

OUBLIEZ LE CHAOS !

Les derniers jours du mois de juin sont à l'image du semestre : le « **court-termisme** » et la peur guident les marchés en cette période où la victoire du Brexit impose une nouvelle donne politique et économique en Europe, avec des conséquences globales.

« L'histoire prouve que c'est le temps et pas le timing qui est le meilleur allié de la performance, ceci étant dit le meilleur moment pour investir... c'est quand on a de l'argent » - Sir John Templeton

La **volatilité extrême** des grands fonds diversifiés et « flex » témoigne de la fin d'un cycle dans lequel l'investissement obligataire était gagnant grâce à la main bien visible des banques centrales et le succès de la flexibilité tenait surtout à des marchés globalement bien orientés.

Il est selon nous temps de reprendre le goût de l'investissement en actions et ce pour trois raisons :

- Par défaut car la **période de taux (particulièrement) bas sera longue** et le cycle de hausse des taux enclenché aux USA sera défavorable aux porteurs d'obligations à long terme.
- Avec courage, car les valorisations globales, même si elles ne sont clairement pas au plus bas, marquent valeur par valeur des **points d'entrée dont il faut profiter.**
- Avec enthousiasme, les **perspectives de croissance** de certaines thématiques étant **exceptionnelles.**

Nous avons ainsi revu la stratégie du fonds **Athymis Global** en concentrant nos investissements sur un nombre limité de gérants d'exception. Nous réduisons ainsi le « market timing » **au profit de la génération d'alpha.** Les premiers résultats sont très prometteurs.

Nous avons lancé fin juin **Athymis Millennial**, premier fonds investi sur la thématique des Millennials (les jeunes nés entre 1980 et 2000). Déjà plus nombreux que les « Baby Boomers », leurs habitudes bousculent les codes et ce **courant offre des opportunités exceptionnelles** en terme d'investissement. Innover et investir : deux clés de succès des allocataires pour les prochaines années !

Oubliez le chaos ! Reprenez le goût de l'INVESTISSEMENT !

Nous vous souhaitons un très bel été 2016.

Stéphane Toullieux
Président d'Athymis Gestion



À RETENIR

Les **taux souverains atteignent des plus bas historiques** fin juin : Allemagne -0.17%, France 0.18%.

L'incertitude actuelle **poussera la Fed à maintenir un ton accommodant** et retardera la prochaine hausse des taux directeurs.

Le peuple britannique vote en faveur du **Brexit** : en deux séances, la livre s'effondre de -11.1% face au dollar et les actions de la zone euro plongent de -11.2%.

Le flux de nouvelles autour du Brexit devrait s'amenuiser au fil des semaines permettant ainsi aux marchés de la **zone euro de récupérer leurs pertes.**



TEMPÊTE SUR LA MANCHE

Les marchés ont mal vécu le référendum anglais. La secousse a été d'autant plus brutale que les investisseurs avaient anticipé l'événement début juin pour changer de position la semaine précédant le vote. Le rebond final réduit la chute de juin à -5.3% (CAC40).

Cependant **l'impact du Brexit se fera surtout sentir en Angleterre** : instabilité politique, intégrité du Royaume-Uni menacée, départs d'entreprises européennes, déclin de la City, hausse du déficit courant... Seul le risque de contagion chez d'autres membres de la communauté européenne justifie les mouvements du 24 (CAC40 : -8%) et du 27 juin (-3%). D'ailleurs la réaction violente des représentants européens vise à dissuader d'éventuels suiveurs. Le vote espagnol du 26 juin montre de plus une prise de conscience populaire nouvelle.

Ce contexte politique ne doit pas faire oublier la persistance des éléments positifs :

- **Économie** : les **croissances américaine et européenne dépassent les niveaux de 2015**.
- **Marchés** : les retournements du début d'année sur des actifs « perdus » (matières premières, énergie, émergents) accèdent à la thèse d'un retour de la value au niveau mondial.
- **Banques centrales** : prudentes et **présentes sur les marchés**, elles assurent la liquidité et des niveaux de taux historiquement bas.
- **Actions** : en dehors du marché américain, les valorisations sont raisonnables, notamment en terme de **rendement du dividende**, très supérieur aux taux actuels.

La concrétisation du « Brexit » sera lente et remplacée dans l'esprit des investisseurs par les résultats des entreprises, les statistiques macroéconomiques et la communication des banques centrales. Ces éléments détermineront la tendance du prochain trimestre.

ÉCONOMIE : Des chiffres en amélioration

Chômage sur des points bas

4.9% aux USA (sur des niveaux de 2005), 5.1% au UK, 10.3% en Zone euro (sur les niveaux de juin 2010) et 3.2% au Japon (point bas de 20 ans).

Croissance T1 révisée à la hausse

Hausse de +0.6% pour la Zone euro et la France, +0.7% en Allemagne et + 0.8% aux USA.

Des acquisitions étonnantes

Deutsche Boerse et London Stock Exchange (1.1 Mds\$) : le Brexit en obstacle. Bayer et Monsanto (62Mds \$) : l'image de Bayer ternie. Microsoft et LinkedIn (26.2 Mds\$) : prime de 50% ! Tesla et SolarCity (2.8 Mds\$) : un conflit d'intérêts malvenu.

LA GESTION ATHYMIS

Nous avons effectué plusieurs modifications au sein de notre gamme d'OPCVM. Alizé (fonds d'Allocation Monde), Euris (fonds Patrimonial Monde) et Zéphyr (fonds multi-arbitrages) ont été rebaptisés **Athymis Global**, **Athymis Patrimoine** et **Athymis Alternatifs**. **Athymis Global** est plus concentré et capitalisera sur la sélection de fonds générateurs d'alphas sur le long terme, en utilisant des fonds de « référence » complétés par des découvertes issues de notre recherche. Il utilisera majoritairement des actifs européens. Enfin après plusieurs mois de recherche, nous avons lancé le fonds **Athymis Millennial**. Ce fonds, investi en titres vifs, place la problématique Millennials (la génération née entre 1980 et 2000) au cœur de son process et choisit les entreprises les mieux adaptées à ce nouveau millénaire. Les débuts de ce fonds sont prometteurs avec notamment une très forte résistance à la baisse au moment du Brexit : -2.7% de baisse vendredi 24 juin contre -8.6% pour l'Eurostoxx et -3.6% pour le S&P 500.

Les expositions actions d'Athymis Global et Athymis Patrimoine s'élèvent à 74% et 19%. Pour Athymis Global, nous avons soldé plusieurs fonds thématiques et émergents : biotechnologie,

technologie, Mexique, ASEAN, Japon. Nous avons renforcé des positions sur des fonds « référence » : Mandarine Valeur, DNCA Value Europe, Sextant Europe. Une poche de fonds obligataires « investment grade » et de fonds diversifiés a été construite : Lyxor Euro Corporate Bonds, Robeco Lux-o-Rente, Nordea Stable Return. Cette poche a permis d'atténuer la forte baisse des marchés au moment du Brexit : -4.0% contre -8.6% pour l'Eurostoxx et -3.6% pour le S&P 500.

Nous avons réduit le nombre de lignes d'**Athymis Patrimoine** : solde de l'exposition aux actions émergentes, vente de fonds de dette subordonnée bancaire. La diversification au sein de la poche obligataire reste primordiale : dette émergente en devise dure et fonds crédit « investment grade » pour profiter du nouveau programme d'achat de la BCE.

Athymis Alternatifs a renforcé son exposition aux stratégies alternatives en achetant des nouveaux fonds, essentiellement neutre marché. L'exposition du fonds aux stratégies alternatives atteint 86% contre 57% fin mars. Le fonds a vocation à être la solution prudente de la gamme Athymis.

LES OBLIGATIONS : des taux toujours plus négatifs !

La BCE a amplifié ses achats à 80 Mds€ par mois et la Fed a adopté en juin un ton accommodant. La victoire du « Brexit » en juin remet les incertitudes sur l'économie mondiale au cœur des préoccupations. Tous ces éléments ont poussé les investisseurs à privilégier les obligations souveraines sur le trimestre. **Le taux allemand 10 ans atteint un plus bas historique fin juin : -0.17% !**

Suite à des publications de créations d'emplois décevantes en mai et face un environnement politique et économique incertain, la Fed a adouci son discours au fur et à mesure du trimestre, invalidant les anticipations d'une hausse des Fed Funds avant la rentrée.

Taux d'intérêt

| Taux 10 ans | 31/03/2016 | 30/06/2016 | Variation (en bps) |
|-------------|------------|------------|--------------------|
| Allemagne | 0,15% | -0,13% | -0,28 |
| France | 0,48% | 0,18% | -0,31 |
| Italie | 1,22% | 1,25% | 0,04 |
| Espagne | 1,43% | 1,16% | -0,27 |
| Grèce | 8,37% | 8,07% | -0,30 |
| USA | 1,77% | 1,47% | -0,30 |

Devises

L'EUR/USD a évolué dans un canal 1.10-1.15 sur le trimestre. Particulièrement volatile à l'approche du résultat du référendum britannique, la monnaie unique abandonne -3.2% face au billet vert les 24 et 27 juin pour terminer en baisse de -2.4% ce trimestre.

Le sterling, comme on pouvait l'attendre, décroche sur l'annonce de la victoire du « Brexit » : -7.3% face au dollar sur le trimestre dont -11.1% les 24 et 27 juin. **La monnaie britannique atteint un plus bas de 31 ans.**

Plus globalement, le dollar a joué le rôle de monnaie refuge ce trimestre avec une hausse de +1.7% contre un panier des principales devises. Le yen bénéficie du même statut et progresse de +10% face au dollar pour un plus haut de près de 2 ans.

LES ACTIONS : un mois de juin chaotique

Après deux mois pacifiques, le Brexit est venu affoler les actions européennes, avec deux baisses marquées annulées en un seul mois ! Le calme relatif des autres marchés (Japon excepté, puni pour la forte hausse du yen) démontre une nouvelle fois la fragilité des investisseurs actions dans la zone euro.

L'étonnante **stabilité du marché anglais**, dont l'économie devrait être la seule à souffrir de l'événement, confirme que la cohésion européenne est la seule cause de cette volatilité. **L'acharnement sur le secteur financier** conclut cette argumentation. Si les banques centrales semblent contraintes à l'assouplissement, nous pensons que la hausse imminente de **l'inflation favorisera le secteur** dans les prochaines semaines, ainsi que l'ensemble des titres cycliques.

LES MATIÈRES PREMIÈRES : back in business

Après un premier trimestre catastrophique, **le prix des barils Brent et WTI rebondissent fortement** : +25% et +26%, retrouvant ainsi les niveaux de Novembre (49.7\$ pour le Brent). Le pétrole signe ainsi sa meilleure performance trimestrielle depuis 7 ans. L'or +7.2% continue de progresser

après une hausse de 16.2% au premier trimestre. La forte volatilité et les événements politiques ont permis à **l'once de retrouver son statut d'actif refuge**. L'or termine le trimestre à 1321.9\$ l'once.

L'ACTUALITÉ ATHYMIS GESTION

Le contrat **ADVANCED by Athymis**, premier contrat d'assurance vie à rémunération fixe destiné aux conseillers en gestion de patrimoine, reçoit un **accueil dépassant nos attentes** : couverture presse, signatures de conventions partenaires, entrées en relation... La **transparence offerte aux clients, la maîtrise de la rémunération et l'accès aux ETF** sont des points particulièrement appréciés. Ce contrat est évolutif par nature, il propose aujourd'hui 30 parts institutionnelles, 9 ETF et 130 parts « retail » (pour lesquelles la rétrocession est reversée au client) ainsi que 5 SCPI... Nous avons eu le plaisir d'exposer les principes du contrat devant 500 professionnels lors du colloque FIDROIT... Un superbe moment ! Un grand MERCI à eux. N'hésitez pas à solliciter l'excellent Adrien Martin pour en savoir plus : adrien.martin@athymis.fr.

Nous avons redéfini la stratégie du fonds **Athymis Global** pour réduire l'impact du market timing et se concentrer sur ce que nous faisons le mieux : le choix des meilleurs gérants. Les premiers résultats sont particulièrement prometteurs.

Innovation : nous venons de lancer **le premier fonds investi sur la thématique des Millennials** (génération Y). Les Millennials représenteront la moitié de la population

active française d'ici 2020 ! **Écoute de la problématique Millennials, innovation et notamment intégration de la révolution digitale, démarche orientée clients, nouvelles méthodes de management, engagements sociétaux** sont autant de critères de sélection dans ce portefeuille pour lequel c'est l'adaptation au changement et non la recherche de rentes qui est privilégiée. **La thématique offre des opportunités exceptionnelles et nous nous apprêtons d'ores et déjà à lancer un fonds européen sur la même thématique.**

L'équipe Athymis Gestion se renforce et nous aurons le plaisir d'accueillir en septembre prochain **Arnaud Chesnay**, pour superviser la gamme Millennial. Gérant enthousiaste et talentueux, Arnaud a une longue expérience chez CM-CIC Gestion et Barclays Investment Management, c'est un plaisir de bientôt le compter parmi nous !

Et pour la partie festive : Vous étiez 50 à la première « fête de l'ISF » Athymis Gestion, moment de convivialité pour clôturer la période des déclarations. **Nos petit-déjeuners mensuels continuent** : n'hésitez pas à contacter le formidable Grégoire pour connaître le programme de rentrée : gregoire.giraudeau@athymis.fr.

PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

| | YTD | 2015 | Depuis la création |
|----------------------------|--------|------|--------------------|
| ATHYMIS GLOBAL | -8,88% | 4,6% | 14,78% |
| ATHYMIS PATRIMOINE | -3,16% | 4,9% | 21,46% |
| ATHYMIS ALTERNATIFS | -5,22% | 2,8% | -3,57% |

Données au 30/06/2016

Source : Bloomberg/Athymis

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 85 09 78 46
contact@athymis.fr

Retrouvez nos fonds et solutions sur www.athymis.fr

4/4

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.