

## Fonds "Multi-Arbitrages"

**Zéphyr** (classification AMF "Diversifié")

Reporting Mensuel | Juin 2015

### Conclusion du mois

Zéphyr baisse en juin, affecté notamment par le rebond de l'euro. Le cœur du portefeuille est très satisfaisant avec une baisse moyenne de -0.4%. Afin de traverser la crise grecque, l'exposition action nette est abaissée à 5%, les liquidités conservées à 10% et une position en obligations allemandes à 10 ans est introduite. Une fois les marchés rassérénés, nous renforcerons les actions et le crédit européens.

### Performances (en euro)

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



Arrêtées au 30/06/15	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	-1,53%	-0,19%
3 mois	-0,10%	-0,18%
Depuis le début de l'année	6,36%	0,35%
Sur 1 an	9,18%	0,84%
Depuis la création (15/12/2010)	5,25%	9,28%
Volatilité 1 an *	3,9%	0,8%
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

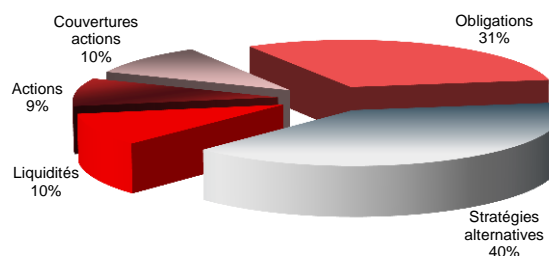
### 5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
Exane Overdrive	EUR	8,1%	0,84%
GAM Star MBS Total Return	USD	6,8%	0,20%
Nemours Event Driven	EUR	6,7%	-2,52%
DWS China Bonds	USD	6,7%	0,08%
JPM Mansart Volemont	USD	6,1%	-0,96%

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	30/06/2015
Actif net total :	3 357 803,65 €
Valeur liquidative :	105,08 €
Nombre de parts :	31 954,726

### Facteurs de risque

Arrêtées au	30/06/2015
Exposition aux pays périphériques	2,0%
Exposition aux pays émergents	7,1%
Sensibilité taux de la poche obligataire	1,9

Exposition crédit haut rendement (en % de l'actif net) 18,2%

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%							6,36%	2015

\* Fonds créé le 15/12/2010

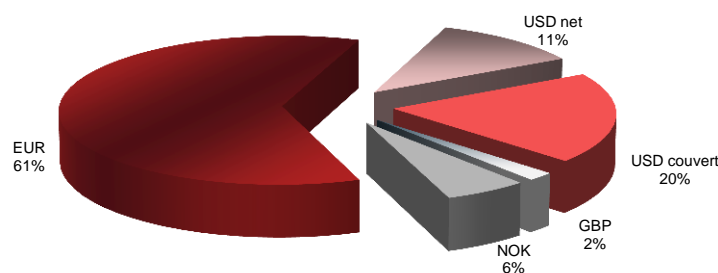
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source: Athymis/Bloomberg

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

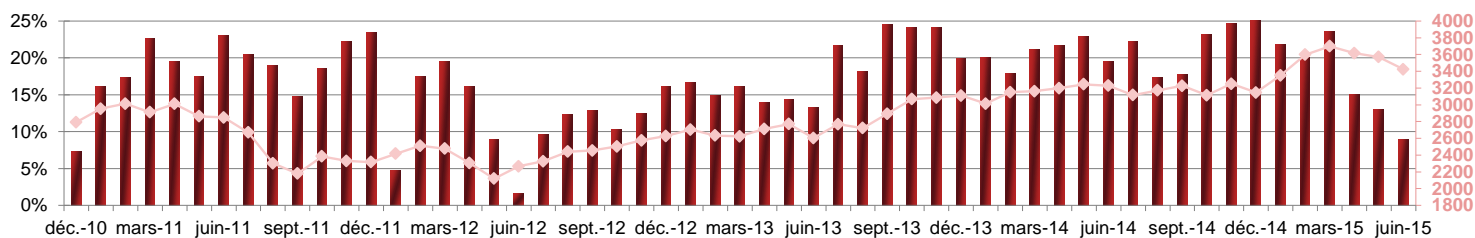
Actions (net des couvertures)	Devise	8,9%	Stratégies alternatives	Devise	37,2%
<b>Occident</b>		<b>4,1%</b>	<b>Long Short</b>		<b>11,9%</b>
ID France Smidcaps	EUR	4,7%	Cheyne Europe Mid Cap	EUR	3,9%
Futures Euro Stoxx 50	EUR	-10,2%	Exane Overdrive	EUR	8,1%
ABN Amro Pzena European Equities	EUR	4,7%	<b>Arbitrage Statistique</b>		<b>2,5%</b>
Objectif Recovery Eurozone	EUR	4,8%	Old Mutual GEAR	USD	2,5%
<b>Thématique</b>		<b>4,8%</b>	<b>Even Driven</b>		<b>11,7%</b>
Axiom Equity	EUR	4,8%	Altimeo Optimum	EUR	5,0%
<b>Obligations</b>		<b>29,0%</b>	Nemours Event Driven	EUR	6,7%
GAM Star MBS Total Return	USD	6,8%	<b>Volatilité</b>		<b>6,1%</b>
CBP Select Pareto Nordic High Yield	NOK	5,7%	JPM Mansart Volemont	USD	6,1%
DWS China Bonds	USD	6,7%	<b>Global Macro</b>		<b>4,9%</b>
Investcore 2019	EUR	5,4%	North MaxQ Macro	EUR	4,9%
Polar Global Convertibles	USD	4,6%			

## 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 juin a encore été plus volatil que mai. Cette volatilité est allée crescendo à l'approche du 30 juin, date limite d'un remboursement de 1.6 Mds€ de la Grèce au FMI et fin officiel du plan d'aide européen. Ni le discours colombe de la Fed, ni la révision à la hausse du PIB américain du 1er trimestre, ni les 280 000 emplois créés aux USA en mai, ni l'abaissement des taux directeurs et du ratio de réserves obligatoires en Chine n'auront détourné les investisseurs du problème grec. La nervosité du marché a atteint son paroxysme les dix derniers jours de juin avec des déclarations politiques incohérentes. Finalement, le gouvernement grec a décidé contre toute attente de soumettre les propositions des créanciers du pays au peuple grec par référendum et d'imposer un contrôle des capitaux face à des banques asphyxiées par la ruée de ses déposants aux guichets. Faute d'avoir pu trouver un accord pour étendre son programme d'aide, la Grèce a officiellement fait défaut sur ses 1.6 Mds\$ de dettes à l'égard du FMI le 30 juin. Le CAC 40 a terminé le trimestre sur son plus bas trimestriel à 4790 points.

Le MSCI World en euros abandonne -4,0%, la France perd -4.4% et l'Europe décroche de -4.6% Le MSCI Emergents n'est pas épargné par la baisse : -3.2%. Dans ce contexte, le HFRX Global recule de -1.2% tandis que le HFRX Equity Market Neutral progresse de +1.1%.

Les fonds actions perdent en moyenne -2.8% contre un MSCI World en baisse de -4.0% grâce à deux belles surperformances. ID France Smid Caps -1.4%, améliore les petites capitalisations françaises de +3.3%. Objectif Recovery Eurozone, renforcé, perd -2.9% contre un Euro Stoxx en baisse de -4.1%.

La poche obligataire est solide dans ce contexte de hausse des taux souverains et de hausse des spreads de crédit : -0.2%. Investcore 2019, avec une performance de -0.9%, améliore le marché du haut rendement européen de +0.8%. Grâce à des durations faibles et des rendements confortables, Pareto Nordic High Yield et GAM Star MBS Total Return, renforcé, affichent des performances positives : +0.1% et +0.2%.

La poche alternative perd -0.5%. Les stratégies de long/short excellent grâce à des bons positionnements sectoriels: net long télécoms, net short services aux collectivités. Exane Overdrive, allégé, et le nouveau fonds Cheyne Mid Cap Equity progressent de +0.8% et +1.3%. Les stratégies de Risk arbitrage reculent de -1.7%. Nemours Event Driven -2.5% subit l'élargissement des spreads d'acquisition. L'arbitrage statistique, avec Old Mutual GEAR +1.1%, signe un second mois positif consécutif après quatre premiers mois 2015 difficiles. La hausse de la volatilité impacte négativement notre stratégie de volatilité : JPM Mansart Volemont -1.0%, position renforcée. Alors que notre stratégie global macro avait bien fonctionné dans la baisse de mai, elle déçoit en juin : Monthlake MaxQ Macro -1.0%, renforcé. Nous introduisons deux nouvelles stratégies : produits agricoles et CTA actions.

Zéphyr baisse en juin, affecté notamment par le rebond de l'euro. Le cœur du portefeuille est très satisfaisant avec une baisse moyenne de -0.4%. Afin de traverser la crise grecque, l'exposition action nette est abaissée à 5%, les liquidités conservées à 10% et une position en obligations allemandes à 10 ans est introduite. Une fois les marchés rassérénés, nous renforcerons les actions et le crédit européens.