Caractéristiques générales

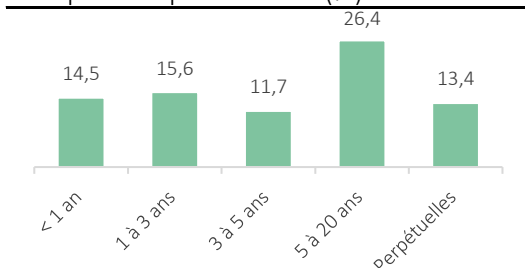
ISIN (part C)	FR0011513522
Benchmark	Eonia capitalisé
Horizon de placement	3 ans
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux
Echelle de risque	1 2 <b>3</b> 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 6/9/2018	<b>107,03 €</b>
Période	-0,33% (vs. -0,00%)
YTD	-0,85% (vs. -0,25%)
1 an glissant	-1,26% (vs. -0,36%)
5 ans glissants	+6,83% (vs. -0,90%)

## Exposition par maturité (%)



## Commentaire de gestion

Les sujets d'incertitude restent nombreux en cette rentrée, ce qui explique la prudence des investisseurs. Outre la question de nouvelles mesures protectionnistes que pourraient annoncer les Etats-Unis à l'égard de la Chine, le ralentissement économique mondial et le risque italien sont clairement sur les radars. Il est donc difficile dans ce contexte de trouver des contributeurs positifs. Les financières affichent des performances positives aidées par la pentification de la courbe des taux. **Société Générale** (+1.87%) et **Axa** (+1%) en profitent. **Fleury Michon** s'octroie plus de 5% dans un marché compliqué. La société vendéenne a fait état de résultats encourageants en retrouvant une marge opérationnelle satisfaisante, et les premiers fruits de la restructuration sont prometteurs. A l'opposé, **Bouygues** consolide de 7.7% après avoir pourtant publié des résultats de bonnes factures. Nous avons rencontré le management et le ton était relativement confiant, la faible performance du titre nous paraît injustifiée compte tenu de la bonne performance du groupe dans les telecom, dont l'EBITDA a progressé de 12%. **STM** fait l'objet de dégagements, la valorisation est extrêmement attractive, les investisseurs refusent toujours de valoriser les sources de croissance multiples du groupe. La position de liquidités reste à un niveau proche de 12%, ce qui devrait nous permettre de saisir des opportunités suite aux consolidations excessives.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
SOCIETE GENERALE SA	3,97%	1,87%	0,07%
FLEURY MICHON SA	1,04%	5,10%	0,05%
AXA SA	2,71%	1,01%	0,03%
ASML HOLDING NV	3,13%	-9,10%	-0,28%
BOUYGUES SA	4,58%	-7,70%	-0,35%
STMICROELECTRONICS NV	5,10%	-8,03%	-0,41%

\*Dividendes réinvestis

## ARC ACTIONS BIOTECH A

Période du 31/8/2018 au 6/9/2018

Après une belle fin de mois d'août et un plus haut niveau annuel atteint, les valeurs de biotechnologie ont consolidé, pénalisées par les craintes autour des incertitudes sur la guerre commerciale ainsi que les risques liés aux différents pays émergents. Dans ce contexte, ce sont nos grandes capitalisations qui ont le plus souffert malgré leur aspect défensif, comme **Biogen** (-3.30%), **Alexion** (-3.81%) ou bien **Celgene** (-4.69%). A l'inverse, les valeurs à plus forte croissance et plus faibles capitalisations comme **Nicox** (+1.41%) et **Supernus Pharmaceuticals** (+3.5%) ont été les plus recherchées. **Tesaro** (+6.53%) reprend également quelques couleurs après l'annonce du début d'une étude de phase 2 (JASPER) dans le traitement du cancer du poumon en première ligne. Par ailleurs, notre principal contributeur à la performance est **Abivax** (+15.35%). La société de biotechnologie montpelliéraine a annoncé des résultats positifs d'une étude clinique (phase IIa) évaluant notamment son produit phare dans le traitement de la rectocolite hémorragique (une maladie inflammatoire intestinale invalidante) dont le marché était estimé en 2017 à 5.5 Md\$. Au niveau des mouvements, mis à part un petit allègement en Evotec, aucun ajustement notable n'est à mettre en avant, le poids des liquidités et quasi-liquidités se monte à un niveau proche des 10%.

## Principaux contributeurs à la performance de la semaine

Libellé	Poids (clôture)	Performance	Contribution
ABIVAX SA	0,59%	15,35%	0,09%
TESARO INC	0,34%	6,53%	0,02%
NICOX SA	0,95%	1,41%	0,01%
BIOGEN INC	6,61%	-3,30%	-0,22%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	5,85%	-3,81%	-0,22%
CELGENE CORP	6,38%	-4,69%	-0,30%

## Caractéristiques générales

ISIN	FR0011092436
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Horizon de placement	5 ans
Classification AMF	Actions des pays de l'UE

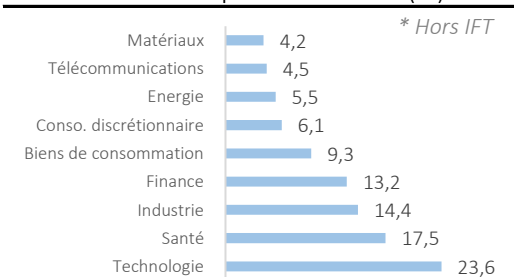
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 6/9/2018	138,01 €
Période	-2,91% (vs. -2,26%)
YTD	-11,1% (vs. -1,69%)
1 an glissant	-12,9% (vs. +2,69%)
5 ans glissants	+13,3% (vs. +39,8%)

## Investissement par secteur ICB (%)



## Caractéristiques générales

ISIN (part A)	FR007028063
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Horizon de placement	5 ans
Classification AMF	Actions internationales

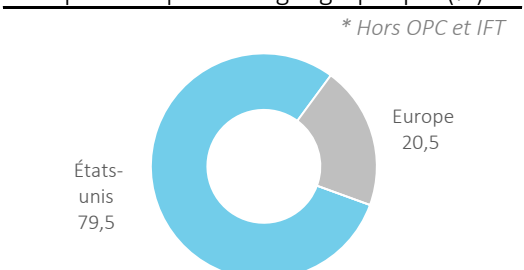
Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Les risques de l'OPC sont spécifiés en fin de document

## Performances du fonds (vs. benchmark)

VL du fonds au 6/9/2018	627,26 €
Période	-2,71% (vs. -2,96%)
YTD	+4,03% (vs. +14,3%)
1 an glissant	-5,60% (vs. +9,07%)
5 ans glissants	+46,1% (vs. +99,4%)

## Exposition par zone géographique (%)\*



## Note

---

Les performances présentées dans ce document correspondent aux performances en euros des titres sur la période, dividendes réinvestis.

Les contributions présentées dans ce document correspondent aux performances en euros des titres, rapportées à leur poids dans le portefeuille, après prise en compte des opérations effectuées sur les valeurs au cours de la période.

Les risques sont présentés de manière détaillée dans le DICI et prospectus de chaque fonds, disponibles sur demande auprès de FINANCIERE DE L'ARC ou sur son site Internet. Les principaux risques sont les suivants :

> **Arc Patrimoine** : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque action, risque lié aux petites capitalisations, risque de change, risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement), risque lié à l'investissement dans des produits dérivés, risque lié à l'investissement accessoire dans des actions de pays émergents via des OPC.

> **Arc Flexibond** : risque de perte en capital, risque de taux, risque de crédit, risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement), risque de change, risque de contrepartie, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés, risque de gestion discrétionnaire, risque de liquidité, risque lié à l'investissement dans des produits dérivés.

> **Arc Global Europe** : risque de perte en capital, risque de gestion discrétionnaire, risque actions, risque lié aux petites capitalisations, risque de change, risque de taux, risque de crédit, risque lié à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement), risque lié à l'investissement sur les pays émergents, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés.

> **Arc Actions Biotech** : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risques actions et de marché, risque lié à l'investissement dans des sociétés de petite et moyenne capitalisation, risques sectoriels, risques de performance, risque de change, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés, risque lié à l'investissement sur les pays émergents.

## Avertissement

---

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Financière de l'Arc.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Le(s) fonds mentionné(s) dans le document a/ont été agréé(s) par l'AMF et est/sont autorisé(s) à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds.

Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI, le prospectus et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Financière de l'Arc se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis.

Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Pour tout renseignement complémentaire relatif aux OPC, le souscripteur pourra s'adresser à Financière de l'Arc (contact@financieredelarc.com ou par courrier).

Financière de l'Arc – S.A.S au capital de 1 000 000 euros – RCS Aix-en-Provence 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille – Agrément AMF n°GP-11000027 – 260, rue Guillaume du Vair 13090 Aix-en-Provence.