

Point macroéconomique

« Dios y Federación » ! La devise nationale de la República Bolivariana de Venezuela est plus que jamais ébranlée dans un pays confronté à la migration du désespoir.

Avec les réserves de pétrole les plus importantes au monde, le Venezuela a malheureusement été incapable de tirer profit de cette ressource. Pour des raisons politiques, le pays a créé sa propre maladie hollandaise amplifiée par la corruption. En volume, le PIB s'est contracté de 40% en 2018 par rapport à 2015, et l'inflation a désormais le profil d'une situation d'hyperinflation avec un taux convergeant vers 1.000.000% cette année. Le gouvernement de Nicolas Maduro a dévalué le bolivar de 95% par rapport au dollar. Il en faut 6.000.000 pour faire un dollar. Sur les billets, cinq zéros ont été effacés, le salaire minimum a été augmenté de 3.500% pour atteindre 30 dollars mensuels et le taux de TVA a été augmenté de 4 points. La gigantesque dévaluation de la monnaie risque de se traduire par une hausse impressionnante du prix des importations, et de s'ajouter à l'hyperinflation existante. Les deux faiblesses du plan tiennent au manque d'engagement pour le futur tant du côté de la banque centrale que du gouvernement.

Dans les épisodes antérieurs d'hyperinflation, la stabilisation, en plus de celle sur la monnaie, est un engagement du gouvernement vis-à-vis des institutions internationales et des partenaires du pays quant à la politique économique menée. S'ils conditionnent la politique économique dans la durée, ces engagements peuvent être une source de crédibilité et deviennent une source de stabilisation car les anticipations et comportements changent envers le pays victime d'hyperinflation.

Le gouvernement de Nicolás Maduro ne veut pas prendre d'engagement, notamment vis-à-vis du FMI. Le fait de lier le bolivar souverain à une cryptomonnaie, le petro basé sur les prix du pétrole, ne change rien. Les conditions actuelles laissent malheureusement et dangereusement penser à celle de l'Allemagne en 1923, sous la république de Weimar.

PDVSA, la compagnie pétrolière vénézuélienne, s'est engagée à payer plus de 2 milliards de dollars à ConocoPhillips aux termes d'un accord à l'amiable. Les indemnités, augmentées des intérêts sur la période de paiement, avaient été attribuées au géant américain le 25 avril par un tribunal d'arbitrage de la Chambre de commerce international. La compagnie vénézuélienne versera 500 millions de dollars dans un délai de 90 jours à compter de la date de signature de l'accord à l'amiable mettant fin au différend sur les expropriations dont le groupe avait été victime au Venezuela.

Chiffre de la semaine : **3 453 jours : nouveau record historique pour Wall Street qui connaît le plus long « bull market » de l'histoire**

Performances par classe d'actifs

Source Bloomberg - Période du 16/8/2018 au 23/8/2018

Marchés actions	La nouvelle montée des barrières douanières entre Pékin et Washington a fait reculer les bourses et notamment les secteurs les plus sensibles à la conjoncture mondiale : matières premières (-0.70%), énergie (-0.52%) et industrie (-0.37%). Les investisseurs demeurent inquiets des possibles conséquences des revers judiciaires de deux anciens membres de l'entourage de Donald Trump.	CAC 40 Index	5419,33	↑	1,31%
		Euro stoxx 50	3419,26	↑	1,23%
		S&P 500 Index	2856,98	→	0,57%
		MSCI AC World	216,36	→	0,77%
		MSCI Emerging M	199,03	↑	2,15%
		Marchés de taux	Le prix des emprunts du Trésor à 10 ans n'a guère bougé, coincé entre la nouvelle baisse des inscriptions hebdomadaires au chômage et le creux de 9 mois touché par les ventes de logements neufs en juillet. Les taux de rendement du 10 ans grec ont amorcé une nette baisse de 14 points après la sortie lundi de la tutelle des plans de sauvetage financier.	OAT 10 ans	0,68
Bund	0,34			↓	+1,9 bp
Greece 10 ans	4,19			↑	-14,4 bp
Italy 10 ans	3,09			↑	-2,9 bp
Spain 10 ans	1,37			↑	-7,2 bp
Mat. Premières	A l'approche des élections législatives de mi-mandat, Donald Trump cherche à préserver le pouvoir d'achat des ménages américains en maintenant les prix du pétrole sous pression. 11 millions de barils de pétrole issus des réserves stratégiques américaines seraient mis en vente à cette période pour anticiper l'impact négatif des sanctions contre l'Iran sur l'offre de l'or noir.			Brent crude	74,73
		WTI crude	67,83	↑	3,62%
		Gold	1185,56	→	0,97%
		Wheat	522,00	↓	-3,73%
		Platinum	778,40	→	-0,78%
		Taux de change	Au-dessus de quatre réais pour un dollar pour la première fois depuis mars 2016, le real est sous pression en raison notamment des élections présidentielles où aucun candidat pro-américain ne s'émancipe. Malgré son incarcération pour corruption et blanchiment d'argent, Lula est donné favori même s'il court des risques élevés de se voir disqualifier par le Tribunal Supérieur Electoral d'ici mi-septembre.	EUR-USD	1,1540
EUR-GBP	0,9009			→	0,71%
EUR-JPY	128,4400			↑	1,80%
EUR-CHF	1,1381			→	0,36%
EUR-RUB	78,7571			↑	3,61%

Commentaire de gestion

La torpeur estivale domine toujours en cette fin de semaine, et les valeurs les plus entourées sont celles bénéficiant d'un programme de rachat d'actions à l'image de **Vivendi** ou **Total**. Ces dernières ont continué de racheter leurs titres au mois d'août. **RIB Software** bénéficie d'un relèvement de recommandation de la part d'un bureau de recherche. Le rebond est en ligne avec un objectif ambitieux de 32 €, soit près de 40% de potentiel de hausse par rapport au cours actuel. Nous avons renforcé notre position en **AB Inbev** suite à l'avancée des négociations entre les Etats-Unis et le Mexique. Le groupe est numéro un au Mexique via sa filiale Modelo détenant notamment Corona. L'obligation **BPCE** a souffert du rebond de l'euro face au dollar, après plusieurs semaines de renforcement de la devise américaine, de même que le fonds **First Trust**. Arc Patrimoine a indirectement bénéficié cette semaine de son sous-investissement dans les pays toujours nommés « émergents ». La banque centrale chinoise a justement annoncé la nuit dernière, une injection de plus de 22 milliards de dollars auprès des banques commerciales afin de continuer à faciliter l'accès au crédit. La fuite en avant se poursuit, tandis que le PMI européens demeurent favorables malgré un ralentissement en Allemagne.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
VIVENDI	FR0000127771	↑ 4,74%
TOTAL SA	FR0000120271	↑ 3,46%
RIB SOFTWARE SE	DE000A0Z2XN6	↑ 14,82%
ANHEUSER-BUSCH I	BE0974293251	↓ -1,97%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	↓ -1,90%
FT-TAC HY-IA\$	IE00BYR51682	↓ -1,41%

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

Caractéristiques générales

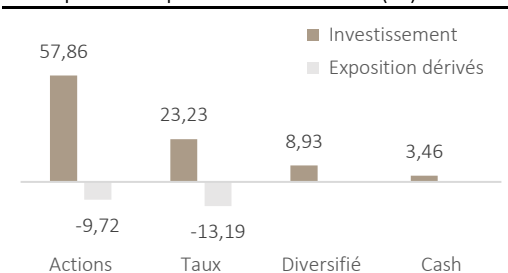
ISIN (Part C)	FR0010010876
Ticker	CARSOLE FP Equity
Benchmark	Composite *
Classification	Diversifié

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 23/8/2018	4,96 €	
	Fonds	Benchmark
Période	0,61%	-0,23%
YTD	-2,94%	2,02%
1an	-1,39%	4,53%

Exposition par classe d'actifs (%)



ARC FLEXIBOND

Commentaire de gestion

Grand rendez-vous annuel des économistes et banquiers centraux américains dans le Wyoming, le symposium de Jackson Hole se tient entre jeudi soir et samedi aux Etats-Unis. Jérôme Powell doit s'y exprimer, mais cela pourrait être un "non-événement" sur les marchés, la politique monétaire étant bien intégrée par le marché. Cependant, Donald Trump ayant de nouveau critiqué le Président de la Fed, accusé de renforcer le billet vert via un durcissement de sa politique monétaire, l'euro s'est envolé de 1,43% pour s'approcher des 1,16\$. Cela a pesé sur nos position libellées en dollar US, dont **BPCE Perp** (-1,90%), **Bayer US 2019** (-1,81%) et **Jaguar Land Rover 2019** (-1,89%). Néanmoins, bien que la monnaie unique ait rebondi face au dollar, elle reste sous pression, notamment du fait des discussions sur le budget italien, des négociations sur le Brexit, de l'élection du Parlement européen en 2019 et enfin de la Turquie. Nous avons de ce fait adopté une stratégie de couverture sur les taux italiens, qui nous aura été défavorable à hauteur de 0,11% cette semaine. Du côté des contributeurs positifs, notons que **Rallye** a annoncé qu'à la suite de l'exercice du put par les porteurs de l'obligation échangeable, un montant nominal de 370 millions d'euros serait remboursé par anticipation.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
CMACG 6 1/2 07/15/22	XS1647100848	↑ 1,25%
RALFP 5 10/15/18	FR0011337872	→ 0,30%
HPLGR 6 3/4 02/01/22	XS1555576641	→ 0,56%
TTMTIN 4 1/4 11/15/19	USG5002FAC08	↓ -1,89%
BAYNGR 2 3/8 10/08/19	USU07264AD38	↓ -1,81%
BPCEGP 12 1/2 PERP	USF11494AA36	↓ -1,90%

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 23/8/2018	107,70 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,16%	-0,01%
YTD	-0,23%	-0,24%
1an	-0,70%	-0,36%

Exposition par maturité (%)



Commentaire de gestion

Les actions européennes se sont reprises cette semaine dans le sillage du record en séance signé ce lundi par l'indice S&P 500. De surcroît, l'absence de mauvaises nouvelles sur la Turquie et sur la guerre commerciale ont incité les opérateurs à racheter des titres délaissés depuis deux semaines. Deux valeurs dans le secteur de la santé se retrouvent parmi les meilleurs et les pires contributeurs du fonds. Ainsi, **DBV Technologies** (+17,53%) brille dans l'espoir d'un dépôt du dossier de Viaskin Peanut auprès de la FDA. A l'inverse, **Astrazeneca** (-1,35%) se replie suite à un beau parcours et après avoir échoué contre une maladie respiratoire. Nous conservons le titre pour son portefeuille de nouveaux produits leaders en oncologie. Nous avons coupé entièrement notre position sur **Continental** (-6,41%) après un nouvel avertissement sur résultats. L'action a clôturé la semaine 10% en-dessous de notre cours de cession. Nous ne reviendrons pas sur la valeur avant de meilleures perspectives. **Vivendi** (+4,74%) bénéficie de rachats de titres récurrents et **Bouygues** (+2,54%) progresse avant l'annonce de ses résultats. Parmi nos achats, nous avons renforcé Total pour augmenter notre exposition au pétrole, Vinci qui profite des déboires de son concurrent italien, et Sopra Steria après la baisse de juillet.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↑ 17,53%
VIVENDI	FR0000127771	↑ 4,74%
BOUYGUES SA	FR0000120503	↑ 2,54%
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	↓ -1,35%
STMICROELECTRONI	NL0000226223	↓ -1,96%
CONTINENTAL AG	DE0005439004	↓ -6,41%

*Dividendes réinvestis

Caractéristiques générales

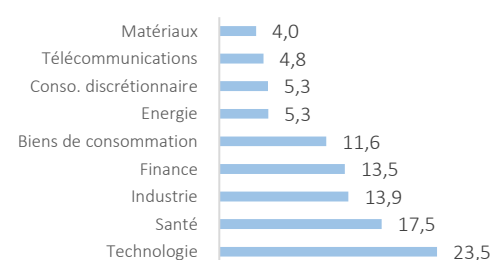
ISIN	FR0011092436
Ticker	FINARCE FP Equity
Benchmark	STOXX Europe 600 DR*
Classification	Actions des pays de l'UE

Echelle de risque 1 2 3 4 5 6 7

Performances glissantes

VL du fonds au 23/8/2018	142,69 €	
	Fonds	Benchmark
Période	1,09%	0,54%
YTD	-8,18%	0,86%
1an	-10,38%	5,40%

Investissement par secteur ICB (%)



ARC ACTIONS BIOTECH A

Commentaire de gestion

Les valeurs de biotechnologie se sont reprises cette semaine en devise locale. Toutefois, la baisse du dollar (après avoir été un fort contributeur positif du fonds ces dernières séances) pèse sur les performances en euro. Dans ce contexte, nos valeurs européennes se sont bien comportées, telles que **DBV Technologies** (+17,53%), dont on attend le dépôt du dossier d'approbation de Viaskin Peanut, et **Nanobiotix** (+9%), qui est toujours recherchée pour sa radiothérapie ciblée. Outre-Atlantique, **Regeneron Pharmaceuticals** (+1,99%) et **Alnylam Pharmaceuticals** (+4,35%) profitent tous les deux d'une approbation par la FDA. Le premier pour une nouvelle formulation de son produit phare Eylea, et le second contre une maladie rare (l'hyperoxalurie primaire de type 1). Les déceptions concernent **Gilead** (-4,73%), toujours délaissée suite au départ de son directeur médical, et surtout **Exelixis** (-8,38%), affectée par la vente de titres du management. Les autres baisses comme **Biogen** et **Biomarin Pharmaceuticals** restent modérées en dollar. Au niveau des mouvements, nous avons pris nos profits partiellement sur Evotec pour renforcer DBV Technologies et Array Biopharma. Nous avons également initié une nouvelle ligne dans le fonds en achetant Supernus Pharmaceuticals. Ce dernier a un produit phare et récent contre la migraine.

Principaux contributeurs de la semaine

Libellé	Code ISIN	P&L semaine
DBV TECHNOLOGIES	FR0010417345	↑ 17,53%
NANOBIOTIX	FR0011341205	↑ 9,00%
GENFIT	FR0004163111	↑ 2,16%
BIOGEN INC	US09062X1037	↓ -2,10%
BIOMARIN PHARMAC	US09061G1013	↓ -3,01%
GILEAD SCIENCES	US3755581036	↓ -4,73%

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 23/8/2018	629,01 €	
	Fonds	Benchmark
Période	-0,90%	-0,99%
YTD	4,33%	13,85%
1an	-0,53%	16,18%

Exposition par zone géographique (%)*

