

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

Reporting Mensuel | Mai 2015

Conclusion du mois

Peu sensible aux actions et aux taux, le fonds a bénéficié de sa position japonaise et de sa stratégie global macro. Nous avons identifié des corrélations de marché sur certaines lignes, toutes allégées. Nous renforcerons les actions européennes dans les prochains jours.

Performances (en euro)

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



Arrêtées au 29/05/15

| | Zéphyr | Indicateur de référence |
|--|--------|-------------------------|
| 1 mois | 0,68% | 0,04% |
| 3 mois | 2,64% | 0,09% |
| Depuis le début de l'année | 8,01% | 0,54% |
| Sur 1 an | 10,88% | 1,32% |
| Depuis la création (15/12/2010) | 6,89% | 9,49% |
| Volatilité 1 an * | 3,7% | 0,6% |
| Max drawdown 3 ans | -2,53% | -1,07% |
| Délai de récupération (en jours de bourse) | 111 | 74 |

* 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

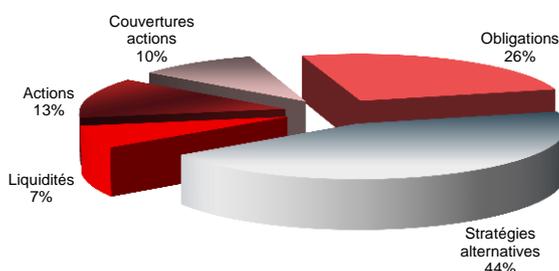
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

| Nom des OPCVM | Devise | % Actif | Perf 1 mois |
|------------------------------|--------|---------|-------------|
| Exane Overdrive | EUR | 8,3% | 0,40% |
| Altimeo Optimum | EUR | 8,3% | 1,76% |
| Nemours Event Driven | EUR | 7,2% | -0,37% |
| CBP Pareto Nordic High Yield | NOK | 6,0% | 0,72% |
| IFDC Japan Dynamic | EUR | 5,7% | 4,95% |

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 | 29/05/2015 |
|---------------------------|----------------|
| Actif net total : | 3 231 924,07 € |
| Valeur liquidative : | 106,89 € |
| Nombre de parts : | 30 234,668 |

Facteurs de risque

| Arrêtées au | 29/05/2015 |
|--|------------|
| Exposition aux pays périphériques | 1,5% |
| Exposition aux pays émergents | 6,0% |
| Sensibilité taux de la poche obligataire | 2,5 |
| Exposition crédit haut rendement (en % de l'actif net) | 15,6% |

Ces ratios sont calculés avec les données de fin novembre fournies par les sociétés de gestion. Ils sont purement 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 | |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------|------|
| | | | | | | | | | | | 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% | 0,68% | | | | | | | | 8,01% | 2015 |

* Fonds créé le 15/12/2010

Source: Athymis/Bloomberg

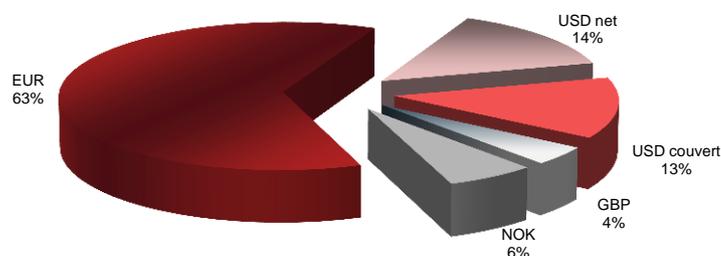
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

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

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

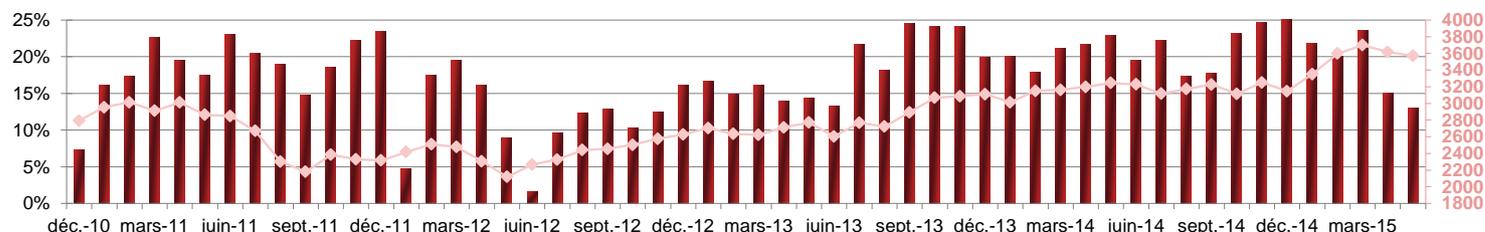
| Actions (net des couvertures) | Devise | 12,8% | Stratégies alternatives | Devise | 43,6% |
|--|--------|--------------|----------------------------------|--------|--------------|
| Occident | | 7,6% | Equity Market Neutral | | 8,3% |
| IDFC Japan Dynamic | EUR | 5,7% | Exane Overdrive | EUR | 8,3% |
| ID France Smidcaps | EUR | 2,5% | Arbitrage Statistique | | 6,5% |
| Fidelity Nordic | EUR | 3,3% | John Locke Equity Market Neutral | GBP | 3,9% |
| Futures Euro Stoxx 50 | EUR | -9,9% | Old Mutual GEAR | USD | 2,6% |
| Pzena European Equities | EUR | 3,4% | Even Driven | | 15,4% |
| Objectif Recovery Eurozone | EUR | 2,7% | Altimeo Optimum | EUR | 8,3% |
| Thématique | | 5,2% | Nemours Event Driven | EUR | 7,2% |
| Axiom Equity | EUR | 5,2% | CTA | | 2,9% |
| Obligations | | 26,4% | Fort Global Contrarian | EUR | 2,9% |
| GAM Star MBS Total Return | USD | 5,5% | Volatilité | | 5,3% |
| CBP Select Pareto Nordic High Yield | NOK | 6,0% | JPM Mansart Volemont | USD | 5,3% |
| DWS China Bonds | USD | 3,0% | Global Macro | | 5,2% |
| Investcore 2019 | EUR | 3,1% | North MaxQ Macro | EUR | 5,2% |
| Legg Mason Western Asset Asian Opportunities | USD | 4,0% | | | |
| Polar Global Convertibles | USD | 4,9% | | | |

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.

Ce mois de mai est volatil avec 8 variations absolues supérieures à 1%. Deux forces se sont d'abord opposées. Un ralentissement marqué de la croissance américaine au 1er trimestre a eu pour effet un fort rebond de l'euro. A contrario, la France et la zone euro ont publié des croissances de PIB de +0.6 et +0.4% pour le 1er trimestre et la Banque Centrale de la Chine a baissé pour la 3ème fois depuis novembre son taux d'emprunt. La réappréciation du dollar sur la 2ème quinzaine, grâce notamment à d'excellents chiffres sur les mises en chantier, a permis aux marchés européens de retrouver le chemin de la hausse et au CAC d'atteindre un plus haut à 5183 points. Mais l'indice parisien a abandonné l'ensemble de ses gains sur les deux dernières séances du mois avec la révision à la baisse de la croissance américaine à -0.7% et la résurgence de la crise grecque. L'arrivée d'une nouvelle équipe de négociateurs grecs n'a pu compenser le discours agressif des membres de Syriza et l'absence des fonds nécessaires au remboursement de 1.6 Mds€ au FMI en juin.

Le MSCI World gagne +2.3% en euros, tiré par la hausse de +2.2% du dollar. La France perd -0.8%. L'Europe progresse de +1.0% alors que la zone euro marque un repli de -1.2%. Le MSCI Emergents abandonne -4.2%, pénalisé par le recul des devises émergentes. Dans ce contexte de marché, l'indice global alternatif HFRX gagne +0.3% alors que le HFRX Equity Market Neutral baisse de -0.5%.

La poche actions signe un excellent +2.7%. IFDC Japan Dynamic, principale position, vendue en juin, est le meilleur contributeur à la performance de la poche. Le fonds capte la hausse du marché nippon : +5.0%. ID France Smidcaps, renforcé, progresse de +3.2%, soit +2.2% de mieux que les petites capitalisations françaises. Tous les fonds terminent en hausse.

La poche obligataire gagne +0.1%. Legg Mason Asian Opportunities, allégé, accuse une baisse de -1.8%. Le fonds est pénalisé par le recul des devises asiatiques : dollar singapourien -1.8%, won coréen -3.2%. Investcore 2019 +0.6% résiste à la hausse des taux souverains de la zone euro. CBP Pareto Nordic High Yield signe un solide +0.7%, restant ainsi insensible à la baisse de -4.4% du Brent.

La poche alternative gagne +1.0%. 2 stratégies se démarquent particulièrement. Tout d'abord notre stratégie de suivi de tendance, avec Fort Global Contrarian, allégé, qui gagne +1.5% malgré la baisse de la majorité des marchés d'actions et de taux. Ensuite notre stratégie de global macro Monthlake MaxQ Macro excelle à nouveau : +2.5% après +1.6% en avril. Les stratégies de risk arbitrage progressent de +0.8%. Mais les constituants de cette stratégie affichent des parcours opposés : Nemours Event Driven abandonne -0.4%, pénalisé par son positionnement sur le secteur pharmaceutique, tandis qu'Altimeo Optimum progresse de +1.8%. L'arbitrage statistique progresse de +0.4% après avoir peiné sur ce début d'année. Le long/short market neutral, Exane Overdrive +0.0%, marque une pause après une solide hausse de +6.8% en 2015. Enfin, la stratégie de volatilité, avec JP Morgan Mansart Volemont, signe un excellent +2.3% pour le second mois de suite.

Peu sensible aux actions et aux taux, le fonds a bénéficié de sa position japonaise et de sa stratégie global macro. Nous avons identifié des corrélations de marché sur certaines lignes, toutes allégées. Nous renforcerons les actions européennes dans les prochains jours.