

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

Reporting Mensuel | Février 2016

Conclusion du mois

Zéphyr subit deux revers en dehors de la gestion alternative qui pèsent sur le résultat mensuel. Nous allons réduire les expositions actions et crédit pour renforcer les stratégies alternatives, qui font la preuve de leur résilience en ce début d'année.

Performances (en euro)

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



Arrêtées au 29/02/16

	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	-1,41%	0,16%
3 mois	-5,51%	0,17%
Depuis le début de l'année	-4,32%	0,16%
Sur 1 an	-6,52%	0,67%
Depuis la création (15/12/2010)	-2,65%	9,86%
Volatilité 1 an *	4,8%	0,5%

* 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

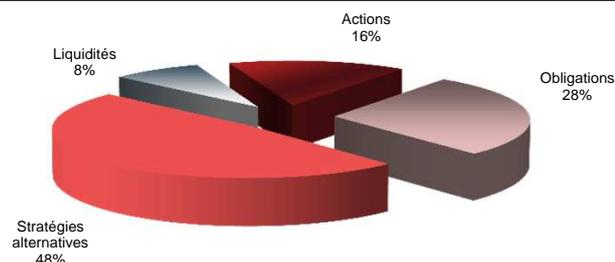
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
GAM STAR-MBS TOT RT-IUSDA	EUR	7,6%	-0,70%
SCH ISF-EUROPEAN ALAR-CA EUR	EUR	7,5%	-0,20%
AXIOM CAPITAL CONTINGENT-C	EUR	6,9%	-5,75%
ELLIPSIS EURO DIVIDEND FUNDI	EUR	6,6%	0,27%
EVLI EUROPE-B	EUR	6,1%	-0,94%

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	29/02/2016
Actif net total :	4 679 990,48 €
Valeur liquidative :	98,17 €
Nombre de parts :	47 671,887

Facteurs de risque

Arrêtées au	29/02/2016
Exposition aux pays périphériques	4,2%
Exposition aux pays émergents	5,2%
Sensibilité taux de la poche obligataire	3,3
Exposition crédit haut rendement (en % de l'actif net)	16,4%

Ces ratios sont calculés sur la base des données 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 60% du portefeuille.

Tableau des performances mensuelles

Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai	Jun.	Jui.	Aoû.	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.	Année	
-1,17%	0,35%	0,59%	0,53%	-1,12%	-0,54%	-0,36%	-5,42%	-3,10%	1,77%	-2,86%	0,09%	-10,5%	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%	0,9%	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%	2,8%	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%	6,5%	2014
3,53%	1,65%	1,17%	0,77%	0,68%	-1,53%	-0,29%	-2,97%	-1,91%	2,21%	0,86%	-1,24%	2,8%	2015
-2,95%	1,42%											-4,3%	2016

* Fonds créés le 15/12/2010

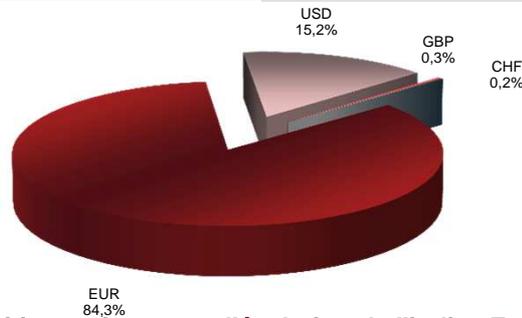
Les chiffres ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Sources: Athymis/Bloomberg

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

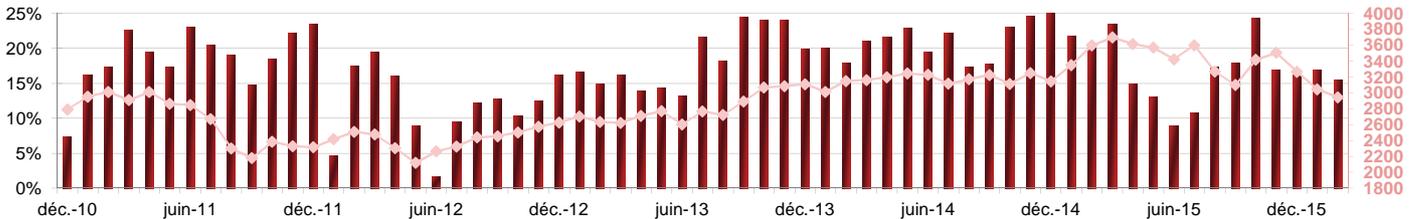
Actions			Stratégies alternatives		
	Devise	15,5%		Devise	47,6%
Occident 7,7%			Market Neutral 11,1%		
GLG Japan Core Alpha	EUR	1,5%	SISF European Alpha Absolute Return	EUR	7,5%
EVLI Europe	EUR	6,1%	Exane Overdrive	EUR	3,6%
Thématique 7,8%			Long Short Actions 5,9%		
Polar Biotechnology	USD	1,8%	Cheyne Europe Mid Cap	EUR	5,9%
Lyxor ETF Stoxx Telecom	EUR	6,0%	Merger Arbitrage 5,0%		
Obligations 27,7%			Altimeo Optimum		
GAM Star MBS Total Return	USD	7,6%	Laffite Risk Arbitrage	EUR	2,9%
Axiom Capital Contingent	EUR	6,9%	Futures sur dividendes 6,6%		
Generali Absolute Return Convertible Bond	EUR	5,3%	Ellipsis Euro Dividend	EUR	6,6%
Aberdeen Indian Bonds	USD	5,2%	Event driven		
Investcore 2019	EUR	2,9%	HELIUM FUND SELECTION	EUR	3,0%
			CTA 5,4%		
			Montlake Dunn WMA		
			EUR 5,4%		
			Global Macro 13,6%		
			AFIM Reactif		
			EUR 4,8%		
			North MaxQ Macro		
			EUR 5,9%		

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.

Le CAC 40 a accentué la baisse de janvier pendant les dix premiers jours du mois. Le 11 février, -4.1%, marque la capitulation des marchés avec un violent recul de -11.3% en moins de dix jours et un point bas en clôture à 3897 points. Durant cette période, la poursuite de la baisse du pétrole, les incertitudes sur la croissance économique mondiale et sur la politique monétaire de la Fed ont pesé. Le CAC 40 a ensuite initié un violent rebond, entretenu par les anticipations d'actions par la BCE en mars, le rebond du yuan et des statistiques rassurantes sur l'économie américaine : révision à la hausse à +1.0% de la croissance du 4ème trimestre 2015, production industrielle et commandes de biens durables en hausses marquées, hausse des revenus et des dépenses des ménages. En Europe, les statistiques de croissance de PIB sont conformes aux attentes : Allemagne +0.3% et zone euro +0.3% au 4ème trimestre. Au niveau politique, David Cameron a obtenu lors du sommet de l'UE toutes les concessions souhaitées. Mais les dissensions au sein du parti conservateur britannique rendent l'issue du référendum sur le « Brexit » incertain. Enfin le Brent et le WTI ont bondi de plus de 20% sur la deuxième quinzaine du mois pour clôturer à 36\$ et 35\$. Cette hausse est alimentée par l'organisation d'une nouvelle réunion entre membres de l'OPEP et producteurs NOPEP.

Les fonds de la poche actions ont perdu en moyenne -4.3%. Polar Biotechnology recule de -3.0%, améliorant le secteur de +0.9%. GLG Japan Core Alpha, à l'image d'un marché japonais déprimé, finit en forte baisse : -13.0%. En revanche, la principale position de la poche est excellente dans l'environnement adverse de février. EVLI Europe recule de seulement -1.0% contre un Stoxx Europe 600 en baisse de -2.4%.

Les fonds de la poche obligataire baissent en moyenne de -2.0%. Investcore 2019 recule de -0.1%. Il résiste malgré la hausse des spreads sur l'ensemble du mois. La défiance à l'égard du secteur bancaire pèse sur Axiom Capital Contingent -5.8%. Aberdeen Global Indian Bond déçoit : -2.4%. GAM Star MBS, qui figure parmi les principales positions du portefeuille, termine en légère baisse dans ce mois difficile : -0.6%.

La poche alternative est robuste avec une performance moyenne de +0.2%. Exane Overdrive +1.1% poursuit son excellent parcours. Cheyne Europe Mid Cap, autre fonds Long Short, gagne +1.0%. En revanche le fonds de global macro Mountlake MaxQ Macro, pourtant excellent en 2015 et très résilient en janvier, déçoit dans le rebond de la deuxième quinzaine. Le fonds perd -4.1% sur le mois. Nous avons initié des positions sur le fonds Riskelia et le fonds Helium Sélection. Ils progressent de +1.5% et +1.6% par rapport à leurs prix de revient unitaires. Altimeo Optimum et Laffitte risk Arbitrage, fonds de Merger Arbitrage, affichent des performances de -0.5% et +0.3%. Le fonds de futures sur dividendes Ellipsis Euro Dividends parvient à résister à la baisse des marchés actions : +0.3%.

Zéphyr subit deux revers en dehors de la gestion alternative qui pèsent sur le résultat mensuel. Nous allons réduire les expositions actions et crédit pour renforcer les stratégies alternatives, qui font la preuve de leur résilience en ce début d'année.