

Le CAC 40 a légèrement reculé, mais dans la nervosité : trois séances d'une amplitude absolue supérieure à 1 : mardi +1.1%, mercredi +1.7% et vendredi -2.6%. **Le statu quo de la Fed a été mal accueilli** par les marchés. Pour les investisseurs, cette décision valide les craintes sur la santé de l'économie mondiale.



SOCIÉTÉS

Altice achète pour 17.7 Mds\$ Cablevision Systems, quatrième câblo-opérateur américain.

NOTRE POSITION

A force de vouloir faire plaisir, la banque centrale américaine finit par inquiéter : elle a simultanément fissuré la confiance des investisseurs dans l'économie américaine et sa propre crédibilité. En effet, l'intégration dans la réflexion de la FED d'éléments aussi exogènes que la santé économique des pays émergents ou la volatilité des marchés interroge sur la lucidité de l'institution. Nous estimons que cette erreur ne se reproduira pas en octobre, permettant une conjonction d'actions monétaires favorables aux marchés. Nous conservons donc nos expositions actions et devises à des niveaux élevés.



PERFORMANCE DES FONDS ET DES MARCHÉS

| | Niveau de risque (sur 7) | Au 18/09/2015 | Depuis le 11/09/2015 | Depuis le 31/12/2014 | 2014 | 5 ans ou depuis date de création | Volatilité 1 an |
|--|--------------------------|---------------|----------------------|----------------------|---------|----------------------------------|-----------------|
| CAC 40 | | 4535,85 | -0,28% | 6,16% | -0,54% | 21,74% | 22,54% |
| DOW JONES | | 16384,58 | -0,30% | -8,07% | 7,52% | 56,60% | 15,24% |
| EURO STOXX 50 | | 3157,3 | -0,96% | 0,35% | 1,20% | 13,56% | 23,46% |
| MSCI EMERGENTS | | 829,86 | 3,41% | -13,22% | -4,63% | -18,08% | 15,36% |
| MSCI World EUR | | 146,361 | -0,57% | 1,45% | 17,21% | 60,14% | 17,55% |
| EURO MTS | | 219,9542 | 0,38% | 1,10% | 13,27% | 27,63% | 4,37% |
| EURO USD | | 1,1298 | -0,35% | -6,61% | -11,97% | -10,89% | 11,80% |
| OR | | 1139,02 | 2,82% | -3,87% | -1,72% | -8,60% | 15,21% |
| PETROLE BRENT | | 48,74 | 1,80% | -14,98% | -48,62% | -37,50% | 32,31% |
| ALIZE - Allocation Monde | 5 | 124,94 | 0,10% | 3,80% | 5,98% | 22,54% | 8,93% |
| EURUS - Patrimonial Monde | 4 | 123,51 | -0,13% | 3,28% | 4,49% | 16,00% | 5,20% |
| ZEPHYR - Multi-arbitrages* | 3 | 101,19 | -0,27% | 2,25% | 6,50% | 1,19% | 4,59% |
| S.A.F.I.R - Equilibré transatlantique** | 4 | 107,50 | 0,56% | 3,31% | 2,25% | 7,50% | 8,75% |

*(créé 15/12/10) **(créé 29/10/13)

Source : Bloomberg/Athymis

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

Par 9 voix contre 1, les membres votants de la Fed ont décidé de maintenir les taux directeurs en l'état. Pour la Fed, l'économie américaine est robuste, mais l'inflation reste faible et l'incertitude sur la croissance mondiale est élevée. Ce contexte justifie un statu quo. Cependant Janet Yellen a clairement fait savoir qu'une hausse des taux en octobre reste sur la table.

★ Europe

En **Grèce**, Syriza obtient 35.5% des voix, contre 28% pour la Nouvelle Démocratie, ce qui permet à Alexis Tsipras de revenir au pouvoir sans l'aide la plus contestataire de son parti. Mais faute d'obtenir le nombre de siège pour gouverner seul, Syriza devrait réaliser une coalition avec le parti « les Grecs Indépendants ». Les Etats de la zone euro sont prêts à plafonner le coût du service de la dette de la Grèce à 15% du PIB par an sur le long terme. Moody's a dégradé la note de la **France** vendredi soir, de Aa1 à Aa2. A contrario, Standard&Poor's a relevé celle du **Portugal** d'un cran à BB+. L'**Italie** a relevé ses prévisions

de croissance pour 2015 et 2016 : 0.9% et 1.6% contre 0.7% et 1.4% précédemment. Selon le Comité de Bâle, les 100 premières banques internationales respectent toutes les normes de fonds propres plus rigoureuses établies après la crise financière, bien avant l'entrée en vigueur des normes de Bâle III en 2019. La confiance des investisseurs allemands (ZEW) s'érode en septembre. L'inflation recule de -0.2 point en France et de -0.1 point au **Royaume-Uni** pour s'établir à 0.0%. Les ventes de détail progressent de 0.2% au Royaume-Uni en août.

★ USA

Les indicateurs avancés du Conference Board progressent de 0.1% et l'indice Empire State de la Fed de New York s'améliore légèrement. En revanche, le Philly Fed se dégrade. La production américaine est en recul de -0.4% en août, mais sa progression du mois de juillet est révisée

à la hausse à 0.9% contre 0.6% en première estimation. Les demandes de permis de construire sont en hausse de 3.5% en août alors que les mises en chantier baissent de -3.0%. Les inscriptions au chômage reculent : 264 000 contre 275 000 précédemment.

★ Émergents

Moins d'une semaine après l'abaissement par S&P de sa note souveraine en catégorie spéculative, le **B Brésil** a annoncé un nouveau plan destiné à passer d'un déficit budgétaire primaire de -0.5% du PIB à un excédent de 0.7%. Ce plan comprend un gel des hausses de salaires et des embauches dans le secteur public, la suppression de 10 des 39 ministères et des coupes dans les dépenses

sociales comme le logement et la santé. Le plan prévoit également prévoit aussi la remise en place d'un impôt sur les transactions financières. En baisse de -0.1% sur un an, le **PIB uruguayen** s'est contracté au 2ème trimestre pour la première fois depuis 2003. L'économie uruguayenne souffre de la récession au Brésil, qui pèse sur ses exportations.

★ Asie

S&P a relevé la note souveraine de la **Corée** d'un cran à AA-. L'agence abaisse la note du **Japon** d'un cran à A+. Au Japon, les ventes des grands magasins sont ressorties en hausse de 2.7% sur un an au mois d'août, contre 3.4% le mois précédent. Le pays publie un déficit commercial de

-569.7 Mds de yens sur le mois d'août contre -268.4 Mds de yens pour juillet. En **Chine**, les prix des logements neufs ont augmenté de 0.2% au mois d'août, leur quatrième mois consécutif de hausse.

SOCIÉTÉS

AB InBev, le numéro un mondial, veut racheter son dauphin SABMiller. SABMiller s'apprête à examiner une offre de rachat sans doute supérieure à 90 Mds\$. **Altice** achète pour 17.7 Mds\$ Cablevision Systems, quatrième câblo-opérateur américain. L'éditeur de logiciels **Solera**, spécialisé dans les secteurs de l'automobile et de l'assurance, est acheté par le fonds Vista Equity Partners pour 6.5 Mds\$. **Dialog Semiconductor** a annoncé ce week end l'achat de son concurrent américain Atmel pour 4.6 Mds\$. Les autorités européennes de la concurrence ont approuvé le rachat par NXP de son rival américain **Freescale** pour un montant de 11.8 Mds\$. **General Motors** écope d'une amende de 900 M\$ pour avoir dissimulé des informations concernant un défaut mécanique lié à la mort de 124 personnes et à des centaines de blessés. L'Agence fédérale de protection de l'environnement accuse **Volkswagen** d'avoir équipé ses modèles diesel Volkswagen et Audi des années 2009 à 2015 d'un logiciel permettant de contourner les tests d'émission de certains polluants atmosphériques. Les amendes correspondantes sont susceptibles d'atteindre 18 Mds\$. Les résultats d'**Inditex** et de **Richemont** sont supérieurs aux attentes. **Adobe** bat le consensus mais déçoit sur ses prévisions. **Oracle** publie un résultat inférieur aux attentes. **Verizon** émet un avertissement sur ses futurs résultats.


ATHYMIS : CARACTÉRISTIQUES DES FONDS

| | Actions | Obligations | Perte maximale 3 ans | Dollars | Rendement poche oblig. | Duration poche oblig. |
|---------------|----------------|--------------------|---------------------------------|----------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| Alizé | 70,5% | 6,5% | -11,2% | 23,1% | 3,3% | 2,6 |
| Eurus | 30,5% | 54,4% | -6,8% | 22,9% | 5,3% | 3,7 |
| Zephyr | 21,8% | 22,5% | -6,5% | 18,9% | 4,6% | 4,2 |
| SAFIR | 46,0% | 51,5% | -11,0% | 29,0% | 2,6% | 0,6 |

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.