

ÉLOGE DES ENTREPRENEURS... AU TEMPS DE LA DISRUPTION !

Nous revenons d'un séminaire Médias & Télécom à New York qui nous a confirmé l'ampleur de la révolution clients en cours dans ces secteurs en pleine recomposition. Les indices viennent de changer et un nouveau secteur vient de naître avec des valeurs autrefois répertoriées dans la Tech comme Alphabet ou Facebook qui rejoignent le secteur délaissé des Télécoms. Mais c'est surtout du côté des usages que vient la révolution ! Non seulement le digital donne accès à de nouvelles catégories d'offres via le streaming, mais ces nouvelles offres permettent d'individualiser les services à l'extrême.



Au-delà de l'exemple Netflix ou d'Amazon Prime, épouvantails du secteur, le monde de la musique a basculé. Les « Majors » du disque sont dorénavant reléguées au second plan face à l'oligopole du streaming mené par Spotify, Apple Music, Amazon ou Deezer. Les clients Millennials et moins jeunes n'achètent plus de disques : ils « streament » et plébiscitent les événements « live » ! D'où le succès phénoménal de l'organisateur de concerts LiveNation !

« De l'audace, encore de l'audace, et toujours de l'audace ! »

– Danton –

Les entrepreneurs que nous avons écoutés, qu'il s'agisse du mythique agent de stars Ari Emmanuel, de Strauss Zelnick patron de Take Two ou de Jean-Charles Decaux (car la France est un des grands pays de l'entrepreneuriat), savent être réactifs, faire pivoter leur organisation et créer de l'optionnalité. Ces caractéristiques ressortent clairement moins dans l'univers des Télécoms qui, il est vrai selon nous, est englué dans des problématiques de guerre des prix, de gestion de la dette à l'heure de la hausse des taux et d'infrastructures à renouveler au risque de disparaître (fibre et arrivée de la 5G obligent).

Les fonds ATHYMIS MILLENNIAL, ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE et ATHYMIS BETTER LIFE regorgent de projets portés par des entrepreneurs (et intrapreneurs) d'exception. Car les révolutions en cours ne sont pas linéaires et l'adaptabilité, l'audace, nous semblent impératives pour accompagner les disruptions en cours et ces changements de tendances à la fois rapides et d'ampleur inégale.

Vive les entrepreneurs !

Stéphane Toullieux
Président d'Athymis Gestion

À RETENIR

Brexit, Mid-terms US, Italie :
Un contexte politique pesant.

Marchés de taux US :
une courbe à surveiller.

La sortie par le haut des conflits commerciaux :
un catalyseur ?!

Des tendances longues intactes
dans des marchés chahutés.



IL NE FALLAIT PAS VENDRE EN MAI

L'adage « Sell in May and go away » n'était pas pertinent en cette année pourtant complexe sur les marchés. Sur le trimestre, le CAC40 s'est apprécié de 3,2% et le S&P500 de 7,2% ! Le chemin n'aura pas été de tout repos avec une **guerre commerciale larvée entre les USA et le reste du monde**, les braises du protectionnisme étant attisées par un Donald Trump préparant les élections de mid-terms et faisant face à de nombreuses controverses.

La désynchronisation de la croissance mondiale inquiète, avec des USA qui affichent une insolente croissance de 4,2% pour le deuxième trimestre 2018 et une Chine et une Europe dont la croissance ralentit. Conséquence du plein emploi US et de la hausse du prix des matières premières, la FED a à nouveau relevé ses taux directeurs

fin septembre, continuant à soutenir un dollar redevenu devise refuge face à des marchés émergents à la peine. Sur le trimestre, le billet vert s'apprécie de 0,68%.

L'Italie aura donné des frayeurs aux investisseurs : les déclarations de la coalition fraîchement en place auront soufflé le chaud et le froid sur les marchés au cours du trimestre. Fin septembre, le déficit budgétaire annoncé de 2,4% du PIB aura été une mauvaise surprise pour Bruxelles comme pour les investisseurs, pesant nettement sur les bancaires européennes. Nous renonçons enfin à évaluer **les conséquences du Brexit** : aucun accord n'est aujourd'hui acté à quelques semaines des échéances de sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne... Les marchés ont horreur des incertitudes mais il faudra composer avec !



LA GESTION ATHYMIS

Nous sommes restés prudents dans nos fonds d'allocations **ATHYMIS GLOBAL** et **ATHYMIS PATRIMOINE** en continuant notamment à alléger la dette subordonnée bancaire et les expositions émergentes tout en maintenant une exposition significative en actions de style croissance. Notre sous-exposition aux midcaps, dont les ventes ont démarré au cours du deuxième trimestre 2017 et une prudence sur le style value nous ont permis également d'éviter les dégâts dans un univers de fonds diversifiés à la peine cette année.

Le fonds **ATHYMIS ALTERNATIFS** a fait l'objet d'un gros travail de restructuration sur le premier semestre 2018. Dans une classe d'actifs globalement décevante en 2018, nous avons sorti un fonds sur le trimestre et fait entrer 4 nouveaux fonds. **ATHYMIS ALTERNATIFS** reprend ainsi des couleurs avec une sélection qui devrait selon nous délivrer, dans un contexte de hausse des taux défavorables aux obligations.



LES DEVISES ET LES TAUX

L'économie américaine tournant à plein régime et l'Europe politique étant à la peine, **le dollar s'apprécie contre EUR** de 0,68% sur le trimestre et de +3,34% depuis début 2018.

Conséquence du défi des marchés vis-à-vis de l'Italie, le 10 ans italien est propulsé à 3,14% à fin septembre contre 2,01% fin décembre.

Point à surveiller selon nous : **l'aplatissement de la courbe des taux US** est un signe traditionnel de ralentissement et l'attrait du court terme contre les investissements à risque. Le 3 mois US sert dorénavant du 2,16% et le 2 ans 2,82% contre 3,06% pour le 10 ans.

LES MATIÈRES PREMIÈRES

Les sanctions contre l'Iran propulsent le pétrole vers des plus hauts.

Le WTI passe la barre des 73 USD, en hausse de 4,4% sur le trimestre et de 25,5% en 2018.

Signe possible d'un ralentissement de la croissance mondiale, le cours du cuivre perd 6,1% sur le trimestre et 16,3% depuis début 2018.



ATHYMIS MILLENNIAL

ATHYMIS MILLENNIAL

ATHYMIS MILLENNIAL clôture son troisième trimestre sur une bonne performance : +8,0% YTD contre un indice à +5,6%. Pour ce trimestre, la performance est plus mitigée avec une performance de +3,04% contre un indice à +3,49%.



En prenant en compte la tension présente sur le secteur des réseaux sociaux, nous avons préféré couper notre position sur deux acteurs : Facebook et Twitter. **Notre volonté d'avoir des titres différenciants a performé sur le trimestre** avec de très bonnes annonces de la part de Roku (+71,35%), Square (+60,63%) et Lululemon (+30,15%). A contrario, la guerre commerciale pénalisait le secteur automobile Valeo (-20,12%) et General Motors (-14,54%), pesant sur nos choix dans la thématique de la mobilité.

Toujours soucieux d'aller trouver de nouvelles idées, nous avons pu assister pendant ce trimestre à la Communacopia, conférence sur les télécoms et médias. Nous avons décidé d'investir dans certaines entreprises de l'entertainment tant digital avec Take Two que physique avec Live Nation. **La révolution Millennial est en marche et c'est particulièrement vrai du côté des médias : streaming, e-sport, événementiel live...**

ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE

Les différents épisodes du feuilleton de la guerre commerciale entre les USA et le reste du monde a considérablement réduit l'enthousiasme des investisseurs envers les sociétés européennes, malgré de très bons résultats semestriels publiés au mois d'août par de nombreuses sociétés en Europe. Ce fut le cas pour les sociétés de notre fonds, notamment sur les secteurs du luxe, des semi-conducteurs ou encore des services. **La mutation des usages et des comportements d'achats est plus que jamais en accélération avec la montée en puissance des générations connectées au quatre coins de la planète.** Le digital vient rebattre les cartes du leadership dans quasiment tous les secteurs d'activité, en cassant les raisonnements et stratégies d'investissement globaux. **Le stock-picking vit également sa mutation, et l'analyse chirurgicale de chaque cas d'investissement est plus que jamais nécessaire, sous peine de réaliser un diagnostic très erroné.**

Dans cette période charnière, où la tentative est grande pour certains stratégestes de faire réaliser des rotations sectorielles inadaptées, nous allons rester concentrés et appliqués. **Nous sommes convaincus que des opportunités d'investissement majeures existent.** Les investissements dans le cloud et le digital, la mobilité connectée et autonome, le voyage et les loisirs, le bien-être et la santé, le divertissement, et le luxe-lifestyle sont notamment en pleine mutation. **Les chefs d'entreprise de quasiment toutes les sociétés cotées dans le monde l'ont compris et mettent au cœur de leur stratégie les Millennials afin d'y répondre.** Nous sommes très heureux et enthousiastes de vous accompagner dans cette dynamique thématique pour les années qui viennent !

Better Life ATHYMIS

Au cours du trimestre écoulé, le fonds ATHYMIS BETTER LIFE s'est enrichi de nombreuses valeurs, essentiellement américaines. La taille du marché américain offre d'importants débouchés à l'innovation, ce qui permet aux entreprises de devenir des acteurs de premier plan avant d'attaquer les marchés internationaux. **Le fonds ATHYMIS BETTER LIFE s'est ainsi positionné sur le leader mondial des robots d'assistance à la chirurgie (Intuitive Surgical), sur le leader mondial de la télémédecine (Teladoc) et sur le leader mondial de la gestion de l'eau (Xylem).**



L'ACTUALITÉ ATHYMIS GESTION

L'actualité d'Athymis Gestion c'est le prochain **lancement du fonds ATHYMIS ACG INDUSTRIE 4.0**, fonds en cours d'agrément. L'industrie 4.0 est la « quatrième révolution industrielle » qui modifie en profondeur les systèmes de production en s'appuyant notamment sur l'automatisation, les échanges de données, le cloud, les systèmes cyberphysiques, les robots, le Big Data, l'intelligence artificielle et l'internet des objets. **Athymis Gestion, en partenariat avec ACG Management, sera pionnier en France de cette thématique recelant, selon nous, un grand potentiel.**

Beau trimestre pour la thématique MILLENNIAL qui se

rapproche des 50 millions d'euros d'encours, un grand MERCI pour votre confiance !

La conférence « ET DEMAIN ?! » revient cette année pour la 4^e année consécutive et Athymis Gestion y participe. ET DEMAIN ?! est une conférence de prospective, qui vous aide à comprendre les enjeux du futur proche d'un point de vue financier, mais aussi à vous projeter dans une dynamique de long terme en intégrant des problématiques d'innovation technologique et d'enjeux sociétaux. **Pour cette 4^e édition, venez ouvrir vos horizons durant une demi-journée de tables rondes et de keynotes inspirants !**



PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

	VL au 28/09/2018	T3 2018	2018	2017	Depuis la création
ATHYMIS GLOBAL	133,06	0,67 %	-0,93 %	7,80 %	32,77 %
ATHYMIS PATRIMOINE	134,89	0,42 %	-0,53 %	5,11 %	34,65 %
ATHYMIS ALTERNATIFS	99,03	0,11 %	-1,74 %	2,70 %⁽¹⁾	1,43 % ⁽¹⁾
ATHYMIS MILLENNIAL*	130,71	3,04 %	8,00 %	15,96 %	30,19 %
ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**	117,65	-0,52 %	4,42 %	15,31 %	17,65 %
ATHYMIS BETTER LIFE***	104,42	1,37 %	0,62 %	4,84 %	4,40 %

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

Source : Bloomberg/ Athymis

* Part P créée en juin 2016

** Part P créée en septembre 2016

*** 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

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. Les performances passées ne 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 Athymis est assuré par SPIRICA. Athymis 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.