

## PLACE À L'ACTION !

Chers Partenaires,

Avec une génération d'opérateurs qui a connu la crise de 2008 et la montée en puissance des modèles quantitatifs, la métaphore de l'« effet papillon »<sup>(1)</sup> issue de la théorie du chaos, hante les marchés financiers en ce début 2016. **Des « bulles de pessimisme » éclatent ainsi dans un contexte de rotation sectorielle particulièrement forte.**

L'économie mondiale est en panne de croissance et ce malgré l'action conjuguée de banques centrales particulièrement actives pour ranimer la flamme.

Réjouissons-nous cependant ! Les innovations spectaculaires que nous vivons et la quête de changement de la génération des Millennials (la génération Y, née entre 1980 et 2000) sont selon nous une source d'optimisme pour les prochaines années. Dans un monde sans croissance, l'innovation est gage de performance !

**« A little less conversation, a little more action » - Elvis Presley**

Dans ce contexte de forte volatilité et de marchés de taux défavorables, les prochains mois seront plus que jamais propices à la gestion alternative. Nous avons reconfiguré depuis le 31 mars notre fonds **Zéphyr vers un fonds de pure gestion alternative**. Ce fonds nous paraît ainsi un excellent choix face à des fonds en euros qui sont inéluctablement programmés pour offrir toujours moins de rendement.

Nous avons décidé d'être réactifs face la fin annoncée des rétrocessions et l'arrivée des « fintech » pour lancer **ADVANCED by Athymis, premier contrat d'assurance vie à rémunération fixe en multi-gestion**. Ce contrat répond aux attentes de nos clients qui exigent transparence et simplicité. Vos premiers retours sont excellents, nous pensons que vous souhaitez, comme nous, anticiper et non subir les mutations du monde de l'épargne.

Soucieux d'innover et d'accompagner ce monde qui change, nous préparons **un fonds orienté « Millennials »**, configuré pour un nouveau millénaire pour lequel **c'est l'innovation et non la rente qui est gage de succès**.

Chers partenaires, ensemble, passons à l'action !

Achévé de rédiger le 05 avril 2016.

(1) La métaphore est issue d'une conférence scientifique de 1972 :

« Le battement d'ailes d'un papillon au Brésil peut-il provoquer une tornade au Texas ? »

Stéphane Toullieux  
Président d'Athymis Gestion

### À RETENIR

Nous renforçons nos expositions en **zone euro** et dans les **pays émergents**.

Le prix du baril rebondit de 45% en un mois sur son point bas du 11 février : 27 \$.

La fuite des capitaux hors de Chine ralentit et les indicateurs avancés rebondissent : **les actions chinoises peuvent progresser**.

Après avoir poussé la Livre Sterling à la baisse ce trimestre, le référendum anglais sur la sortie de la communauté européenne (**le Brexit**) va agiter les **prochaines semaines**.

Première pause de la FED dans la hausse des taux directeurs, **l'euro progresse brutalement**.



## UNE PLUIE DE COUPS, PUIS DES ÉCLAIRCIES

Sans répit pour l'investisseur, trois facteurs de crise ont causé la chute du marché en début d'année :

- Effondrement du baril et risque de contagion à la finance américaine.
- Instabilité du Yuan et potentiel effondrement de l'économie chinoise.
- Ralentissement américain et possibilité de récession.

Comme nous l'avions écrit début janvier, la stabilisation des marchés passait par le prix du baril. Celui-ci a rebondi de 45% sur ses plus bas, le yuan de 2,2% et les statistiques américaines ne cessent de s'améliorer.

Depuis, la hausse a été marquée, notamment pour des actifs délaissés depuis longtemps, comme l'énergie ou les émergents.

Les banques centrales ont nourri le marché de propos rassurants : la BCE accroît les rachats d'actifs, la Fed ralentit son resserrement monétaire, la banque centrale chinoise assouplit les contraintes bancaires... Les données économiques de la fin du trimestre sont rassurantes, à l'exception du Japon, et assurent une croissance mondiale proche de 3%. Les résultats d'entreprises étaient corrects, mais les bénéfices globaux dépendent d'un retournement de la rentabilité dans la finance et les cycliques lourdes. L'incapacité des analystes à prévoir ce type de mouvement pourrait s'avérer très positive !

La baisse continue des taux longs ce trimestre et la faiblesse du dollar ces dernières semaines réduisent l'intérêt pour les

actifs refuges. Le retournement haussier des actifs émergents (dettes, devises et actions !), des matières premières et du haut rendement américain témoignent d'un appétit « contrariant » à même de favoriser les actifs les plus décotés. La croissance américaine sera la clé des prochaines semaines.

### ÉCONOMIE :

#### Attention aux fausses impressions

##### L'inflation rassure

Hors énergie et alimentaire, elle atteint en février 2,3% aux USA et en Chine, 1,2% au UK, 1% en zone euro et 0,8% au Japon.

##### Des résultats bancaires variés

BNP, SG, CASA, UBS, ING ont généré un résultat net proche du milliard au dernier trimestre. A contrario, Deutsche Bank a perdu 6,7 Mds sur l'année, Crédit Suisse 2,2 Mds et Standard Chartered 2,4 Mds.

##### Prix immobiliers

La hausse est générale : France +2%, Chine +3,6%, UK +5,7% et US +5,7%, et s'accompagne de volumes de transaction en nette croissance.

## LA STRATÉGIE ATHYMIS

Les expositions actions d'Alizé, notre fonds d'Allocation Monde et d'Eurus, notre fonds Patrimonial Monde, s'élèvent respectivement à 75% et 19% en fin de trimestre contre 75% et 25% en début de période. Nous avons soldé nos positions sur le Royaume-Uni et les petites et moyennes entreprises européennes. Ces mouvements ont été opérés au profit des actions émergentes (Baring Asean Frontiers), de la thématique de l'immobilier coté (Sofidy Selection) des actions US (ETF Amundi Nasdaq 100) et des marchés périphériques de la zone euro (Generali European Recovery). Nous avons également renforcé les actions « value » françaises et l'Inde.

Au sein de nos poches obligataires, nous continuons de surveiller le risque émetteur. Nous avons renforcé le crédit après la forte hausse des spreads en février. Pour cela notre choix s'est porté sur un fonds crédit de qualité Investment Grade (CPR Credixx IG), un fonds HY européen (LFP Euro High Yield), un fonds haut rendement américain à durée courte (Wells Fargo US Short Duration HY).

Ces mouvements ont été opérés suite à la vente de la dette scandinave et la prise de bénéfices sur la dette subordonnée bancaire. A la fin du trimestre, les poches obligataires d'Alizé et Eurus affichent des rendements actuariels de 6% et 5,4% pour des durations de 3,6 et 3,3 ans. La poche obligataire reste très diversifiée : dette hypothécaire, privée européenne et américaine, subordonnée bancaire et émergente.

Les stratégies alternatives d'Alizé et Eurus ont délivré des performances positives sur le trimestre. Nous avons renforcé l'exposition aux stratégies market neutre.

Ce début 2016 a été marqué par un mouvement de « flight to quality » permettant aux actifs « sans risque » de délivrer des performances positives. Toutefois, face à des rotations sectorielle violentes, un rattrapage du style value sur la croissance et la reprise des émergents, nous restons prudents et vigilants à toutes opportunités qui pourraient se présenter (dette émergente, actions US, rattrapage de la dette privée). La mobilité va payer.

## LES OBLIGATIONS : des taux toujours plus bas

Le 10 mars 2016, la BCE abaisse son taux de refinancement à 0%, son taux de dépôt à -0,4% et **amplifie son programme** de rachat mensuel à 80 Mds €. Comme attendu, elle élargit également son spectre aux obligations « investment grade » d'entreprises non financières.

De l'autre côté de l'Atlantique, Janet Yellen promet de ne pas remonter les taux si les marchés financiers étaient mal orientés et volatiles. Compte tenu de la faiblesse des marchés financiers, la Fed annonce deux hausses des taux au plus en 2016.

### Taux d'intérêt

Après un premier trimestre volatile marqué par un mouvement « flight to quality », on assiste à une normalisation des taux sur l'ensemble des zones.

YIELD	31/13/2016	31/12/2015	Δ
Allemagne	0,2%	0,6%	- 47 bps
France	0,5%	1,0%	- 49 bps
Italie	1,2%	1,6%	- 37 bps
Espagne	1,4%	1,8%	- 33 bps
Grèce	8,5%	7,9%	+ 63 bps
USA	1,8%	2,3%	- 49 bps

### Devises

Elles restent volatiles avec un fort rebond des devises émergentes : real +10,3%, roupie malaisienne +10,1% et rouble +8,4%. L'euro s'apprécie contre dollar sur le trimestre de +4,8% en touchant un point haut le 31 mars à 1,1412 \$ pour un euro.

## LES ACTIONS : imprévisibles

En 2016, il fallait investir au Brésil, en Russie et en Turquie, alors que l'Italie et le Japon faisaient partie des marchés les plus médiocres. Cette **inversion totale** des recommandations du début d'année s'explique partiellement par des problèmes spécifiques (chiffres japonais, crise bancaire Italienne), mais aussi par l'arrêt de certains cycles baissiers en place depuis plusieurs années : matières premières, actifs émergents... Ces flux contrariants s'expriment de plus en plus au niveau sectoriel avec l'étonnante sous-performance du style croissance dans un trimestre baissier. **Valorisation et rendement des actions gagnent en importance** avec le niveau quasi nul des taux d'intérêt.

## LES MATIÈRES PREMIÈRES : le grand retour ?

Les performances des matières premières sont disparates avec un rebond violent des métaux : or +16,1%, argent +11,8%, fer +21,1% et une chute de certains produits agricoles : riz -20% ; maïs -3,6%. Face à un dollar en baisse et à la volatilité des marchés actions en hausse, **le métal précieux retrouve son rôle de refuge** et termine le trimestre en hausse de 16,1% en touchant un point haut à 1272,25 \$ l'once.

Les prix des barils Brent et WTI progressent respectivement de +6,2% et +3,5% en touchant un point bas sous les 26 \$, point bas de 2003, avant un **rebond de 45%** ! Dans l'attente de chiffres économiques, les intervenants garderont les yeux rivés sur la prochaine réunion des pays producteurs de pétrole qui aura lieu le 17 avril 2016, afin de discuter d'un plan de gel de la production.

“ **Le défi reste de trouver de la rentabilité dans un monde à croissance et taux 0, et ce sous contrainte de volatilité.** ”

## L'ACTUALITÉ ATHYMIS GESTION

L'actualité d'ATHYMIS GESTION, c'est bien sûr le lancement d'**ADVANCED by ATHYMIS** première solution d'assurance vie à rémunération fixe en multi gestion destinée aux Conseillers en Gestion de Patrimoine. Le principe est simple : le conseiller perçoit une rémunération fixe allant jusqu'à 1,2% sur les unités de compte et choisit ensuite des parts institutionnelles, des ETF et des parts « retail » pour lesquelles la rétrocession est reversée au client. **Finis les éventuels conflits d'intérêt** : à performance égale, les supports les moins chers seront privilégiés ! Les premiers retours dépassent largement nos prévisions, les CGP veulent de l'innovation et c'est bon ! N'hésitez pas à interroger l'excellent Adrien pour en savoir plus sur cette solution d'avenir : [adrien.martin@athymis.fr](mailto:adrien.martin@athymis.fr)

Les prochains mois seront **propices à la gestion alternative**. Nous avons ainsi reconfiguré depuis le 31 mars notre fonds Zéphyr en un fonds de pure gestion alternative qui va absorber le fonds Safir. Géré dorénavant par Hicham El Aissaoui, avec le soutien de Tristan Delaunay, ce fonds nous paraît un excellent choix en alternative aux fonds en euros. C'est l'ensemble de notre gamme qui évolue de fait avec plus de concentration dans les portefeuilles pour être toujours plus exigeants dans le choix des supports. Les noms de nos fonds vont aussi changer pour plus de lisibilité.

Notre **tournée avec Montpensier Finance et Trusteam Finance** est un réel succès ! Un grand MERCI pour votre accueil ! Mention spéciale pour Nantes où nous avons

été reçus par un incubateur et accompagnés par la très dynamique startup Skippair.com.

L'équipe était présente au salon de la CNCGP, a fait un tour exploratoire à l'ANACOFI et animé un débat sur la Fintech auprès de l'ANCDGP.

**Nos petits déjeuners mensuels** dans les locaux d'Athymis Gestion les premiers jeudis ou vendredis du mois font le plein, n'hésitez pas à vous y inscrire tôt auprès du très efficace Grégoire : [gregoire.giraudeau@athymis.fr](mailto:gregoire.giraudeau@athymis.fr)

« Il n'est de richesse que d'hommes » disait Jean Bodin. Dans un souci de toujours plus de service, nous avons accueilli ce début 2016 Grégoire Giraudeau comme Responsable Commercial et Adrien Martin comme responsable du programme ADVANCED by ATHYMIS. **Ils sont beaux, intelligents, célibataires... N'hésitez pas à les solliciter !**

Le livre de Zero à Un de Peter Thiel (fondateur de Paypal) vient de sortir en Français chez JC Lattès, on y parle Tech, Finance, Innovation, Education... Un livre que nous vous recommandons vivement !

**En avril, faites donc souscrire un contrat ADVANCED by Athymis, investissez dans Zéphyr et lisez Peter Thiel ! Avec Athymis Gestion c'est le printemps de l'épargne... Nous vous souhaitons le meilleur des printemps !**

## PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

	YTD	2015	Depuis la création
ALIZE	-6,1%	4,6%	18,3%
EURUS	-2,9%	4,9%	21,8%
ZEPHYR	-3,4%	2,8%	6,8%*

\* Depuis la reprise de gestion le 30/02/2012

Source : Bloomberg/Athymis

Données au 31/03/2016. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances à venir. Merci de bien lire l'avertissement en bas de page.

## VOS CONTACTS

- Grégoire GIRAUDEAU
- Adrien MARTIN

Tél. : 01 53 20 49 91  
[contact@athymis.fr](mailto:contact@athymis.fr)

Retrouvez nos fonds et solutions sur [www.athymis.fr](http://www.athymis.fr)

NB : Vous trouverez la version complète de ce document sur le site [www.athymis.fr](http://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.