

# La lettre trimestrielle

Premier trimestre 2018

## **MADAME IRMA EST DE RETOUR**

En ce début d'année, les stratégistes des grandes maisons de gestion vont vous interpeller en maniant l'expression à la mode du « **en même temps** » : les marchés sont chers mais « en même temps », les actions européennes en relatif ont du potentiel, les obligations ce sera compliqué mais « en même temps » nos fonds diversifiés gardent tout leur potentiel etc, etc.

Chez Athymis Gestion, nous regardons le monde tel qu'il est et non tel qu'on veut le voir. Ce monde connait une « croissance synchrone tout à fait favorable dans un contexte inédit de sortie de QE, le tout avec des pressions géopolitiques accrues ». Tout (ou presque) de la macro-économie tient en une phrase mais cela vous pouvez également le lire dans les pages économie de tout bon quotidien.



Mieux vaut acheter une entreprise extraordinaire à un prix ordinaire qu'une entreprise ordinaire à un prix extraordinaire.

- Warren Buffett -

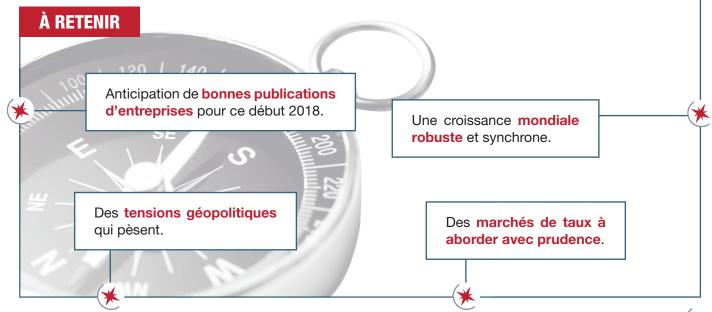
Ce qui selon nous est porteur de valeur ajoutée, c'est **l'accélération des mutations des usages** que nous vivons et là, pas la peine de s'improviser devin : la révolution digitale est en cours (certains parlent à escient d'une 4<sup>e</sup> révolution industrielle). Nous achetons de plus en plus en ligne, nous basculons tous vers le « cloud », nous exigeons des voitures électriques, connectées et demain sans chauffeur, nous voulons moins de « malbouffe » et plus de traçabilité alimentaire, nous serons de plus en plus aidés par l'intelligence artificielle et les robots... **Des pans entiers de l'économie apparaissent, pivotent ou périclitent** et ce dans un monde quasiment sans frontières avec des économies émergentes au potentiel de croissance intact.

Alors oui, les actions sont chères en absolu, mais chères par rapport à quoi ? La croissance est là et les marges sont robustes. Deux thèmes continueront donc à guider notre réflexion en 2018 et au-delà : où est la croissance ? Quelles sont les entreprises qui bâtissent des barrières à l'entrée et pourront donc maintenir leurs marges dans un environnement toujours plus compétitif ?

2018 sera une année sans doute ponctuée d'incertitudes (comme tous les ans) mais « en même temps » riche de tellement d'opportunités de croissance, en bref une belle année de stock et fund picking devant nous !

Nous vous souhaitons une sublime année 2018!

**Stéphane Toullieux** *Président d'Athymis Gestion* 





## **UN TRIMESTRE POSITIF ET QUELQUES FRUSTRATIONS**

Les derniers soubresauts avant l'adoption de la réforme fiscale US et la glissade du dollar auront quelque peu gâché une fin d'année pourtant bien engagée. Si le **MSCI World s'adjuge 5,1% sur le trimestre**, les résultats des marchés internationaux sont disparates. Le CAC cède ainsi 0,32%

tandis que le Dow Jones progresse de 10,3% à la faveur d'une rotation au détriment de la Tech, le Nasdaq de 6,9% et le Nikkei 225 de 11,8%. L'année aura été remarquable pour les émergents, même si le MSCI EM ne progresse que de 7,1% pour le trimestre.



### **LA GESTION ATHYMIS**

Nous sommes restés très investis sur **ATHYMIS GLOBAL** (autour de son maximum de 80%) et **ATHYMIS PATRIMOINE** (autour de 31%) durant tout le trimestre. La croissance mondiale synchrone favorable nous aura donné raison. Nous avions privilégié la thématique croissance au début de l'année et allégé les small caps au début du deuxième semestre, un premier mouvement favorable sur la fin de l'année, l'autre plus neutre, les small caps ayant finalement peu délivré sur le dernier trimestre.

Du côté des émergents, nous avions initié une position sur l'Amérique Latine fin septembre, nous avons allégé nos positions sur l'Inde à la faveur d'une année 2017 tout à fait remarquable et initié dans la hausse des positions sur le Japon. Pour la partie obligataire, nous avons maintenu notre duration inférieure à 4 ans (une attitude un peu trop conservatrice a posteriori) et continué à privilégier le high yield US, un choix judicieux en 2017.

Nous continuerons à rester relativement investis en actions en ce début d'année, la période de publications d'entreprises devant rester favorable et la croissance globale solide. Nous serons en revanche plus prudents sur les taux dans ce contexte inédit de sortie de Quantitative Easing et de fin de politique de taux bas des deux côtés de l'Atlantique. La grande inconnue restera la géopolitique : il est vrai que le profil des leaders en place (à commencer par les USA) ne plaide pas pour l'apaisement...



## LES MATIÈRES PREMIÈRES

Le pétrole ne faisait plus trop la une de l'actualité, toutefois, le WTI progresse de 16,9% durant ce dernier trimestre et termine l'année à plus de 60 USD le Baril, porté il est vrai aussi par une **actualité assez inquiétante au Moyen Orient,** notamment en Iran. Signe d'une croissance globale soutenue, le trimestre aura été dans l'ensemble favorable aux matières premières : à titre d'exemple, le cuivre s'adjuge 11,6% durant le trimestre avec une nette accélération en décembre.



### **LES DEVISES ET LES TAUX**

La glissade du dollar aura été notre « point noir » de 2017. Malgré une stabilisation ponctuelle liée à des indicateurs US robustes et à l'anticipation de la hausse des taux directeurs de la FED en décembre, l'EUR s'adjuge 1,62% sur le trimestre contre dollar. La progression de l'EUR est générale contre toutes devises : la croissance de la zone euro laisse anticiper une accélération de sortie de « Quantitative Easing ».

Nous évoquions le Bitcoin lors de notre dernier trimestriel : la folie s'est emparée de nombreux investisseurs à la faveur de la création de futures sur Bitcoin par le CME... Sur le trimestre, le cours du Bitcoin gagne 243% (!).

Nous restons circonspects face à un phénomène qui, au-delà de l'emploi d'une technologie d'avenir (la Blockchain), nous inquiète plus qu'il ne nous rassure quant à la pure spéculation qu'il sous-tend.

Le « krach obligataire » n'aura pas eu lieu en 2017 : le 10 ans US finit l'année à 2,41% (contre 2,38% en septembre) et le 10 ans Allemand à 0,43% (contre 0,37% en septembre). Seul l'aplatissement de la courbe des taux pourrait pré-annoncer un ralentissement économique : le 3 mois US termine l'année à 1,38% contre 1,13% en septembre... Pas d'inquiétude majeure à ce stade.





### ATHYMIS MILLENNIAL

ATHYMIS MILLENNIAL clôture l'année 2017 sur une belle performance: +15,9% YTD et +3,3% sur le trimestre vs +6,57% et +3% pour l'indice de référence.

Les publications des résultats durant le trimestre continuent d'être bien orientées et permettent au fonds de dégager de l'alpha malgré les rotations sectorielles violentes que l'on a pu traverser. **Twitter** (+42,3%), **Amazon** (+21,6%) et Sony (+20,3%) figurent parmi les tops contributeurs à la performance. A contrario, Inditex (-9%), Adidas (-12,6%)

et Ctrip (-16%) contribuent négativement au fonds. Suite aux rotations initiées sur le marché, nous avons pris des bénéfices sur les valeurs de technologie et renforcé nos positions sur des valeurs domestiques défensives qui profiteront le plus de la réforme fiscale américaine.

Nous avons assisté à la « renaissance » de certaines

valeurs du secteur Retail suite à des résultats au-dessus des attentes. Cela est-il momentané ? De fait, la tendance de long terme reste très en faveur du e-commerce et même au shopping via mobile avec de grands bénéficiaires dans les paiements comme PayPal, une de nos meilleures performances 2017. Nous gardons les pieds sur terre et regardons le monde tel qu'il est. L'environnement reste idéal pour le stock picking avec une révolution des usages qui prend une ampleur colossale.

Le fonds ATHYMIS MILLENNIAL se positionne dans le top 6% de sa catégorie Quantalys sur l'année 2017!

### ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE

ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE finit l'année 2017 avec une progression de 15,31%, contre une hausse de 10,57% pour le Stoxx 600 net return.

Durant le quatrième trimestre, les chiffres d'affaires et/ou résultats trimestriels publiés par nos sociétés « Millennials » ont été de très bonne qualité et sont ressortis au-dessus des consensus des analystes. Nous sommes ainsi confortés sur la nécessité d'accompagner des entreprises bénéficiant des tendances Millennials dans leur valeur ajoutée tout en

> disposant de barrières à l'entrée durables. En effet. notamment dans l'univers des biens de consommation, le seul moyen de résister à l'intensité concurrentielle imposée par les algorithmes d'Amazon et ses concurrents, reste l'innovation adoptée par les Millennials. C'est pourquoi nous maintenons des positions importantes sur



La mutation des usages et la numérisation ont un impact très fort sur toute la chaîne de valeur industrielle, notamment pour les électroniciens et les éditeurs de logiciels. Là encore, des opportunités considérables existent sur de nouveaux marchés adressables. Nous sommes ainsi investis sur Valeo. SAP et Amadeus.

Le fond ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE se positionne également dans le top 6% de sa catégorie Morningstar sur l'année 2017.





ATHYMIS BETTER LIFE a maintenant plus de quatre mois d'existence et nous sommes de plus en plus convaincus que contribuer à rendre un monde meilleur peut être source de création de valeur. Certaines sociétés ont su très en amont occuper des positions de leadership incontournables sur des produits ou solutions très innovants. Ces mêmes groupes participent d'ores et déjà aux progrès dans des domaines clés : santé (Biomerieux, Medtronic), nutrition (Danone, Chr Hansen), efficacité énergétique (Schneider Electric), environnement (Smith Corp), confort (Stabilus) et sécurité (Eurofins Scientific).

Nous allons continuer à être très sélectifs sur le modèle économique et sur l'exigence opérationnelle des entreprises composant votre fonds. Nous sommes très enthousiastes dans cette démarche, persuadés de la valeur ajoutée apportée, du dynamisme et de la durabilité de cette tendance.



# L'ACTUALITÉ ATHYMIS GESTION

Une belle, voire très belle année pour l'ensemble de la gamme **ATHYMIS GESTION.** 

ATHYMIS MILLENNIAL termine l'année 2017 à +15,9% contre +6,6% pour son indice de référence (et +21% depuis sa création en juin 2016). ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE réalise un excellent parcours à +15,3% contre +10,6% pour le Stoxx 600. Les deux fonds finissent l'année dans le haut du tableau de leurs catégories respectives.

**ATHYMIS PATRIMOINE** affiche une performance de +5,1% en 2017 et réalise un parcours au niveau des meilleurs fonds de la place à profil de risque comparable. Le fonds est 5 étoiles Quantalys et dans le premier quartile de sa catégorie non seulement en 2017 mais aussi à 3 ans et 5 ans. Athymis Patrimoine est selon nous une **excellente alternative aux fonds euros.** 

ATHYMIS GLOBAL, fonds diversifié exposé jusqu'à 80% maximum en actions, remplit largement son contrat avec une performance de 7,8% en 2017. Le fonds bat son indice de référence avec une volatilité nettement inférieure.

Enfin ATHYMIS ALTERNATIFS, avec une performance de 2,7% en 2017 et une volatilité de 1,6% à un an,

offre selon nous une bonne solution pour les trésoreries longues d'entreprises et les clients les plus averses au risque.

ATHYMIS BETTER LIFE réalise de premiers mois très encourageants (il nous est interdit de communiquer sur des performances infra-annuelles) : le fonds commence surtout à prouver qu'il est judicieux de choisir des entreprises qui selon nous contribuent à bâtir un monde meilleur, le tout avec un fonds de partage. Une nouvelle approche de la finance responsable qui a de beaux jours devant elle!

**ADVANCED BY ATHYMIS**, notre contrat d'assurance vie innovant, revient très fort en 2018 : nouvelles conditions générales, nouveaux supports intégrés... La rémunération transparente et l'accès aux parts institutionnelles et ETF en multi-gestion sont clairement dans l'air du temps et vous êtes de plus en plus nombreux à nous solliciter!

Nous avons sensiblement renforcé notre service **gestion sous mandat** en cette fin 2017. En 2018, année de la « flat tax », il est temps de se relancer à la conquête de « comptes titres » souvent en déshérence. Essayez l'offre **ATHYMIS GESTION**!





### PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

	VL au 29/12/2017	2017	2016	Depuis la création
ATHYMIS GLOBAL	134,31	7,80%	-1,09%	34,31 %
ATHYMIS PATRIMOINE	135,61	5,11 %	2,87 %	35,61 %
ATHYMIS ALTERNATIFS(1)	100,78	2,70%	0,51 %	3,22 %
ATHYMIS MILLENNIAL*	121,03	15,96 %	4,37%	21,03%
ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**	112,67	15,31 %	-2,29%	12,67 %
ATHYMIS BETTER LIFE*** Nouve	au 103,78			

(1) Performance depuis le 19/04/2016, date de changement de la stratégie de gestion

\*\*\* Part P créée en juillet 2017

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:

- Grégoire GIRAUDEAU
- Adrien MARTIN

Tél.: 01 53 20 49 90

contact@athymis.fr

Retrouvez nos fonds et solutions sur www.athymis.fr



Source: Bloomberg/ Athymis

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, règlementaire, 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. Les performances passées de préjugent pas des performances futures, ne sont pas constantes dans le temps et ne constituent pas une garantie future de performance ou de capital. ADVANCED by Athynis est assuré par SPIRICA. Athynis Gestion est une Société Anonyme, au capital de 528 867 Euros ayant son siège 10 rue Notre Dame de Lorette 75009 Paris, immatriculée sous le numéro 502 521 685 RCS Paris, agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'A.M.F. (Autorité des Marchés Financiers) sous le numéro GP 08000035, et enregistrée sous le n° d'immatriculation ORIAS 15005566.

<sup>\*</sup> Part P créée en juin 2016 \*\* Part P créée en septembre 2016