

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

Reporting Mensuel | Février 2015

Conclusion du mois

Zéphyr délivre un nouveau mois de hausse, le 17ème sur les 20 derniers et le 4ème consécutif. Nos gestions alternatives, malgré une corrélation actions très faible, délivrent de bons résultats, permettant l'introduction de nouvelles stratégies : event driven, global macro. Après les fortes progressions récentes, nos positions actions ont été renouvelées à 75% depuis janvier, impliquant l'entrée de l'Espagne, du Japon et du Mexique. Nous avons réduit les expositions devises et obligataires (seulement 8% en Europe). Le fonds présente donc un profil plus prudent au vu des valorisations actuelles.

Performances (en euro)

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



Arrêtées au 27/02/15

	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	1,65%	0,24%
3 mois	5,88%	0,51%
Depuis le début de l'année	5,23%	0,45%
Sur 1 an	10,10%	1,71%
Depuis la création (15/12/2010)	4,14%	9,39%
Volatilité 1 an *	3,30%	0,60%
Max drawdown 3 ans	-4,91%	-1,07%
Délai de récupération (en jours de bourse)	376	73

* 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

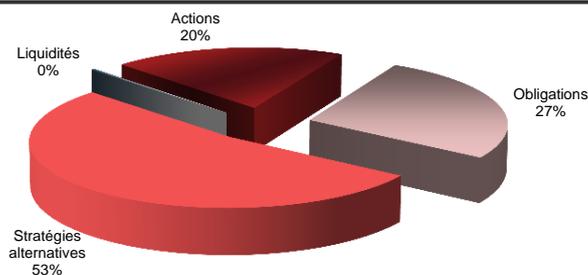
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
Altimeo Optimum	USD	7,89%	3,36%
Old Mutual GEAR	EUR	7,86%	-1,97%
LFP Libroblig	EUR	7,60%	1,92%
Exane Overdrive	EUR	6,59%	0,75%
Legg Mason Western Asset Asian Opportunities	USD	6,15%	-0,05%

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	27/02/2015
Actif net total :	3 230 583,30 €
Valeur liquidative :	104,14 €
Nombre de parts :	31 020,502

Facteurs de risque

Arrêtées au	27/02/2015
Exposition aux pays périphériques	7,82%
Exposition aux pays émergents	15,47%
Sensibilité taux de la poche obligataire	4,6
Exposition crédit haut rendement (en % de l'actif net)	10,84%

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 65% du portefeuille.

Tableau des performances mensuelles

Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai	Jun.	Jui.	Aoû.	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.	Année	
											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%											5,23%	2015

* Fonds créé le 15/12/2010

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

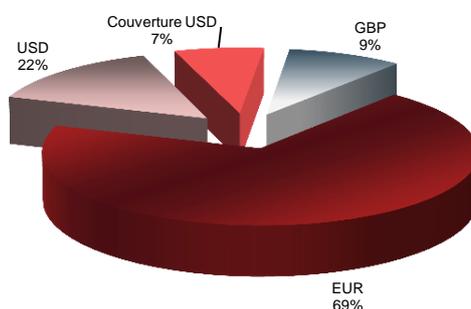
Source: Athymis/Bloomberg

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

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

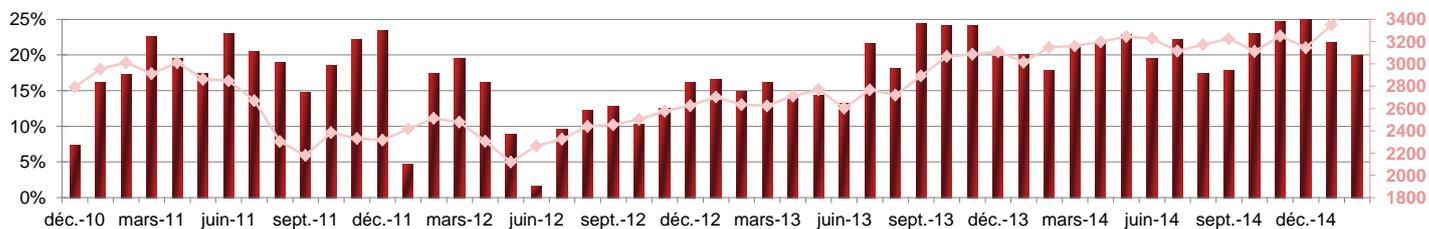
Actions (net des couvertures)			Stratégies alternatives		
	Devise	20%		Devise	53%
Occident			Equity Market Neutral		
12,42%			16,36%		
ID France Smidcaps	EUR	2,17%	DNCA Miura	EUR	4,77%
IDFC Japan Dynamic	EUR	2,53%	Exane Overdrive	EUR	6,59%
Mirabaud Equity Spain	EUR	2,58%	Henderson Horizon Pan European Alpha	EUR	5,00%
Objectif Recovery Eurozone	EUR	5,14%	Arbitrage Statistique		
Emergents			14,00%		
5,12%			John Locke Equity Market Neutral	GBP	6,14%
GBM Mexico	USD	2,53%	Old Mutual GEAR	USD	7,86%
New Capital China Equity	GBP	2,59%	Even Driven		
Thématique			11,86%		
2,67%			Altimeo Optimum	EUR	7,89%
Axiom Equity	EUR	2,67%	Nemours Event Driven	EUR	3,97%
Obligations			CTA		
27%			5,56%		
Delubac Obligations	EUR	4,41%	Fort Global Contrarian	EUR	5,56%
GAM Star MBS Total Return	USD	2,49%	Global Macro		
Legg Mason Western Asset Asian Opportunities	USD	6,15%	4,97%		
LFP Libroblig	EUR	7,60%	North MaxQ Macro	EUR	4,97%
Petercam Bonds Emerging Markets Sustainability	EUR	3,81%			
Polar Global Convertibles	USD	2,27%			

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 aligne en février 4 semaines de hausse consécutives avec seulement 6 séances de très légères baisses. L'indice parisien clôture au plus haut du mois à 4951 points. Pourtant les pourparlers sur le plan d'aide à la Grèce étaient mal engagés en début de mois avec un gouvernement grec soucieux d'honorer ses engagements de campagne, comme l'arrêt des privatisations et la hausse du salaire minimum, face à une Allemagne chantre de l'orthodoxie budgétaire. La BCE a également maintenu la pression sur la Grèce en annulant la possibilité pour les banques de se financer auprès de l'institution via des obligations souveraines grecques déposées en collatéral. Dans ce face à face, la Grèce a finalement plié mais a évité le défaut à court terme. L'Eurogroupe et le Parlement allemand ont validé la liste des réformes attendues par le gouvernement grec. Les nouvelles et statistiques sur la période ont été de bonne facture. La Banque Centrale de Chine a abaissé les taux de réserve obligatoires des banques de -50 bps et les taux directeurs de -25 bps, l'économie américaine a créé 257 000 emplois en janvier, soit 29 000 de plus qu'attendus, l'Ifo et le ZEW allemands se sont inscrits en hausse, l'Allemagne a publié un PIB en hausse de +0.7% pour le 4ème trimestre, le PMI manufacturier italien est repassé en zone d'expansion et le PMI composite de la France est revenu sur un plus haut de 3 ans. La guerre en Ukraine n'a pas inquiété les marchés. Un accord de paix entre le pouvoir de Kiev et les rebelles pro-russes avait été trouvé à Minsk. Mais il a rapidement été violé par la prise de la ville de Debaltsevo par les rebelles et par le franchissement de blindés russes à la frontière. Si en fin de mois les tensions militaires se sont apaisées, la joute verbale s'est durcie : Kiev menace de couper l'approvisionnement de gaz à l'Est du pays et Moscou, qui parle de « génocide », réagirait en coupant à son tour les livraisons de gaz à Kiev.

Le MSCI World gagne +5.7% en dollars et +6.3% en euros. Le S&P 500, le Stoxx 600 et le CAC 40 progressent de +5.5%, +6.9% et +7.5%. Le MSCI émergents progresse également : +3.0%. L'indice global alternatif HFRX perd -0,2% tandis que l'indice HFRX Equity Market Neutral augmente de +0.2%.

Les positions de la poche actions gagnent +5.5%. Les fonds FPM Stockpicker Germany et Polar Biotech ont été soldés après des hausses respectives de +10% et 9% par rapport à leur prix d'achat moyen. Les fonds GBM Mexico, Mirabaud Equity Spain, Objectif Recovery Eurozone et IFDC Japan Dynamic ont été introduits pendant le mois. Ils progressent respectivement de +2.9%, +5.1%, +2.6% et +0.9% depuis leur achat. Axiom Equity, renforcé, bondit de +14.3% et bat le secteur bancaire de +4.1% grâce à sa sous-exposition aux banques britanniques.

La poche obligataire progresse de +0.9%. Petercam Bonds Emerging Market Sustainable, après un mois de janvier exceptionnel, marque une pause : +0.1%. Le crédit hypothécaire américain +0.9% bat les obligations souveraines américaines. La dette asiatique -0.1%, renforcée, est pénalisée par la baisse des devises locales. Polar Global Convertibles +2.7% capte près de la moitié de la hausse des actions mondiales.

La poche alternative gagne +0.6%. L'Event Driven progresse de +2.4%. Altimeo Optimum signe un solide +3.4%, alignant ainsi deux mois consécutif de hausse. Cette stratégie « risk arbitrage » est désormais complétée par le fonds Nemours Event Driven, qui progresse de +0.6% depuis son achat. Le long short gagne +0.9%. DNCA brille : +1.8%. Sa position « long cycliques » et « short défensives » paie. Exane Overdrive et Henderson Pan European Alpha complètent la poche avec +0.8% et +0.2%. L'arbitrage statistique recule de -0.5%. Old Mutual GEAR, dont le processus est très solide depuis son achat, déçoit avec une baisse de -2.0%. La hausse de John Locke Equity Market Neutral ne suffit pas à combler cette baisse. Fort Global Contrarian, fonds CTA, ne parvient pas à capter la hausse des actions. Enfin Monthlake MaxQ Macro, nouveau fonds de global macro, recule de -0.1% depuis son achat. Sa hausse est cependant de +2.2% en février.

Zéphyr délivre un nouveau mois de hausse, le 17ème sur les 20 derniers et le 4ème consécutif. Nos gestions alternatives, malgré une corrélation actions très faible, délivrent de bons résultats, permettant l'introduction de nouvelles stratégies : event driven, global macro. Après les fortes progressions récentes, nos positions actions ont été renouvelées à 75% depuis janvier, impliquant l'entrée de l'Espagne, du Japon et du Mexique. Nous avons réduit les expositions devises et obligataires (seulement 8% en Europe). Le fonds présente donc un profil plus prudent au vu des valorisations actuelles.