

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

Reporting Mensuel | Avril 2015

Conclusion du mois

Notre allocation d'actifs permet à Zéphyr de progresser malgré la hausse des taux d'intérêt. Absents des obligations d'état occidentales qui fléchissent ce mois-ci après avoir atteint des niveaux record, nous avons limité l'impact baissier du dollar grâce à des couvertures partielles. Le fonds a pu ainsi bénéficier des hausses de la gestion alternative et des actions chinoises et japonaises. Tenant compte des tensions actuelles en zone euro, nous avons couvert 100% de notre exposition en mai.

Performances (en euro)

Zéphyr / Euro MTS 1-3 ans, dividendes réinvestis (1 an glissant)



Arrêtées au 30/04/15	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	0,77%	-0,03%
3 mois	3,63%	0,28%
Depuis le début de l'année	7,29%	0,49%
Sur 1 an	11,28%	1,45%
Depuis la création (15/12/2010)	6,17%	9,44%
Volatilité 1 an *	3,5%	0,6%
Max drawdown 3 ans	-3,24%	-0,92%
Délai de récupération (en jours de bourse)	206	4

* Les données sont calculées en utilisant 250 observations journalières.
Performances nettes de commissions de gestion
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
Source: Athymis Gestion/ Bloomberg

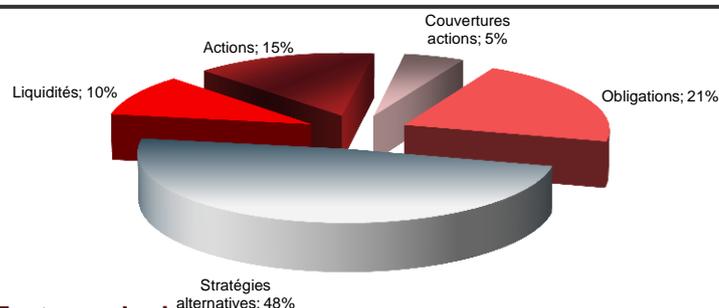
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
Exane Overdrive	EUR	8,66%	2,35%
Altimeo Optimum	EUR	8,47%	1,68%
Nemo urs Event Driven	EUR	7,47%	2,40%
Legg Mason Western Asset Asian Opportunities	USD	6,46%	1,37%
Fort Global Contrarian	EUR	5,86%	-2,24%

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

Source : Athymis Gestion / Bloomberg

Exposition du portefeuille



Données techniques

Sur valeur liquidative du	30/04/2015
Actif net total :	3 093 260,88 €
Valeur liquidative :	106,17 €
Nombre de parts :	29 134,005

Facteurs de risque

Arrêtées au	30/04/2015
Exposition aux pays périphériques	2,81%
Exposition aux pays émergents	7,96%
Sensibilité taux de la poche obligataire	3,0
Exposition crédit haut rendement (en % de l'actif net)	10,58%

Ces ratios sont calculés avec les données de fin novembre et fournis par les sociétés de gestion. Ils sont indicatifs et n'engagent en rien Athymis Gestion quant à la performance finale. L'exposition aux pays périphériques et aux pays émergents se base sur les données disponibles pour 61% du portefeuille.

Tableau des performances mensuelles

Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai	Jun.	Jui.	Aoû.	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.	Année	Année
											0,13%	0,13%*	2010
-1,17%	0,35%	0,59%	0,53%	-1,12%	-0,54%	-0,36%	-5,42%	-3,10%	1,77%	-2,86%	0,09%	-10,52%	2011
2,99%	1,53%	-0,99%	-0,80%	-1,59%	-1,60%	1,10%	0,01%	0,57%	-0,87%	0,55%	0,09%	0,89%	2012
1,08%	0,00%	0,77%	-0,52%	0,95%	-1,40%	0,43%	-0,13%	0,02%	0,90%	0,51%	0,17%	2,79%	2013
0,93%	0,86%	0,85%	0,02%	1,04%	0,00%	-0,13%	0,61%	0,62%	-0,51%	1,85%	0,61%	6,50%	2014
3,53%	1,65%	1,17%	0,77%									7,29%	2015

* Fonds créé le 15/12/2010

Source: Athymis/Bloomberg

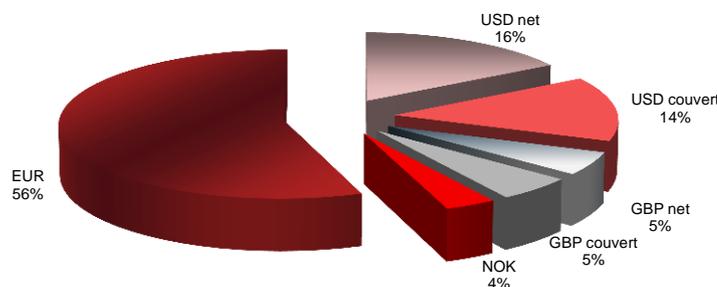
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Veuillez lire attentivement les conditions du disclaimer en fin de document.

Détail des positions en portefeuille par catégorie (en % de l'exposition)

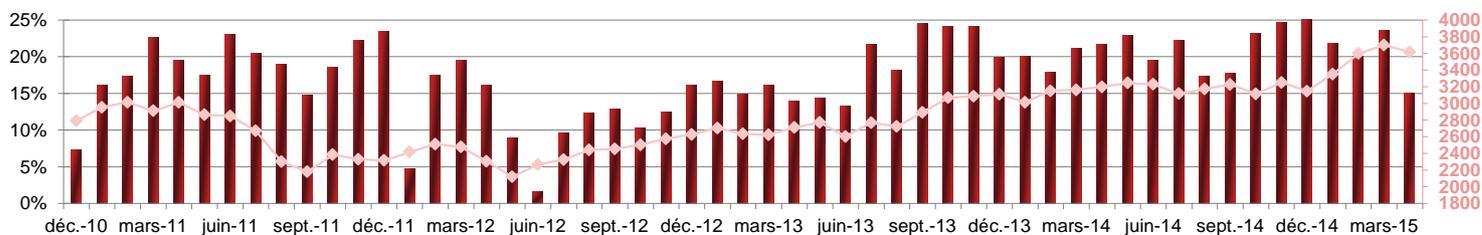
Actions (net des couvertures)	Devise	15%	Stratégies alternatives	Devise	48%
Occident		6,50%	Equity Market Neutral		8,66%
IDFC Japan Dynamic	EUR	5,53%	Exane Overdrive	EUR	8,66%
Fidelity Nordic	EUR	1,43%			
Futures Euro Stoxx 50	EUR	-4,61%	Arbitrage Statistique		6,58%
Pzena European Equities	EUR	1,45%	John Locke Equity Market Neutral	GBP	3,94%
Objectif Recovery Eurozone	EUR	2,70%	Old Mutual GEAR	USD	2,64%
Emergents		3,61%	Even Driven		15,94%
New Capital China Equity	GBP	3,61%	Altimeo Optimum	EUR	8,47%
			Nemours Event Driven	EUR	7,47%
Thématique		5,27%			
Axiom Equity	EUR	5,27%	CTA		5,86%
			Fort Global Contrarian	EUR	5,86%
Obligations		21%			
			Volatilité		5,28%
GAM Star MBS Total Return	USD	2,62%	JPM Mansart Volemont	USD	5,28%
CBP Select Pareto Nordic High Yield	NOK	3,34%			
Investcore 2019	EUR	3,18%	Global Macro		5,30%
Legg Mason Western Asset Asian Opportunities	USD	6,46%	North MaxQ Macro	EUR	5,30%
Polar Global Convertibles	USD	4,97%			

Exposition devises du portefeuille



Comparaison de l'évolution de l'exposition actions avec l'évolution de l'indice EuroStoxx 50

Zéphyr
DJ Eurostoxx 50



Classification : FCP de droit français diversifié.

Objectif de gestion : L'objectif de gestion du FCP est d'obtenir une performance supérieure à l'indicateur de référence.

Stratégie d'investissement : Le FCP est investi entre 90% et 100% de son actif en OPCVM français et/ou européens coordonnés. La répartition des actifs se fera à travers des OPCVM investis en produits de taux de différentes catégories (incluant les obligations des pays émergents, convertibles) et en actions de tous secteurs. Les zones géographiques pourront être européennes ou internationales. La gestion du fonds s'appuie essentiellement:

- sur une analyse macro-économique permettant au gérant de sur ou sous pondérer certains secteurs ou zones géographiques et certaines classes d'actifs.

- sur de la sélection de fonds qui consiste à choisir des OPCVM pour leur valeur intrinsèque, résultat d'une recherche approfondie d'OPCVM offrant une sur performance par rapport à leurs indices de référence respectifs et par rapport à leurs concurrents.

Le choix des OPCVM sous-jacents s'effectuera d'après des critères rigoureux de sélection: qualité financière de la société de gestion, qualité d'informations délivrée par la société de gestion, régularité de la gestion et des performances (modèle d'analyse quantitative interne), maîtrise de la volatilité, liquidité de l'OPCVM et longévité du gérant sur la stratégie.

Le FCP est géré à l'intérieur d'une fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt de 0 à 4. L'allocation d'actifs est modifiée à l'appréciation du gérant et de son équipe et correspond à la mise en application de l'analyse macro-économique interne et des impacts attendus sur les différentes classes d'actifs utilisées dans le portefeuille.

Indicateur de référence : Euro MTS 1-3 ans

Fiscalité : FCP de capitalisation.

Horizon de placement : Supérieur à 3 ans.

Code ISIN : FR0010959718

Date de création : 15/12/2010

Fréquence de valorisation : Quotidienne.

Droits d'entrée : 3% max. **Droits de sortie :** néant.

Frais de fonctionnement et de gestion : max 1.90% TTC (réel 1.2%)

Commission de surperformance : 10% de la performance du FCP supérieur à l'Euro MTS 1-3 ans (après imputation des frais de gestion fixe), la période de référence étant l'exercice du FCP.

Veuillez lire attentivement les conditions du disclaimer en fin de document.

Le CAC 40 poursuit sur la première quinzaine d'avril sa hausse entamée en début d'année. Elle est alimentée par les injections de liquidités de la BCE dans le cadre de son programme d'achat de dettes souveraines, par le ton accommodant de la Banque Centrale de Chine, qui baisse le ratio de réserve obligatoire des banques et assure disposer des instruments nécessaires pour soutenir la croissance, et contre intuitivement par les publications décevantes sur l'emploi américain : 126 000 emplois créés en mars contre 245 000 attendus. Les investisseurs y voient un nouvel argument pour repousser dans le temps la première hausse des taux directeurs américains.

La seconde quinzaine, plus volatile avec 5 séances d'amplitude absolue supérieure à 0.9%, reflète la nervosité des investisseurs à l'approche d'échéances de dettes grecques. La renégociation du financement d'Athènes reste dans l'impasse. Le gouvernement grec a même ordonné au secteur public de lui transférer ses excédents de trésorerie afin d'accumuler les liquidités. Le rebond du pétrole, l'approche d'élections britanniques indécises, le ralentissement marqué de la croissance américaine à +0.2%, ont poussé l'euro à la hausse, les investisseurs anticipant un report de la première hausse des taux par la Fed. Les sociétés européennes exportatrices ont souffert sur le marché de ce rebond de la monnaie unique. Le CAC 40 touche son point haut mensuel le 27 avril à 5269 points, mais abandonne ses gains mensuels lors des deux dernières séances.

Le MSCI World recule de -2.1% en euros. La France progresse de +0.3% alors que l'Europe abandonne -0.4% et la zone euro -2.2%. Le MSCI Emergents bondit de +7.5%, notamment grâce à la Chine et la Russie. Dans ce contexte de marché, l'indice global alternatif HFRX gagne +0.2% alors que le HFRX Equity Market Neutral baisse de -1.5%.

Les positions de la poche actions signent un excellent +5.3%. A l'exception d'Axiom Equity -0.1%, tous les fonds progressent. L'excellent résultat de la poche est en grande partie expliqué par le bond de +20.6% de New Capital China. Le fonds parvient d'ailleurs à battre le marché chinois de +4.0% sur le mois. Nous avons pris nos bénéfices sur cette position en toute fin de mois. Signalons également le bon parcours d>IDFC Japon +4.7% qui améliore le marché japonais de +3.1%. Enfin Objectif Recovery Eurozone, allégé, signe un excellent +0.9%, soit +3.1% de mieux que la performance de la zone euro.

La poche obligataire gagne +1.5%. Tous les fonds progressent. CBP Select Pareto Nordic High Yield profite du rebond du pétrole pour gagner +2.7% sur le mois et +0.9% depuis son achat mi-avril. L'appréciation des devises asiatiques face au dollar bénéficie au fonds de dette asiatique Legg Mason Asian Opportunities +1.4%.

La poche alternative gagne +1.1%. Nos stratégies d'événement-driven continuent de très bien fonctionner : Altimeo Optimum +1.7% et Nemours Even Driven +2.4%, position renforcée. Si l'arbitrage statistique, en baisse de -1.3% et allégé, peine depuis le début d'année, le long/short market neutral excelle. En effet, Exane Overdrive +2.4% bénéficie d'un bon positionnement sectoriel et géographique : -6.6% sur l'assurance, -9% sur la distribution, -15.2% sur l'Allemagne. La position investie en volatilité, renforcée en milieu de mois, gagne +2.3%. Le CTA, avec Fort Global Contrarian, déçoit avec une baisse de -2.2%. Le fonds perd les 2/3 de ses gains de 2015. Enfin, la stratégie de global macro Montlake MaxQ Macro est solide avec une hausse de +1.6%.

Notre allocation d'actifs permet à Zéphyr de progresser malgré la hausse des taux d'intérêt. Absents des obligations d'état occidentales qui fléchissent ce mois-ci après avoir atteint des niveaux record, nous avons limité l'impact baissier du dollar grâce à des couvertures partielles. Le fonds a pu ainsi bénéficier des hausses de la gestion alternative et des actions chinoises et japonaises. Tenant compte des tensions actuelles en zone euro, nous avons couvert 100% de notre exposition en mai.

Athymis Gestion
46 rue de Provence
75009 Paris

Gérant - Directeur Général:
Tristan Delaunay
Tél: + 33 1 49 52 30 60

Gérant:
Sébastien Peltier
Tél: + 33 1 49 52 30 61

www.athymis.fr



Toutes les informations relatives à la composition du portefeuille sont des données de source Athymis Gestion en date du dernier jour ouvré du mois.

Les prospectus et rapports annuels sont disponibles à la demande.

L'investissement dans le(s) fonds précité(s) est sujet aux fluctuations de marché et aux risques inhérents aux valeurs mobilières. La valeur des investissements et des revenus qu'il(s) génère(nt) peut augmenter ou diminuer et il est possible que les investisseurs ne retrouvent pas leur valeur initiale.

La présente publication vous est communiquée à titre purement informatif et ne constitue 1) ni une proposition, ni une offre d'achat ou de toute autre transaction portant sur les instruments financiers qui y sont visés et 2) ni un conseil en placement. Il convient de prendre toute décision d'investissement dans les instruments financiers visés dans le présent document après avoir pris connaissance de la version la plus récente du prospectus (disponible gratuitement auprès d'Athymis Gestion). Les futurs investisseurs sont tenus d'entreprendre les démarches nécessaires afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation de leur investissement, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui leur sont applicables. Athymis Gestion n'offre aucune garantie, implicite ou explicite, et décline toute responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les opinions contenues dans le présent document peuvent être modifiées sans avis préalable.

Les investisseurs sont tenus de veiller à disposer de la dernière version disponible du présent document. 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.

Si vous souhaitez obtenir des informations complémentaires, contactez-nous à l'adresse suivante :