ATHYMIS GESTION

Société de Gestion Nouvelle Génération

10 RÉFLEXIONS POUR GUIDER LA RENTRÉE

www.athymis.fr

1 LE CONTEXTE GÉOPOLITIQUE EST PESANT (COMME TOUJOURS ?)

Guerre commerciale sino-américaine, Brexit, élections à venir en Italie, l'inconnue permanente des tweets de Trump… L'actualité est riche en incertitudes, mais ça, vous le lisez dans le journal. Une grande majorité de stratégistes va vous raconter ce que vous savez déjà… De nombreux « Je ne sais rien mais je vous dirai tout » vont vous dissuader d'investir, c'est sûr...

Rappelons que trop souvent **nous confondons épargne et investissement et que notre peur de perdre l'emporte largement sur la perspective de gagner**. De nombreux allocataires regrettent aujourd'hui leurs positions cash/ fonds euros d'il y a 3 ans et nous interrogent sur le moment d'investir… Rappelons à nouveau la formule *« L'histoire prouve que c'est le temps et pas le timing qui est le meilleur allié de la performance, le meilleur moment pour investir c'est quand on a de l'argent »* - Sir John Templeton.

2 LE RALENTISSEMENT EST PARTOUT

Contraction du PIB en Allemagne, baisse de la production industrielle en Chine, PMI, US… Ces dernières semaines ont confirmé nos inquiétudes : à part le consommateur américain, on « pose le stylo » partout en attendant une éclaircie du côté des relations commerciales internationales. **La solution viendra des banques centrales et des politiques qui ont pour le coup** compris qu'il ne fallait pas laisser le « dentifrice sortir du tube » et ainsi revivre 2008.

3 TAUX ZERO PARTOUT = « RENDEZ-VOUS EN TERRE INCONNUE »

Ce monde de taux zero et croissance atone au niveau global est inédit. L'exemple qui revient dans tous les esprits est le Japon, mais comparaison n'est pas raison : cette fois–ci, l'échelle est globale… En tant qu'investisseur, cela devient tellement difficile voire impossible de « gratter » du rendement et, pour dire la vérité, le niveau du high yield nous inquiète. Des incidents récents (Rallye) montrent que les prêteurs ont oublié la base de l'analyse crédit en fixant des prix dérisoires sur des signatures médiocres : **« à qui je prête ? Qu'est-ce que je finance ? Et surtout comment je récupère mon argent ? »** sont les questions à méditer avant tout prêt…

On a du reste peu envie d'être gouverneur de banque centrale quand la mécanique employée contribue à inflater dangereusement certaines classes d'actifs comme l'immobilier… Nous restons par ailleurs pantois quand l'argent afflue aussi massivement vers des solutions illiquides en « protection » face à des marchés volatils. **Si récession il y a, les fonds de private equity souffriront bien sûr aussi, et les SCPI ne coteront peut être plus** (et oui nous étions déjà dans la finance au début des années 90 !). **Tout est dans la mesure…**

4 N'EST-IL PAS TEMPS DE DONNER ?

L'accroissement des inégalités challenge le modèle libéral… Tout est une question de mesure dirait-on. La grille de lecture socialisme/ultra libéralisme devient caduque selon nous.

La solution, puisque les autres s'épuisent, est peut-être de faire des chèques directement aux plus fragiles, **« l'Helicopter money »**, évoquée jadis par Ben Bernanke, et sans intermédiaire, a semblé faire ses preuves ces derniers temps dans une certaine mesure dans un pays que nous connaissons bien : la France.

Du côté des entreprises, le modèle **d'entreprises à mission** que nous favorisons dans le fonds **ATHYMIS BETTER LIFE** prend du poids, porté par les Millennials (nés entre 1980 et 2000). Le 19 août, l'association Business Roundtable qui regroupe 200 des plus grandes entreprises américaines a déclaré que l'objectif numéro 1 des entreprises ne devait plus être l'enrichissement du seul actionnaire : une orientation louable selon nous.

Merci de bien lire attentivement l'avertissement en dernière page.

5 PUISQU'ON PARLE DE L'ISR

2019, été de l'hypocrisie ? Les donneurs de leçon de l'environnement qu'il s'agisse d'Anne Hidalgo prenant un Falcon pour voir le Tour de France, du sommet sur le climat aux 114 jets privés en Sicile et ou de la croisière en voile au bilan carbone calamiteux de Greta Thunberg, **décrédibilisent un mouvement dont la direction est pourtant évidemment la bonne**. Au-delà de la culpabilisation des seuls Français, l'action pour le climat doit selon nous être globale et inclure pays émergents et surtout pays émergés (Chine en tête).

Du côté des asset managers, l'approche « best in class » doit selon nous s'amender, la lecture de portefeuilles labellisés est édifiante : des portefeuilles qui sentent le mazout tamponnés ISR décrédibilisent une démarche hautement louable. Chez Athymis Gestion, nous essayons avec le fonds **ATHYMIS BETTER LIFE d'appliquer la formule de Lafayette « *j'ai pu me tromper, mais je n'ai jamais trompé personne* »** : exclusion de secteurs objectivement nocifs à la société comme le tabac, choix des entreprises qui contribuent à bâtir un monde meilleur… Et **nous ne donnons de leçons à personne**. Le fonds est performant et ouvre de nouvelles voies, que demander de mieux ?

6 DANS LES ACTONS LE STYLE CROISSANCE ÉCRASE TOUT OU PRESQUE

Le graphe est sans appel, le Value souffre, et durablement. Certains vous expliqueront que le rebond du style value est devant nous. Force est de constater que globalement (cela veut dire à quelques exceptions près), l'adage « trois mois de bonheur, trois ans de galère » se confirme. Et comment en douter quand des composants larges typiques du value (industrie, banques, auto) sont en pleine disruption.

A moyen terme, nous achetons **majoritairement de la croissance lisible** : trois mois de galère à venir peut-être, plusieurs années de bonheur probablement. Un grand gérant français installé a New York nous avouait avoir toujours du « Value Buffett » en portefeuille : des valeurs formidables à un juste prix. C'est ce que nous faisons dans nos fonds **ATHYMIS MILLENNIAL** et **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE** avec en complément des dossiers plus chers certes, mais portés par des tendances fortes et surtout toujours guidés par des managers d'exception.

7 L'EUROPE A SES PERLES

Les pessimistes nous bassinent avec la « vassalisation » de l'Europe par les USA et la Chine. Nous pensons que l'Europe compte les meilleurs entrepreneurs et managers du monde (oui, nous sommes subjectifs sur ce coup). Créer des acteurs de référence mondiaux dans un marché local atomisé, sur-réglementé et sur-fiscalisé… Voilà une belle forme d'héroisme du 21e siècle !

Le fonds **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE**, éligible au PEA, détient d'ailleurs de nombreuses sociétés disposant de qualités uniques et différenciantes. Il s'agit notamment de Moncler dans le secteur du luxe, capable d'afficher une croissance organique de 16 % au deuxième trimestre, d'Edenred qui surfe sur les nouveaux usages de la digitalisation avec un premier semestre en croissance de plus de 15 % ou de Teleperformance qui profite de l'expérience client toujours plus qualitative, avec un nouveau trimestre en progression organique de 10,9 %. **ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE** aura 3 ans dans quelques jours et est abonné aux premiers quartiles, voire déciles, de sa catégorie : une grande satisfaction.

8 LES PUBLICATIONS SONT GLOBALEMENT RÉJOUISSANTES

Les cassandres nous annonçaient le pire… Il n'a pas eu lieu, en tout cas, pas dans nos fonds. A de rares exceptions, **nous sommes très heureux du dernier cycle de publications** qui confirment des tendances fortes des fonds **ATHYMIS MILLENNIAL**, **ATHYMIS BETTER LIFE** et **ATHYMIS INDUSTRIE 4.0**. Qu'il s'agisse par exemple de l'accélération de l'adoption du cloud (MICROSOFT), du streaming (ROKU), du luxe porté par les consommateurs chinois (LVMH), de l'économie de l'expérience (LIVE NATION)… Les opportunités de croissance sont partout !

Merci de bien lire attentivement l'avertissement en dernière page.

9 OUI IL Y A BIEN UN « PUT » BANQUES CENTRALES ET TRUMP

Qu'on le veuille ou non, et sans jugement de valeur, Trump sera (selon lui) ré-élu sur trois critères : le niveau de chômage, **le niveau de la bourse américaine** et sa capacité à dénoncer les étrangers (qu'ils soient Mexicains, Chinois, Français pour le vin…). Les revirements d'août tendent à prouver qu'il va chercher un **« happy ending » au conflit sino-américain…**

Du côté des banques centrales, la première baisse des taux de la FED en 11 ans, même timide, annonce un suivi au plus près d'une économie qui ralentit. Les banques centrales ne seront pas à la traine cette fois-ci. Rappelons par ailleurs la masse de titres détenus par la Banque Centrale du Japon : toutes les munitions n'ont pas été tirées !

10 LA RECHERCHE ET LE COURAGE PAIENT DANS LE MONDE DE L'INVESTISSEMENT

Notre recherche passe par la rencontre des managements des entreprises et une curiosité sans limite (si ce n'est la journée de 24h). **Nous travaillons à l'ancienne** avec une chaine de confiance entre l'investisseur, son conseiller, nous et l'entreprise à laquelle nous confions des capitaux. Cela demande du travail, de la rigueur, de la curiosité… Mais nous pensons que cela paie.

L'état d'esprit compte aussi : être enthousiastes et réalistes et surtout ***« regarder le monde tel qu'il est et non tel qu'on a envie de le voir »***, et faire preuve de modestie sont nos principes de base pour travailler au service des investissements que vous voudrez bien nous confier.

Nous vous souhaitons une excellente rentrée !

Ah oui ! **Sopi** c'est le 5 septembre avec Pierre-Yves Bournazel, Député de Paris et candidat à la Mairie de Paris, et Olivier Savornin de VMWARE ! inscrivez-vous auprès d'Antoine (antoine.gasiorowski@athymis.fr).

Et la dorénavant incontournable Conférence « **ET DEMAIN ?!** », c'est le 21 novembre à la Comédie des Champs-Elysées : « save the date » comme on dit chez nous…

PERFORMANCES DES FONDS ATHYMIS

	Niveau de risque (sur 7)	Au 22/08/2019	2019	5 ans ou depuis date de création
ATHYMIS GLOBAL	5	128,10	11,16 %	7,75 %
ATHYMIS PATRIMOINE	4	136,20	7,23 %	13,87 %
ATHYMIS ALTERNATIFS	3	96,48	4,31 %	-1,18 % (1)
ATHYMIS MILLENNIAL (2)	6	128,36	20,19 %	28,36 %
ATHYMIS MILLENNIAL EUROPE (3) PEA	5	116,36	17,04 %	6,36 %
ATHYMIS BETTER LIFE (4)	5	103,99	15,89 %	3,99 %
ATHYMIS INDUSTRIE 4.0 (5) Nouveau	5	103,03*		

(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.
(5) Part P créée en janvier 2019. * 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.

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, 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 et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir. 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 Pari, 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.