

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

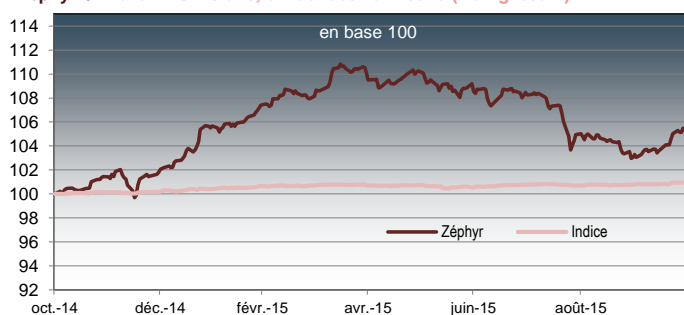
Reporting Mensuel | Octobre

Conclusion du mois

Zéphyr profite du rebond et de la confiance retrouvée des investisseurs. Les mouvements radicaux de ces dernières semaines ont permis de valider la qualité de notre positionnement obligataire et la résilience de nos stratégies alternatives. L'exposition actions est relevée au maximum autorisé, mais nous privilégions des paris spécifiques : Chine, Japon, UK, Suisse, au détriment des zones consensuelles. Les prochaines semaines devraient être bien orientées et le fonds en bénéficiera, notamment à travers les stratégies alternatives suivantes : arbitrage de convertibles, futures sur dividendes, risk arbitrage, equity hedge.

Performances (en euro)

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



Arrêtées au 30/10/15	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	2,21%	0,14%
3 mois	-2,72%	0,13%
Depuis le début de l'année	3,17%	0,71%
Sur 1 an	5,30%	0,92%
Depuis la création (15/12/2010)	2,10%	9,68%
Volatilité 1 an *	4,6%	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

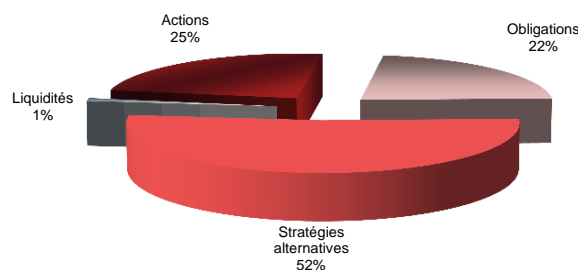
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
North MaxQ Macro	EUR	7,4%	1,56%
SISF European Alpha Absolute Return	EUR	6,8%	2,11%
Tendance Finance	EUR	6,4%	-1,03%
Gam Star MBS	USD	6,0%	0,10%
Polar Global Convertibles	USD	6,0%	3,02%

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	30/10/2015
Actif net total :	3 865 267,43 €
Valeur liquidative :	102,10 €
Nombre de parts :	37 856,882

Facteurs de risque

Arrêtées au	30/10/2015
Exposition aux pays périphériques	4,6%
Exposition aux pays émergents	2,9%
Sensibilité taux de la poche obligataire	2,9%

Exposition crédit haut rendement (en % de l'actif net)

15,2%
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%	-1,53%	-0,29%	-2,97%	-1,91%	2,21%			3,17%	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.

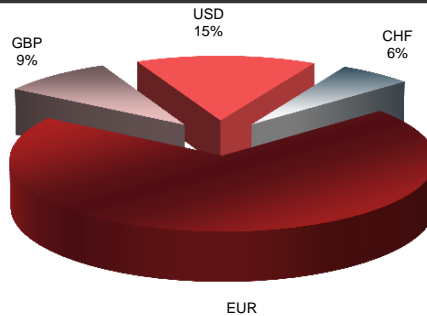
Source: Athymis/Bloomberg

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

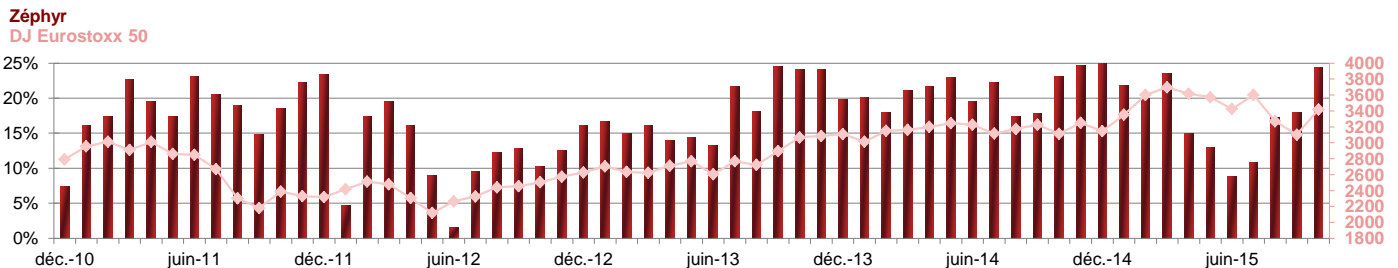
Détail des positions en portefeuille par catégorie (en % de l'exposition)

Actions			Stratégies alternatives		
	Devise	24,4%		Devise	52,2%
Occident 24,4%			Market Neutral 6,8%		
Groupama Avenir Euro	EUR	5,2%	SISF European Alpha Absolute Return	EUR	6,8%
Generali European Recovery	EUR	2,0%	Long Short Actions 8,8%		
GLG Japan Core Alpha	EUR	2,9%	MLIS Fenician Equity Long Short	EUR	2,9%
Mirabaud Equities Swiss Small and Mid Caps	CHF	5,0%	Cheyne Europe Mid Cap	EUR	5,9%
New Capital China	GBP	2,6%	Arbitrage Statistique 7,8%		
Threadneedle UK Growth & Income	GBP	3,5%	Old Mutual GEAR	USD	2,7%
ABN Amro Pzena European Equities	EUR	3,2%	Rivoli Equity Fund	EUR	5,1%
Obligations 22,3%			Merger Arbitrage 10,2%		
GAM Star MBS Total Return	USD	6,0%	Altimeo Optimum	EUR	2,6%
Axiom Capital Contingent	EUR	5,8%	Laffite Risk Arbitrage	EUR	4,8%
Investcore 2019	EUR	4,6%	Nemours Event Driven	EUR	2,8%
Polar Global Convertibles	USD	6,0%	Futures sur dividendes 4,9%		
			Ellipsis Euro Dividend	EUR	4,9%
			CTA 6,4%		
			Tendance Finance	EUR	6,4%
			Global Macro 7,4%		
			North MaxQ Macro	EUR	7,4%

Exposition devises du portefeuille



Comparaison de l'évolution de l'exposition actions avec l'évolution de l'indice 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 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.

L'indice parisien renoue avec la hausse et annule la baisse du 3ème trimestre. Les discours et actions des principales banques centrales ont été accueillis positivement par les marchés. Le CAC 40 progresse de +10.5% sur les 3 premières semaines, dont +3.5% sur la séance du 5 octobre, au lendemain du statu quo de la Fed interprété comme un report de la normalisation de sa politique monétaire à 2016. De son côté, la BCE s'est dit prête à agir dès le 3 décembre si le contexte le justifie. L'euro a reculé de 1.13 à 1.10 suite à la conférence de presse de Mario Draghi. Enfin la Banque Centrale de Chine a abaissé ses taux courts et le taux de réserves obligatoires des banques. Les statistiques économiques du mois ont été de bonne facture : hausse de l'indice de confiance des consommateurs du Michigan, progression des indicateurs avancés Philly Fed et Empire State, PMI des services en hausse en Allemagne, en France et dans la zone euro, recul record des demandeurs d'emplois en France, chômage de la zone euro au plus bas depuis janvier 2012, progression de +0.8% du PIB espagnol au 3ème trimestre, indicateur de confiance économique de la zone euro supérieur aux attentes, PIB chinois en hausse de 6.9% sur un an au 3ème trimestre.

Le MSCI World en euros gagne +9.0%, le CAC 40 progresse de 9.9% et l'Euro Stoxx 50 termine en hausse de +10.2%. A l'instar des autres indices actions, le MSCI Emergents signe une hausse marquée : +7.0%. Dans ce contexte, le HFRX Global et le HFRX Equity Market Neutral progressent de +1.5% et +1.1%.

Les fonds actions gagnent en moyenne +6.4%. Le fonds de petites et moyennes capitalisations Groupama Avenir Euro +8.0%, renforcé, poursuit son impressionnant parcours sur 2015. Le fonds ABN Amro Pzena +6.3% déçoit: la ligne est soldée. Threadneedle UK Income +3.1%, très résilient en septembre mais investi sur un marché britannique en retrait par rapport à ses voisins en octobre, progresse seulement de +3.1%. Nous avons initié des positions sur la Chine, via New Capital China, et sur la « value » européenne, via Generali Euro Recovery. Les fonds gagnent +3.6% et +5.9% depuis leur achat.

La poche obligataire progresse de +2.1%. Axiom Contingent Capital +3.0% profite d'un rendement au « call » de 6.8%. GAM Star MBS +0.1%, très résilient en septembre et ayant une duration faible, participe moins à la hausse. Polar Global Convertibles +3.0%, avec une sensibilité actions proche de 35%, capte un tiers de la hausse des marchés. Le crédit « haut rendement » européen, dont les spreads ont reculé de -85 bps en octobre, progresse : Investcore 2019 +2.3% récupère ses pertes de septembre.

Les fonds de la poche alternative progressent en moyenne de +1.3%. L'évent driven brille avec +3.5%. En effet, Nemours Event Driven et Laffitte Risk Arbitrage, renforcé, progressent de 2.1% et 1.8%. Altimeo bondit de +8.3% : le fonds profite de la réduction des spreads mais surtout du rachat de Mart Resources +48% par Delta Oil Nigeria et de l'offre de rachat des minoritaires de SFX Entertainment : +94%, par son CEO. L'arbitrage statistique, -0.3%, allégé, et la stratégie d'Equity Hedge, -0.2%, marquent le pas après avoir progressé en septembre. La stratégie Long Short Neutre Marché continue d'impressionner : +2.1% après +0.6% en septembre. Les positions longues sur les pays européens les plus performants en octobre, tels que la France et les Pays-Bas, et les positions short sur les moins performants tels que la Suisse, l'Italie et la Suède, permettent au fonds Schroders ISF European Alpha de bien traverser le fort retournement sectoriel d'octobre. Montlake MaxQ Macro +1.6%, fonds global macro, retrouve le chemin de la hausse après son recul en de septembre. Si notre fonds de CTA a réussi à éviter les pièges du trimestre dernier, il ne s'adapte pas au brusque changement de tendance. Le fonds perd -1.0% mais reste en hausse de +5.1% sur 2015. La stratégie de futures sur dividendes, via Ellipsis Euro Dividend, progresse de +3.0%. A l'image du mois de septembre, la majorité des stratégies alternatives, en pondération, affiche une performance positive. Cela valide la pertinence d'une approche en performance absolue.

Zéphyr profite du rebond et de la confiance retrouvée des investisseurs. Les mouvements radicaux de ces dernières semaines ont permis de valider la qualité de notre positionnement obligataire et la résilience de nos stratégies alternatives. L'exposition actions est relevée au maximum autorisé, mais nous privilégions des paris spécifiques : Chine, Japon, UK, Suisse, au détriment des zones consensuelles. Les prochaines semaines devraient être bien orientées et le fonds en bénéficiera, notamment à travers les stratégies alternatives suivantes : arbitrage de convertibles, futures sur dividendes, risk arbitrage, equity hedge.