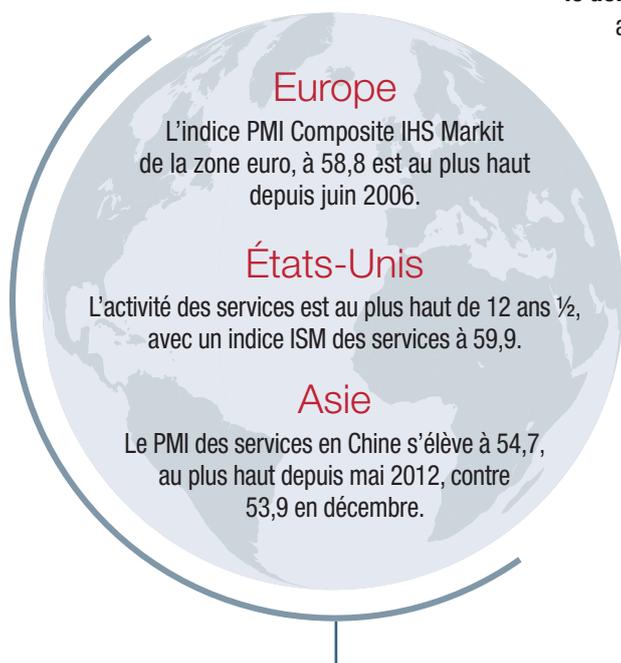


Attention aux « portes de saloon » !

La semaine a été éprouvante sur les marchés. Après la chute de vendredi 9 février, le début de semaine a également été marqué par une sévère séquence de baisse sur l'ensemble des places mondiales, ponctuée par une pause et un rebond mercredi et une journée de vendredi « dantesque » qui avait commencé dans le rouge et fini nettement positive aux US. Il est vrai que jeudi la Banque d'Angleterre aura jeté de l'huile sur le feu en évoquant une remontée plus rapide et plus forte que prévu de ses taux directeurs. **La crainte du retour de l'inflation et sa conséquence sur les marchés de taux est de fait dans tous les esprits.** Les investisseurs retirent 23,9 Mds\$ des fonds communs de placement investis en actions US, un record historique. Ces sorties s'inscrivent pourtant dans un contexte de statistiques économiques robustes et de bonnes publications. Le CAC perd 5,33% sur la semaine, la pire semaine depuis janvier 2016. Le S&P 500 perd 5,2% et le Nasdaq 5,1%. Relative bonne nouvelle,

le dollar se réapprécie avec un EUR/USD sous les 1,2250. L'aversion au risque allié à de bonnes statistiques de production pèsent sur le baril de pétrole : le WTI repasse sous les 60 USD contre plus de 66 USD au 26 janvier dernier.



SOCIÉTÉS



L'Oréal finit l'année avec une croissance organique en accélération à +5,5%, ce qui est supérieur au consensus fixé à 4,9%. La marge opérationnelle gagne 40bps à 18%, aidée notamment par la cession de **Body Shop**. Le e-commerce a progressé de 34%, le travel retail de 19%, notamment sous l'effet des consommateurs chinois. Pour 2018, la société est très confiante et pense encore surperformer un marché qui va continuer à croître, et la rentabilité opérationnelle est attendue en progression.

Twitter publie un chiffre d'affaires en hausse de +2,1% à 732 M\$ au-dessus du consensus de 45,94 M\$! Les EPS ajustés ressortent à 0,19 \$ contre 0,14 \$ attendu. Le résultat net ressort pour la première fois en territoire positif à 91 M\$!

(lire la suite au verso)



PERFORMANCES DES FONDS ET DES MARCHÉS

	Niveau de risque (sur 7)	Au 09/02/2018	2018	2017	5 ans ou depuis date de création	Depuis le 02/02/2018	Volatilité 1 an
CAC 40		5079,21	-4,39%	9,26%	39,18%	-5,33%	11,50%
S&P 500		2619,55	-2,02%	19,42%	72,57%	-5,16%	9,60%
EURO STOXX 50		3325,99	-5,08%	6,49%	26,45%	-5,60%	11,23%
MSCI EMERGENTS		1142,85	-1,35%	34,35%	7,73%	-7,15%	10,54%
EURO MTS		228,1038	-0,44%	0,43%	22,35%	0,07%	2,96%
EURO USD		1,2252	2,06%	14,15%	-8,33%	-1,69%	7,31%
OR		1316,15	1,01%	13,09%	-21,06%	-1,26%	9,97%
FUTURE SUR PETROLE BRENT		62,79	-6,10%	17,69%	-47,19%	-8,44%	23,65%
ATHYMIS GLOBAL	4	130,35	-2,95%	7,80%	21,92%	-4,37%	5,51%
ATHYMIS PATRIMOINE	4	133,20	-1,78%	5,11%	20,77%	-1,89%	2,72%
ATHYMIS ALTERNATIFS	3	99,64	-1,13%	2,70% ⁽¹⁾	2,06% ⁽¹⁾	-1,30%	1,88%
ATHYMIS MILLENNIAL ⁽²⁾	5	118,22	-2,32%	15,96%	18,22%	-3,42%	11,20%
ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE ⁽³⁾	5	107,05	-4,99%	15,31%	7,05%	-4,80%	10,54%
ATHYMIS BETTER LIFE ⁽⁴⁾ Nouveau	5	99,55*					

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

(2) Part P créée en juin 2016.

(3) Part P créée en septembre 2016.

(4) Part P créée en juillet 2017.

Source : Bloomberg/Athymis

* Ce fonds ayant été créé il y a moins d'un an, il nous est interdit de communiquer sur des performances infra-annuelles.

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

SOCIÉTÉS (SUITE)

Smith and Nephew publie une croissance organique de 2% au T4, en dessous du consensus attendu à 4%. Ceci s'explique par une mauvaise performance du « wound care ». Avec une marge d'Ebitda de 29%, une croissance de l'EBITDA de 10% environ et un ratio EV/Ebitda de 11, la société nous paraît être une vraie valeur de croissance défensive à prix abordable.

Toyota a vendu 10,42 millions de véhicules dont 1,52 millions de voitures hybrides (en hausse de 8%). La voiture la plus vendue au monde est la Toyota Corolla à 1,2 millions de véhicules ! Sur les 9 premiers mois, Toyota a annoncé un bond de 40% de son bénéfice, dopé par un yen faible et une croissance des ventes mondiales ! Un résultat net de 17,8 M euros à +31% sur un an.

Le chiffre d'affaires d'**OSRAM** progresse de 5% en organique sur son premier trimestre, tiré notamment par sa division OptoSemis, en progression de 11%. OptoSemis représente plus de 50% du profit opérationnel du groupe avec une marge d'Ebitda

de 25%. Avec un multiple de 9,7 en EV/EBITDA 2018, la société n'est pas spécialement chère par rapport au secteur, et encore moins si on considère que plus de 50% de l'Ebitda provient des semi-conducteurs, avec un niveau de profitabilité équivalent à celui d'Infineon.

Disney a généré 4,42 Mds\$ de profits au T4, contre 2,48 Mds\$ un an plus tôt. Le chiffre d'affaires a progressé de 3,8% à 15,35 Mds\$, en hausse par rapport aux 14,8 Mds\$ du T4 2016, mais inférieur aux attentes du consensus (15,5 Mds\$). Le groupe va lancer sa propre offre de VoD. Disney a annoncé le rachat pour 52,4 Mds\$ des actifs dans le cinéma et la télévision de Twenty-First Century Fox. Le groupe va récupérer la plate-forme de VoD Hulu, concurrente de Netflix. Disney a aussi annoncé la production d'une nouvelle série de films Star Wars par les créateurs de la série télévisée à succès « Game of Thrones ».

CONCLUSION

Cette correction assez inédite nous interpelle dans la mesure où elle peut avoir un effet auto-prédicatif : la baisse des marchés peut entraîner une baisse de la confiance puis de la consommation et de l'investissement et de fait amener à une récession. Nous n'en sommes pas là : CNBC rappelait cette semaine que la correction moyenne historique était de 13% et se rattrapait en général en quatre mois. Nous ne devons pas oublier que les rebonds sont violents et que le contexte macro-économique reste favorable. En bref, attention aux « portes de saloon » : se désinvestir massivement avant le rebond ou l'inverse. **Nous attendons que la « poussière retombe »** dans nos fonds d'allocation et commençons dans nos fonds de stock-picking à étudier des valeurs qui ont très fortement dévissé alors qu'elles publiaient des résultats exceptionnels... il y a 8 jours.

ATHYMIS : CARACTÉRISTIQUES DES FONDS

	Actions	Obligations	Stratégies alternatives et diversifiées	Dollar	Rendement poche oblig.	Duration poche oblig.
ATHYMIS GLOBAL	79,1%	17,8%	0,0%	9,4%	1,1%	2,5
ATHYMIS PATRIMOINE	29,2%	61,1%	6,4%	11,2%	2,7%	3,4
ATHYMIS ALTERNATIFS	9,5%	0,0%	87,9%	1,1%	NA	NA
ATHYMIS MILLENNIAL	92,5%	0,0%	0,0%	56,1%	NA	NA
ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE	96,8%	0,0%	0,0%	0,0%	NA	NA
ATHYMIS BETTER LIFE	87,8%	0,0%	0,0%	19,9%	NA	NA

Données au 09/02/2018. Les ratios obligataires sont calculés avec les données fin de mois fournies par les sociétés de gestion. Ils sont purement indicatifs et n'engagent en rien Athymis Gestion quant à la performance finale.

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.

Nos fonds sont exposés aux risques suivants : Risque actions, Risque de marché, Risque lié à la gestion discrétionnaire, Risque de change, Risque de taux, Risque de crédit, Risque de perte en capital.

Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir. Les données de performance ne prennent pas en compte les commissions et frais contractés à l'émission ou au rachat de parts.