

CHANGER !

Chers Partenaires,

Les allocataires d'actifs ont connu en 2015 et en ce début 2016 des **moments bien chaotiques**. La traditionnelle diversification : actions US, pays émergents, matières premières... Se révèle peu payante voire désastreuse. Par ailleurs, la **numérisation** et les changements des attentes des consommateurs impactent massivement tous les acteurs économiques.

Il faut donc changer !

« Les espèces qui survivent ne sont pas les espèces les plus fortes, ni les plus intelligentes, mais celles qui s'adaptent le mieux aux changements » - Charles Darwin.

Changer en étant plus réactifs et sélectifs dans nos allocations !

L'empilement statique de fonds diversifiés a vécu. **Un cycle nouveau est en cours qui impose de réinventer l'avenir et d'être toujours plus réactifs**. Le découplage des politiques monétaires américaines et européennes change la donne. **La Chine réinvente son modèle de croissance**. La guerre des devises est latente et la baisse massive du prix des matières premières modifie drastiquement les grands équilibres mondiaux. Le risque de crédit réapparaît de façon spectaculaire.

Ceci étant dit, le jeu de massacre dans les émergents masque une immense disparité entre producteurs et consommateurs de matières premières. La performance atone d'un S&P 500 fait oublier des Netflix ou Amazon au-delà des +100%. En Europe, la surperformance des Midcaps est significative... **L'allocataire de demain est un chasseur d'inefficiences et d'opportunités de croissance, pas un empileur d'ETF...**

Changer dans la façon de répondre à nos clients !

La digitalisation est partout. Au-delà du phénomène « fintech » dont les impacts majeurs restent en devenir, la sphère « tech » change nos vies. Toutes les entreprises placent l'expérience client au cœur de leur préoccupation. **Les clients attendent dorénavant simplicité, transparence et efficacité**, ils accueillent l'innovation technologique avec un enthousiasme inégalé.

La réactivité et la lecture non consensuelle des marchés des équipes d'Athymis Gestion ont payé : notre principal fonds **Eurus présente une performance de +4.9% en 2015 (+25.4% depuis sa création), le classant dans le top 5% de sa catégorie**. Pour accompagner votre développement nous allons continuer à affiner nos process, à créer publications et événements qui vous sont destinés et prévoyons deux innovations majeures pour 2016 !

Chers partenaires, continuons ensemble en 2016 à être acteurs de ce changement ! Nous vous souhaitons une merveilleuse année 2016 !

Achévé de rédiger le 6 janvier 2016.

Stéphane Toullieux
Président d'Athymis Gestion

À RETENIR

La FED remonte ses taux pour la première fois en 8 ans à 0.25%.

Mario Draghi, pdt de la BCE, déçoit pour la première fois : le stoxx50 perd 157 points (près de 5%) en une heure.

La transition compliquée du modèle économique chinois déstabilise les marchés.

Les obligations resteront volatiles en 2016 avec la pression baissière sur le Bund et le T-bond.

Nous sommes à l'affût des inversions de tendance dans d'autres segments : actifs émergents ou secteurs cycliques.

★ UNE FIN D'ANNÉE SANS ÉNERGIE

Le violent rebond du mois d'octobre n'a pas tenu, **malgré le volontarisme des banques centrales** :

- L'omniscience du président de la BCE a été battue en brèche par une communication hasardeuse.
- Le discours huilé de la présidente de la FED après une hausse des taux très anxiogène a été joliment accueilli, mais des fermetures de fonds crédit aux USA sur fond de crise du secteur énergétique ont annulé ces gains.
- L'extension du programme d'actifs de la banque centrale japonaise n'a pas pesé face à la hausse du yen en fin d'année.
- Les facteurs de stabilisation des marchés chinois étaient nombreux : monnaie reconnue comme devise internationale, augmentation du poids de la Chine dans les indices émergents, programme quinquennal ambitieux, baisse des taux directeurs... Mais le décalage continu du renminbi en décembre ne rassure pas les investisseurs étrangers.

Nous notons l'abondance des facteurs exogènes dans la baisse des marchés : importance de la **devise, des matières premières, de la politique...**, qui fournissent des opportunités sur les actions.

L'accumulation de ces sujets spécifiques affecte en effet une grande partie de la cote et ne permet pas le rebond des indices. Les **valorisations** très faibles de nombreux secteurs, comme les banques, l'énergie ou la construction, intéressent cependant les investisseurs depuis quelques semaines. Les résultats médiocres des actifs obligataires vont peser dans les allocations

de 2016, injectant de nouveaux **flux acheteurs** sur les actions sur des niveaux attractifs. La stabilisation, selon nous très proche, du prix du baril et des actifs émergents servira alors de catalyseur à un rebond des actifs risqués.

ÉCONOMIE : des gros chiffres et des grosses différences

MARIAGES À 12 CHIFFRES :

Anheuser-Busch Inbev et SabMiller (121 Mds \$),
Pfizer et Allergan (191 Mds \$),
Dow Chemical et DuPont (130 Mds \$).

VENTES AU DÉTAIL (NOVEMBRE) :

Chine +11%, Mexique +4.8%, Brésil -5.6%, Russie -10.4%.

CHÔMAGE :

3.3% au Japon, 5.0% aux USA, 5.2% au UK
et 10.7% (point bas de 3 ans !)
en zone euro.

LA GESTION ATHYMIS

Les expositions actions d'Alizé, notre fonds d'Allocation Monde et d'Eurus, notre fonds Patrimonial Monde, s'élèvent respectivement à 75% et 25% en fin de trimestre contre 70% et 30% en début de période. Des couvertures ont été épisodiquement utilisées en novembre et en décembre. Nous avons réduit notre position sur le Royaume-Uni, le marché actions anglais ne profitant guère de la faiblesse de sa devise en décembre, et sur l'Inde pour préparer un futur investissement sur un autre support. Ces mouvements ont été opérés au profit des actions « **value** » françaises, avec le fonds Actions 21, de la thématique **consommation**, avec Trusteam ROC, et des marchés **périphériques** de la zone euro, au travers de Generali European Recovery. Nous avons renforcé **le Japon**.

Au sein de nos poches obligataires, nous continuons de surveiller le risque émetteur. Nous avons renforcé le haut rendement européen après la forte hausse des spreads du 3^{ème} trimestre.

Pour cela notre choix s'est porté sur un fonds à échéance : Investcore 2019. A la fin du trimestre, les poches obligataires d'Alizé et Eurus affichent des rendements actuariels de 4,5% et 5,2% pour des durations de 2.9 et 3.4 ans. La poche **crédit est investie sur 3 segments distincts** : dette hypothécaire, privée européenne et subordonnée bancaire.

Les stratégies alternatives d'Alizé et Eurus se sont une nouvelle fois bien comportées. Nous avons renforcé l'exposition aux stratégies de futures sur dividendes.

Ce début 2016 est pavé d'incertitudes. Toutefois, face à un consensus quasi-unanimement prudent et devant l'importance des encours accumulés en cash non rémunéré, nous nous préparons à saisir certaines **opportunités flagrantes** de sous valorisations (émergents, cycliques...). Découplage en cours des politiques monétaires américaine et européenne et réappréciation du risque de crédit incitent à une grande **mobilité dans les choix** d'exposition.

LES OBLIGATIONS : beaucoup de bruit pour (presque) rien

Banques centrales

Le 16 décembre 2015, la Fed met fin à la politique monétaire accommodante en place depuis 2007 en remontant ses taux directeurs. Largement anticipée, la nouvelle cible des Fed Funds est ainsi fixée à 0.25 – 0.5%. Janet Yellen promet

des relèvements graduels en fonction des conditions économiques et de l'inflation américaine qui s'élève à 2%. Ainsi, la Fed prévoit 3 à 4 remontées des taux durant l'année 2016.

Taux d'intérêt

Ce trimestre a été marqué par une normalisation des taux dans la zone euro.

Taux 10 ans	31/12/2015	30/09/2015	Δ
Allemagne	0,6%	0,6%	+ 4,1 bps
France	1,0%	1,0%	+ 0,2 bps
Italie	1,6%	1,7%	- 13 bps
Espagne	1,8%	1,9%	- 13 bps
Grèce	7,9%	8,2%	- 30 bps
USA	2,3%	2,0%	+ 24 bps

Devises

Elles restent volatiles. Le dollar s'apprécie sur le trimestre de +2.9% en touchant un point haut le 30 novembre à 1.056\$ pour un euro. La devise américaine finit l'année 2015 sur une appréciation de +11.4% à 1.086\$.

LES ACTIONS : un bilan disparate

En euro, les indices actions ont généré des résultats assez homogènes, à l'exception des **indices trop cycliques** (Brésil, Turquie, Espagne, Eurostoxx50...). En effet, le style value a encore souffert cette année avec les performances médiocres (banques, chimie, construction, utilities) ou catastrophiques (énergie, matières premières) de ses secteurs de prédilection. Dans ce contexte, **les petites et moyennes capitalisations européennes**, quasi absentes des secteurs concernés, ont réalisé des parcours hors norme, jusqu'à 40% de hausse pour certains fonds. Ce différentiel de résultats est source d'opportunités pour 2016.

LES MATIÈRES PREMIÈRES : le crash final ?

Les prix des matières premières s'effondrent sur le trimestre avec l'appréciation du dollar. Les prix des barils Brent et WTI baissent respectivement de -18% et -23%. Lors de la réunion du 4 décembre, l'OPEP décide de maintenir sa

production inchangée malgré la surabondance d'offre qui pèse sur le marché. Cette décision fait chuter les cours sous les 35\$. **Le Brent finit l'année 2015 à 37.28\$ en baisse de -35%.**

L'ACTUALITÉ ATHYMIS GESTION

Malgré tensions et retour de la volatilité, tous les fonds de la gamme Athymis sont restés en territoire positif durant toute l'année 2015. Mention spéciale pour le fonds **Eurus qui se classe dans le top 5% de sa catégorie.**

(source : Morningstar/Boursorama au 30/11/2015)

Notre conférence Et Demain ?! organisée avec 5 partenaires à Paris le 10 décembre a connu un vif succès avec près de 200 Conseillers en Gestion de Patrimoine et Institutionnels présents. Nous préparons une tournée pour offrir en province des événements de cette qualité (voire meilleurs !).

Afin de vous offrir toujours plus de service, et pour accompagner notre développement, **deux collaborateurs nous rejoignent début 2016 aux fonctions commerciales.**

Nous sommes ravis de les voir rejoindre notre projet innovant au service des conseillers en gestion de patrimoine et allocataires d'actifs.

Vous avez été nombreux à nous recevoir et échanger avec nous, un grand merci ! Continuons nos échanges car Athymis avance vite grâce à vous !

ATHYMIS GESTION prépare des **solutions d'épargne innovantes** pour le premier trimestre 2016... Vous en serez les premiers informés !

PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

	Niveau de risque (sur 7)	Au 31/12/2015	2015	2014	5 ans ou depuis date de création
ALIZE - Allocation Monde	4	125,96	4,64%	5,98%	25,97%
EURUS - Patrimonial Monde	4	125,42	4,87%	4,49%	25,42%
ZEPHYR - Multi-arbitrages*	3	101,74	2,81%	6,50%	1,74%

* Créé le 15/12/10, reprise de la gestion le 30/04/12.

Source : Bloomberg/Athymis

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances à venir.

 **ATHYMIS GESTION :**

- Stéphane TOULLIEUX
- Tristan DELAUNAY
- Hicham EL AISSAOUI
- Sébastien PELTIER
- Muriel TEMFAK

Tél. : 01 53 20 49 91
contact@athymis.fr

Retrouvez nos fonds et solutions sur www.athymis.fr

NB : Vous trouverez la version complète de ce document sur le site www.athymis.fr

Le présent document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. ATHYMIS GESTION n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Il n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, des personnes physiques ou des entités qui seraient ressortissantes ou auraient leur résidence ou leur siège dans un état où sa distribution, publication, mise à disposition ou utilisation seraient contraires aux lois ou règlements en vigueur. Les informations, avis et évaluations qu'il contient reflètent un jugement au moment de sa publication et sont susceptibles d'être modifiés sans notification préalable. Ce document ne saurait être interprété comme étant un conseil juridique, réglementaire, fiscal, financier ou encore comptable. Avant d'investir, le souscripteur doit comprendre les risques et mérites financiers des services ou produits financiers considérés et consulter ses propres conseillers. Avant d'investir, il est recommandé de lire attentivement la documentation contractuelle et, en particulier, les prospectus qui décrivent en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques liés à l'investissement dans de tels produits financiers.