

## RÉVOLUTION (S) !

A quelques jours des élections, ceci n'est pas un appel à éviter les urnes mais un constat face à des mutations profondes qui impactent notre société. En effet, **la révolution des usages est partout !** Nos comportements évoluent à grande vitesse : utilisation de smartphone, médias sociaux que nous consommons sans modération, e-commerce, nouvelle approche de la mobilité, économie de partage... Les exemples sont multiples. Largement portée par les millennials (la génération des 18-35), cette révolution a un point commun : une priorité à l'expérience utilisateur (ou UX pour user experience en anglais). Une véritable ruée vers l'or dont la nouvelle frontière sera portée par l'essor de l'intelligence artificielle.



« **Durant la ruée vers l'or, la plupart des aspirants mineurs ont perdu de l'argent mais ceux qui leur ont vendu des pelles, des pioches et des jeans ont fait de jolis profits.** »

– Peter Lynch –

L'intérêt de cette révolution, c'est aussi **la mutation de la chaîne de valeur**. Ainsi, l'industrie des composants est en ébullition : là où les débouchés se limitaient aux PC, l'internet des objets étend le champ des utilisations de façon exponentielle : il y a des processeurs et capteurs partout, de nos machines à laver à nos voitures ! Et pour rester dans le domaine de l'automobile, il est bien difficile de pronostiquer le gagnant des trois tendances qui s'imposent dans ce secteur : voiture connectée, électrique et/ou sans chauffeur. **Une poignée d'équipementiers automobiles fournit la quasi-totalité des acteurs** : un bon choix pour participer à la révolution de la mobilité à moindre risque !

Dans cette révolution une question d'usager/investisseur : vous détenez un iphone, utilisez LinkedIn, votre voiture est connectée, vous réservez vos voyages et faites vos courses en ligne... Mais n'êtes ni investi en Apple, Applied Materials, Microsoft, Valeo, Expedia ou Amazon ? Donner accès à ces sociétés en plaçant la qualité et la valorisation des dossiers au cœur des processus, c'est notre parti pris avec **ATHYMIS MILLENNIAL** et **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**. Les premiers mois des fonds sont plus qu'encourageants : **rejoignez-nous dans la révolution Millennial !**

**Stéphane Toullieux**  
Président d'Athymis Gestion

### À RETENIR

**L'agenda politique l'emporte sur les fondamentaux :** le « package » annoncé par Donald Trump suscite tant espoirs que déceptions.

**Les élections en France** seront au cœur de l'actualité du second trimestre.

La **hausse des taux** aux USA est mise en œuvre avec prudence.

Le contexte est favorable aux investisseurs en actions, porté par de **bons chiffres macro-économiques** et des **résultats des entreprises** au-dessus des attentes.



## UN TRIMESTRE DE FOLIE

Ce trimestre aura connu l'intronisation de Donald Trump le 20 janvier dernier. Une communication erratique (notamment *via* twitter), l'enchaînement de controverses ainsi que le rejet de l'abrogation d'Obamacare par le congrès rendent les marchés nerveux quant à la mise en place du package initialement annoncé par le 45<sup>e</sup> Président américain. Le résultat des élections aux Pays-Bas aura par ailleurs rassuré les marchés à un moment où les projecteurs sont orientés vers les élections françaises.

Ce trimestre aura surtout vu des publications macro-économiques témoignant d'une **économie globale en expansion** et des **publications de résultats d'entreprises de bonne facture**. Le trimestre voit le retour d'opérations de M&A spectaculaires (Essilor sur Luxottica, Johnson & Johnson sur Actelion, Reckitt Benckiser sur Mead Johnson, opération avortée de Kraft Heinz sur Unilever...) et le succès de plusieurs IPO dans la tech US (Snapchat, Mulesoft...). L'atterrissage contrôlé de la Chine et la crédibilité des réformes engagées en Inde auront aussi permis des **résultats tout à fait remarquables sur les marchés émergents**.



Le CAC progresse de 5,35% sur le trimestre et de 5,4% sur le mois de mars. Nous notons un regain d'intérêt des investisseurs internationaux pour les actions européennes. Le S&P 500 progresse de 5,5% et le Nasdaq de 9,8%, son meilleur trimestre depuis 2013. Les investisseurs privilégient à nouveau **les beaux modèles de croissance** après un dernier trimestre 2016 marqué par le Trump rallye et la surperformance du style Value. Le mouvement est très favorable aux fonds **ATHYMIS MILLENNIAL** et **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**.



## LA GESTION ATHYMIS

Nous avons légèrement allégé nos positions en actions à la hausse sur les fonds **ATHYMIS GLOBAL** et **ATHYMIS PATRIMOINE** à respectivement **77%** et **27%**. Dans le fonds **ATHYMIS GLOBAL (dont la part P termine le trimestre à +3,9%)**, nous avons allégé nos positions en fonds small cap, selon nous bien valorisés voire sur-valorisés. Nous avons initié un mouvement de rotation de la thématique Value (qui a contribué aux performances en 2016) vers plus de croissance. Nous surpondérons dorénavant l'Europe à 52% et avons judicieusement maintenu notre exposition émergents à 9,7% (nos trois premiers contributeurs proviennent du compartiment émergents).

Dans le fonds **ATHYMIS PATRIMOINE (qui termine le trimestre à +2,6%)**, nous avons cherché à réduire la durée, dorénavant à 4, tout en maintenant un rendement élevé au travers de fonds high yield et de dette émergente.

Le rendement moyen s'élève à 4,4%. Nous profitons pour les deux fonds de tensions sur les taux liées aux élections pour intégrer des lignes d'emprunts d'état qui nous protégeront en cas de mouvements de marchés à la baisse. Nous restons **vigilants quant aux mouvements sur les taux dans les prochaines semaines**, notamment à l'approche des élections françaises, dans un contexte de sortie de QE en Europe et de hausse des taux aux USA.

Sur **ATHYMIS ALTERNATIFS (+1,15% ce trimestre)**, nous avons concentré la poche actions à l'Europe et maintenons nos choix de fonds alternatifs qui nous ont permis de réduire significativement la volatilité du fonds.

La réactivité/flexibilité seront selon nous clés sur **une année portée par de bons indicateurs macro-économiques mais non dénuée de pièges**.



## LES MATIÈRES PREMIÈRES

Les déclarations de l'Arabie Saoudite et, en toute fin de semestre du Koweït, ont permis au baril de Brent de finir le trimestre au-dessus des 53USD après un passage marqué sous les 50USD. **Le cours du baril reste selon nous « capé »** par la confrontation entre la réouverture de puits aux USA et la volonté politique des pays de l'OPEP de maintenir des prix élevés par le contrôle de leur production.



## LES DEVISES

Le discours particulièrement prudent de Janet Yellen, allié à des fuites de la BCE quant à une hausse des taux avant la fin du QE pèsent sur le dollar qui finit le trimestre à 1,067 après avoir flirté avec les 1,09 (cours au 31/12/2016 : 1,051).



## LES OBLIGATIONS

Comme largement anticipé, la FED a remonté ses taux d'un cran en mars. La repentification redoutée n'aura pas eu lieu ce trimestre. Le 10 ans US s'établit à 2,38% contre 2,44% à fin 2016. Les anticipations d'une victoire du Front National aux élections françaises ont ponctuellement porté le 10 ans français à 1,13% pour finir le trimestre à 0,96% après les élections néerlandaises (le 10 ans français était à 0,67% fin 2016).

## ATHYMIS MILLENNIAL

### LA RÉVOLUTION MILLENNIAL EST EN MARCHÉ

#### ATHYMIS MILLENNIAL

ATHYMIS MILLENNIAL clôture ce premier trimestre sur une très belle performance.

Couplées à de très bonnes publications trimestrielles, les valeurs technologiques de notre portefeuille (**Box, Salesforce, Apple et Google**) progressent entre 17% et 24%. **Tencent et Facebook** dans les réseaux sociaux progressent respectivement de 19% et 23%. Dans le divertissement, **Hasbro** (+28%) et **Sony** (+20%) signent des performances impressionnantes. Dans l'automobile connectée et intelligente, **Valeo** et **Delphi** continuent de délivrer des chiffres de croissance supérieurs au marché. Dans l'hôtellerie, **Marriott International** (+13%) continue sa transition vers des offres novatrices afin d'attirer les millennials. Enfin, **Adidas, Carter's** et **Maison du monde** sortent du lot dans un contexte difficile où le marché du retail est assiégé par le disrupteur Amazon. Suite à une déception lors des publications, nous avons soldé en janvier dernier Fitbit et Under Armour.

Notre participation à la conférence Tech Goldman Sachs à San Francisco ainsi qu'aux salons Big Data et Cloud Computing à Paris, nous ont conforté quant à notre positionnement sur le **Cloud, le paiement et le retail online**. Nous avons ainsi pu rencontrer les managements d'Apple, Expedia, Microsoft, Visa, SAP...

Après un coup de frein en 2016, les IPO US dans le secteur technologique sont de retour avec notamment Snapchat ou



Mulesoft. Nous avons décidé de rester à l'écart de ces IPO compte tenu des valorisations extrêmes.

Même si nous continuons de garder un œil sur les valorisations, qui sont parfois tendues, force est de constater que la révolution des usages emporte toute réflexion top-down dans les publications des groupes.

#### ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE

Notre fonds **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE** finit le premier trimestre sur une note très positive.

Après une fin d'année 2016 portée par les actions de style value, il semble que **les investisseurs recherchent à nouveau des sociétés de grande qualité, plutôt focalisées sur la croissance**, et capables de profiter des importants changements de tendances imprimés par les Millennials.

Ceci s'est vérifié notamment pour le luxe avec **LVMH** et **Moncler**, dans l'automobile connectée et intelligente avec **Valeo**, dans la distribution spécialisée où **Inditex** et **Dufry** ont su tirer avantage de leur modèle économique différenciant auprès des millennials, dans la consommation courante où **Kerry group** a surfé sur son positionnement santé, dans les biens d'équipements avec **Kion** ou **Siemens** qui investissent beaucoup sur la logistique du e-commerce et l'usine digitale, dans les biens de consommation chez **Seb** avec des produits connectés et innovants et enfin, dans la technologie avec le cloud et le paiement respectivement chez **SAP** et **Worldpay**.

Les fusions et acquisitions restent actives en Europe avec des taux bas et une visibilité qui s'accroît sur le plan économique. Les actifs de qualité suscitent ainsi une réflexion stratégique de la part des dirigeants de sociétés, comme ce fut le cas entre Essilor et Luxottica avec leur projet de rapprochement, et dont nous avons bénéficié en terme de performance.

Nous sommes donc **particulièrement confiants et enthousiastes pour les mois et les années qui viennent** à l'idée de vous faire partager ce mouvement tout en essayant de sélectionner les meilleurs entreprises dans leurs expertises.

## L'ACTUALITÉ ATHYMIS GESTION

L'actualité **ATHYMIS GESTION**, c'est l'excellent démarrage des fonds **ATHYMIS MILLENNIAL** et **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**. Vos deux fonds investis sur la thématique de la génération Y (nés entre 1980 et 2000) ont dépassé les 10 Mios d'euros d'encours sous gestion et enregistrent d'excellentes performances en ce début 2017.

Notre travail paie sur les fonds d'allocation : **ATHYMIS PATRIMOINE**, votre fonds d'allocation prudente, est 5 étoiles Quantalys, avec +2,6% en ce début 2017 (et +23% à 5 ans). **ATHYMIS PATRIMOINE** est classé dans le premier quartile à 3 mois, 1 an, 3 ans et est référencé partout. Une bonne alternative aux fonds euros !

**ATHYMIS GLOBAL**, votre fonds d'allocation dynamique, que nous avons restructuré en 2016, enregistre un très bon premier trimestre 2017 à +3,9% (+26,4% à 5 ans).

**ATHYMIS ALTERNATIFS**, notre fonds prudent investi majoritairement en stratégies alternatives, également recalibré en 2016, voit sa volatilité baisser et passer en risque 3. Il obtient 3 étoiles Quantalys.

**Nous continuons notre recherche des meilleures idées partout où elles sont.** Le premier trimestre a été celui de la Tech à San Francisco (vous avez été plus de 9000 à lire notre compte rendu sur slideshare !), du salon du Cloud et celui du Big data. Une partie de l'équipe se rendra en mai au **Millennial 20/20 Summit à Londres**, l'autre à la convention **Collision à la Nouvelle Orléans** et à des Meetups Tech et Fintech à NY. Un programme chargé mais passionnant et pour lequel nous ne manquerons pas de partager avec vous les faits saillants.

Notre contrat d'assurance-vie **ADVANCED BY Athymis** fête bientôt ses 1 an : nous vous adresserons prochainement notre lettre d'information #5 reprenant les caractéristiques de ce contrat que nous considérons comme **l'avenir de l'épargne en France (!)**.

Nous avons déménagé dans le très branché et très Millennial « SOPI » (pour South Pigalle) dans des locaux 100% aménagés pour vous offrir plus de performances. Passez donc nous rendre visite au 10 rue Notre Dame de Lorette, 75009 Paris !



## PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

	VL au 31/03/2017	2017	2016	Depuis la création
<b>ATHYMIS GLOBAL</b>	129,46	<b>3,91%</b>	<b>-1,09%</b>	29,46%
<b>ATHYMIS PATRIMOINE</b>	132,36	<b>2,59%</b>	<b>2,87%</b>	32,36%
<b>ATHYMIS ALTERNATIFS</b>	99,26	<b>1,15%</b>	<b>-3,55%</b>	-0,74%
<b>ATHYMIS MILLENNIAL*</b>	<b>111,66</b>			
<b>ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**</b>	<b>105,80</b>			

\* Part P créée le 29/06/2016. \*\* Part P créée le 08/09/2016.

Source : Bloomberg/Athymis

Les fonds ATHYMIS MILLENNIAL et ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE n'ayant pas encore 1 an d'existence, la réglementation en vigueur nous interdit pour le moment d'afficher la performance.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Merci de bien lire l'avertissement en bas de page.

## L'ÉQUIPE ATHYMIS

### Vos contacts :

- Stéphane TOULLIEUX
- Arnaud CHESNAY
- Hicham EL AISSAOUI
- Muriel TEMFAK

- Grégoire GIRAUDEAU
- Adrien MARTIN

Tél. : 01 85 09 78 46  
contact@athymis.fr

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