

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

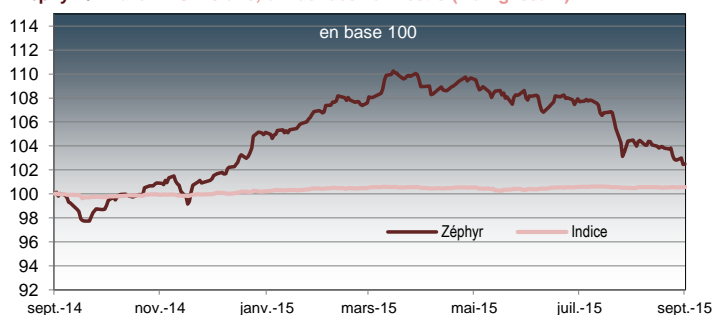
Reporting Mensuel | Septembre

Conclusion du mois

Zéphyr a limité la baisse, mais la chute des trois stratégies crédit et de deux fonds actions Europe a entamé la belle résistance de nos gestions alternatives. Si les lignes résiduelles en « merger arbitrage » et en volatilité ont logiquement sombré avec les actifs risqués, les autres stratégies ont en effet bien fonctionné. C'est pourquoi nous sommes confiants dans la progression du fonds pour les prochains mois, avec les bénéfices du portage sur le crédit et de la valorisation européenne sur les actions.

Performances (en euro)

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



Arrêtées au 30/09/15

	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	-1,91%	0,08%
3 mois	-5,09%	0,22%
Depuis le début de l'année	0,94%	0,57%
Sur 1 an	2,49%	0,58%
Depuis la création (15/12/2010)	-0,11%	9,52%
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

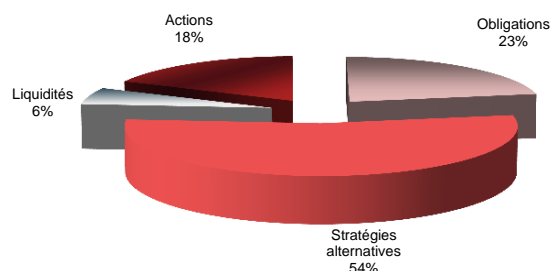
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
North MaxQ Macro	EUR	7,6%	-3,76%
SISF European Alpha Absolute Return	EUR	6,9%	0,60%
Tendance Finance	EUR	6,7%	-0,47%
Cheyne Euro Equity	EUR	6,1%	1,97%
Gam Star MBS	USD	6,1%	0,10%

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	30/09/2015
Actif net total :	3 739 961,80 €
Valeur liquidative :	99,89 €
Nombre de parts :	37 438,816

Facteurs de risque

Arrêtées au	30/09/2015
Exposition aux pays périphériques	2,7%
Exposition aux pays émergents	0,3%
Sensibilité taux de la poche obligataire	3,0

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

14,8%
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	
-1,17%	0,35%	0,59%	0,53%	-1,12%	-0,54%	-0,36%	-5,42%	-3,10%	1,77%	-2,86%	0,13%	0,13%*	2010
2,99%	1,53%	-0,99%	-0,80%	-1,59%	-1,60%	1,10%	0,01%	0,57%	-0,87%	0,55%	0,09%	-10,52%	2011
1,08%	0,00%	0,77%	-0,52%	0,95%	-1,40%	0,43%	-0,13%	0,02%	0,90%	0,51%	0,17%	0,89%	2012
0,93%	0,86%	0,85%	0,02%	1,04%	0,00%	-0,13%	0,61%	0,62%	-0,51%	1,85%	0,61%	2,79%	2013
3,53%	1,65%	1,17%	0,77%	0,68%	-1,53%	-0,29%	-2,97%	-1,91%				6,50%	2014
												0,94%	2015

* Fonds créé le 15/12/2010

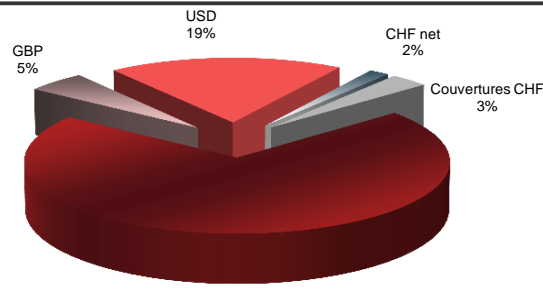
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source: Athymis/Bloomberg

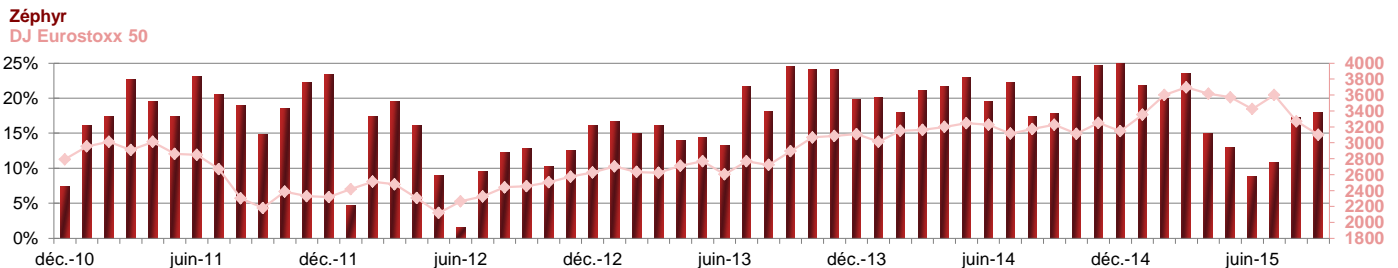
Détail des positions en portefeuille par catégorie (en % de l'exposition)

Actions			Stratégies alternatives		
	Devise	17,9%		Devise	53,9%
Occident 17,9%			Market Neutral 9,8%		
Objectif Recovery Eurozone	EUR	1,8%	Exane Overdrive	EUR	2,9%
Groupama Avenir Euro	EUR	3,0%	SISF European Alpha Absolute Return	EUR	6,9%
Mirabaud Equities Swiss Small and Mid Caps	CHF	4,7%	Long Short Actions 6,1%		
Threadneedle UK Growth & Income	GBP	3,4%	Cheyne Europe Mid Cap	EUR	6,1%
ABN Amro Pzena European Equities	EUR	5,0%	Arbitrage Statistique 10,1%		
Obligations 22,5%			Old Mutual GEAR 4,8%		
GAM Star MBS Total Return	USD	6,1%	Rivoli Equity Fund	EUR	5,3%
Axiom Capital Contingent	EUR	5,8%	Even Driven 11,3%		
Investcore 2019	EUR	4,6%	Altimeo Optimum	EUR	2,5%
Polar Global Convertibles	USD	5,9%	Laffite Risk Arbitrage	EUR	2,9%
			Nemours Event Driven	EUR	5,9%
			Volatilité 2,3%		
			JPM Mansart Volemont	USD	2,3%
			CTA 6,7%		
			Tendance Finance	EUR	6,7%
			Global Macro 7,6%		
			North MaxQ Macro	EUR	7,6%

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 est resté volatile en septembre après un mois d'août fortement baissier. Le CAC40 évolue sur les 3 premières semaines dans un canal compris entre 4345 points et 4675 points, sensible à la moindre nouvelle avant la décision de la Fed sur ses taux directeurs. Les statistiques publiées pendant le mois sont mitigées. La croissance américaine du 2ème trimestre est révisée en hausse et le chômage atteint un plus bas de 2008, mais l'ISM manufacturier recule plus qu'attendu et les créations d'emplois déçoivent. En zone euro, le PMI manufacturier recule légèrement alors que le PMI manufacturier chinois à 47 points, un plus bas depuis 6 ans et demi, s'enfonce en zone de contraction. La décision de la Fed d'opter pour un « statu quo » sur ses taux directeurs est mal accueillie : elle décrédibilise l'institution et valide les craintes sur la croissance mondiale. Malgré la tentative de Janet Yellen le surlendemain de rassurer les marchés en annonçant relever les taux avant la fin de l'année, le CAC a perdu -6.7% sur la semaine. L'indice atteint son point bas trimestriel le 29 septembre à 4344 points.

Le MSCI World en euros recule de -3.5%, le CAC 40 cède -4.3% et l'Euro Stoxx 50 abandonne -5.2%. A l'instar des autres indices actions, le MSCI Emergents signe une baisse marquée : -3.3%. Dans ce contexte, le HFRX Global perd -2.1% et le HFRX Equity Market Neutral progresse de +2.0%.

ABN Amro Pzena, exposé au titre Volkswagen, et Objectif Recovery Eurozone, qui subit l'écroulement de titres dans l'acier et l'électricité allemande, chutent de -7.5% et -8.0%. Nous avons réduit l'exposition à ces deux fonds. Les petites capitalisations avec Amilton Small Caps -1.8% et le Royaume-Uni, avec Threadneedle UK Growth and Income -1.8% atténuent ces baisses.

La poche obligataire perd -1.7%. Les spreads de l'indice Crossover ont bondi de près de 60 bps sur la seconde quinzaine du mois. Par conséquent les fonds de crédit européen perdent entre -2.1% et -2.5%. Polar Global Convertible -2.7% subit à la fois la chute des sous-jacents et l'élargissement des spreads. GAM Star MBS, neutre en duration, résiste aux tensions sur les spreads : +0.1%

La poche alternative cède -0.6%. L'event driven -2.3% continue de souffrir. En effet, Altimeo Optimum -4.8% est pénalisé par les risques d'échec des opérations de rachat de SFX Entertainment, Mart Resources et Eurasia Drilling. Nemours Event Driven, réduit, perd -1.3%. La stratégie de volatilité, représentée par JPM Volemont, -2.7%, soldé, a souffert de la baisse de la volatilité au début du mois. Montlake MaxQ Macro, excellent fonds de global macro depuis le début de l'année, perd -3.8%, sa pire performance mensuelle en 2015. Les deux stratégies restantes représentent désormais 16% du fonds Zéphyr.

Les stratégies long short actions et neutres marché gagnent +2.0% et +0.6% : Cheyne Euro Midcap Equity +2.0%, Shroders European Alpha Absolute Return +0.6%. Le CTA réussit à éviter les principaux pièges du trimestre : Next AM Tendence Finance -0.5% en septembre et -0.7% depuis la construction de la position fin août. L'arbitrage statistique +1.4% fonctionne bien dans le contexte baissier : Old Mutual GEAR +2.4% et Rivoli Equity Fund +1.3%. Ces quatre stratégies alternatives représentent 32% du fond Zéphyr.

Zéphyr a limité la baisse, mais la chute des trois stratégies crédit et de deux fonds actions Europe a entamé la belle résistance de nos gestions alternatives. Si les lignes résiduelles en « merger arbitrage » et en volatilité ont logiquement sombré avec les actifs risqués, les autres stratégies ont en effet bien fonctionné. C'est pourquoi nous sommes confiants dans la progression du fonds pour les prochains mois, avec les bénéfiques du portage sur le crédit et de la valorisation européenne sur les actions.

Athymis Gestion
46 rue de Provence
75009 Paris

Gérant - Directeur Général:
Tristan Delaunay
Tél: + 33 1 49 52 30 60

Gérant:
Sébastien Peltier
Tél: + 33 1 49 52 30 61

www.athymis.fr



Toutes les informations relatives à la composition du portefeuille sont des données de source Athymis Gestion en date du dernier jour ouvré du mois.

Les prospectus et rapports annuels sont disponibles à la demande.

L'investissement dans le(s) fonds précité(s) est sujet aux fluctuations de marché et aux risques inhérents aux valeurs mobilières. La valeur des investissements et des revenus qu'il(s) génère(nt) peut augmenter ou diminuer et il est possible que les investisseurs ne retrouvent pas leur valeur initiale.

La présente publication vous est communiquée à titre purement informatif et ne constitue 1) ni une proposition, ni une offre d'achat ou de toute autre transaction portant sur les instruments financiers qui y sont visés et 2) ni un conseil en placement. Il convient de prendre toute décision d'investissement dans les instruments financiers visés dans le présent document après avoir pris connaissance de la version la plus récente du prospectus (disponible gratuitement auprès d'Athymis Gestion). Les futurs investisseurs sont tenus d'entreprendre les démarches nécessaires afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation de leur investissement, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui leur sont applicables. Athymis Gestion n'offre aucune garantie, implicite ou explicite, et décline toute responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les opinions contenues dans le présent document peuvent être modifiées sans avis préalable.

Les investisseurs sont tenus de veiller à disposer de la dernière version disponible du présent document. Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir. Les données de performance ne prennent pas en compte les commissions et frais contractés à l'émission ou au rachat de parts.

Si vous souhaitez obtenir des informations complémentaires, contactez-nous à l'adresse suivante :