

## Fonds "Multi-Arbitrages"

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

Reporting Mensuel | Novembre

### Conclusion du mois

Le fonds s'est bien comporté, notamment grâce aux petites et moyennes capitalisations européennes. Nous sommes confiants sur les prochaines semaines avec une diversification forte sur les zones, une exposition devises et taux limitée et des stratégies alternatives efficaces. Nous effectuons plusieurs arbitrages vers des instruments prometteurs au détriment notamment du merger arbitrage et des convertibles américaines.

### Performances (en euro)

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



| Arrêtées au 30/11/15            | Zéphyr | Indicateur de référence |
|---------------------------------|--------|-------------------------|
| 1 mois                          | 0,90%  | 0,14%                   |
| 3 mois                          | 1,17%  | 0,36%                   |
| Depuis le début de l'année      | 4,10%  | 0,85%                   |
| Sur 1 an                        | 4,74%  | 0,91%                   |
| Depuis la création (15/12/2010) | 3,02%  | 9,83%                   |
| 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

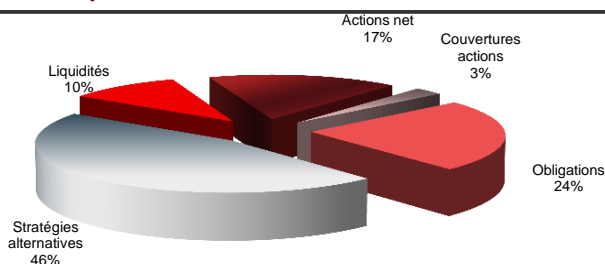
### 5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

| Nom des OPCVM                       | Devise | % Actif | Perf 1 mois |
|-------------------------------------|--------|---------|-------------|
| North MaxQ Macro                    | EUR    | 7,4%    | 1,55%       |
| Laffitte Risk Arbitrage             | EUR    | 6,7%    | 0,80%       |
| SISF European Alpha Absolute Return | EUR    | 6,6%    | -0,18%      |
| Tendance Finance                    | EUR    | 6,2%    | -0,40%      |
| Gam Star MBS                        | USD    | 6,0%    | 0,29%       |

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 | 30/11/2015     |
|---------------------------|----------------|
| Actif net total :         | 3 958 832,61 € |
| Valeur liquidative :      | 10,30 €        |
| Nombre de parts :         | 38 424,220     |

### Facteurs de risque

| Arrêtées au                              | 30/11/2015 |
|--|------------|
| Exposition aux pays périphériques        | 0,4%       |
| Exposition aux pays émergents            | 4,9%       |
| Sensibilité taux de la poche obligataire | 3,1        |

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

16,8%  
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%       | <b>0,35%</b> | <b>0,59%</b> | <b>0,53%</b> | -1,12%       | -0,54% | -0,36%       | -5,42%       | -3,10%       | <b>1,77%</b> | -2,86%       | <b>0,13%</b> * | 2010  |
| <b>2,99%</b> | <b>1,53%</b> | -0,99%       | -0,80%       | -1,59%       | -1,60% | <b>1,10%</b> | <b>0,01%</b> | <b>0,57%</b> | -0,87%       | <b>0,55%</b> | <b>0,09%</b>   | 2011  |
| <b>1,08%</b> | 0,00%        | <b>0,77%</b> | -0,52%       | <b>0,95%</b> | -1,40% | <b>0,43%</b> | -0,13%       | <b>0,02%</b> | <b>0,90%</b> | <b>0,51%</b> | <b>0,17%</b>   | 2012  |
| <b>0,93%</b> | <b>0,86%</b> | <b>0,85%</b> | <b>0,02%</b> | <b>1,04%</b> | 0,00%  | -0,13%       | <b>0,61%</b> | <b>0,62%</b> | -0,51%       | <b>1,85%</b> | <b>0,61%</b>   | 2013  |
| <b>3,53%</b> | <b>1,65%</b> | <b>1,17%</b> | <b>0,77%</b> | <b>0,68%</b> | -1,53% | -0,29%       | -2,97%       | -1,91%       | <b>2,21%</b> | <b>0,90%</b> |                | 2014  |
|              |              |              |              |              |        |              |              |              |              |              |                | 2015  |

\* Fonds créé le 15/12/2010

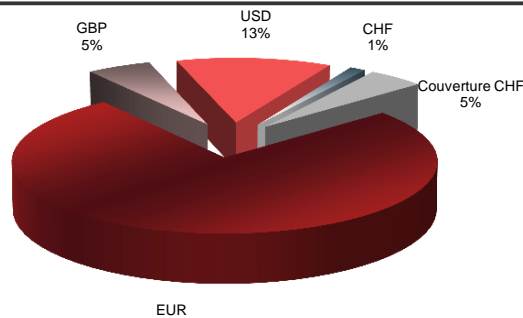
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source: Athymis/Bloomberg

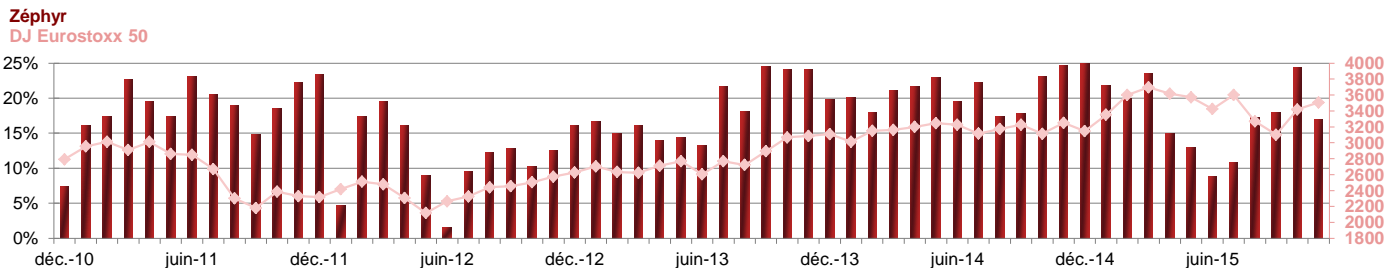
## Détail des positions en portefeuille par catégorie (en % de l'exposition)

| Actions                                    | Devise | 16,9% | Stratégies alternatives             | Devise | 45,6% |
|--|--------|-------|-------------------------------------|--------|-------|
| <b>Occident</b> 12,0%                      |        |       | <b>Market Neutral</b> 6,6%          |        |       |
| Groupama Avenir Euro                       | EUR    | 2,8%  | SISF European Alpha Absolute Return | EUR    | 6,6%  |
| Generali European Recovery                 | EUR    | 2,0%  | <b>Long Short Actions</b> 8,6%      |        |       |
| GLG Japan Core Alpha                       | EUR    | 4,9%  | MLIS Fenician Equity Long Short     | EUR    | 2,8%  |
| Mirabaud Equities Swiss Small and Mid Caps | CHF    | 5,0%  | Cheyne Europe Mid Cap               | EUR    | 5,8%  |
| Futures IBEX                               | EUR    | -2,6% | <b>Merger Arbitrage</b> 12,0%       |        |       |
| <b>Croissance</b> 4,8%                     |        |       | Altimeo Optimum                     | EUR    | 2,5%  |
| New Capital China                          | GBP    | 4,8%  | Laffite Risk Arbitrage              | EUR    | 6,7%  |
| <b>Obligations</b> 23,9%                   |        |       | Nemours Event Driven                | EUR    | 2,8%  |
| GAM Star MBS Total Return                  | USD    | 6,1%  | <b>Futures sur dividendes</b> 4,8%  |        |       |
| Axiom Capital Contingent                   | EUR    | 5,7%  | Ellipsis Euro Dividend              | EUR    | 4,8%  |
| Investcore 2019                            | EUR    | 6,0%  | <b>CTA</b> 6,2%                     |        |       |
| Polar Global Convertibles                  | USD    | 6,0%  | Tendance Finance                    | EUR    | 6,2%  |
|  |        |       | <b>Global Macro</b> 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 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 évolué en dents de scie entre 4800 et 4960 points, au rythme des discours des banques centrales et des statistiques publiées. Les résultats d'entreprises de bonne facture en début de mois et l'annonce de 271 000 emplois créés aux USA en octobre ont soutenu l'indice parisien. Ensuite, le marché a été fragilisé par une BCE moins proactive que prévue et des statistiques asiatiques décevantes : recul de -0.3% du PIB japonais au 3ème trimestre, ralentissement de la production industrielle chinoise. Le CAC a retrouvé le chemin de la hausse sur la séance du 17 novembre : +2.8% grâce à une banque centrale américaine rassurante, qui confirme sa volonté de remonter les taux directeurs en décembre de façon modérée et graduelle. Parallèlement, la zone euro publie de bonnes statistiques : croissance de PIB de +0.3% pour la France et l'Allemagne, de +0.8% pour l'Espagne, progression du moral des investisseurs et industriels allemands, prêt de 2Mds€ à la Grèce et de 10 Mds€ à ses banques. Le crash d'un avion de chasse russe abattu par la Turquie a exercé une pression baissière sur les places financières lors de la 3ème semaine du mois, avant un nouveau rebond du CAC grâce à la révision de la croissance américaine du 3ème trimestre à +2.1% à la veille de Thanksgiving.

Le MSCI World en euros gagne +3.9% mais perd -0.7% en dollars, le CAC 40 progresse de +1.2% et l'Euro Stoxx 50 termine en hausse de +2.7%. En revanche, le MSCI Emergents abandonne -4.0%. Dans ce contexte, le HFRX Global et le HFRX Equity Market Neutral reculent de -0.7% et -0.5%.

Les fonds actions gagnent en moyenne +1.1%. Les petites et moyennes capitalisations brillent à nouveau : Mirabaud Equity Swiss Small and Mid Caps +4.2%, allégé, Groupama Avenir Euro +5.1%, vendu. A l'opposé, New Capital China recule de -3.2% mais améliore le marché chinois et le MSCI Emergents.

La poche obligataire recule de -0.2%. Les obligations convertibles internationales sont pénalisées par l'élargissement des spreads sur le haut rendement américain et souffrent de la baisse de l'euro : Polar Global Convertibles -1.6%, allégé. Axiom Contingent Capital +0.6%, renforcé, profite du rendement au call élevé des obligations AT1 et Coco's.

La poche alternative gagne +0.4%. L'event driven recule de -0.3%. Altimeo et Nemours Event Driven, vendu, abandonnent -2.6% et -1.0%, baisses en partie compensées par la forte pondération sur Laffitte Risk Arbitrage +0.8%, renforcé. La stratégie d'Equity Hedge, gagne +0.8% : MLIS Fenician gagne +0.6% grâce à sa position longue sur l'Europe tandis que Cheyne Euro Midcaps Equity +0.9%, renforcé, capte le tiers de la hausse des actions européennes. La stratégie Long Short Neutre Marché recule de -0.2%. Après avoir bondi de +2.1% en octobre, Schroders European Alpha marque le pas, essentiellement à cause de son allocation sectorielle : net short sur la technologie, net long sur les matières premières. Montlake North MaxQ, fonds de global macro, signe un deuxième excellent mois de suite. Avec une hausse de +1.5%, le fonds bat l'univers des Global Macro de +2.2%. La stratégie de CTA Tendance Finance -0.4% déçoit, ne parvenant pas à capter la tendance haussière des deux derniers mois. Enfin le fonds de futures sur dividendes Ellipsis Euro Dividend participe à la hausse des actions de la zone euro : +1.1%.

Le fonds s'est bien comporté, notamment grâce aux petites et moyennes capitalisations européennes. Nous sommes confiants sur les prochaines semaines avec une diversification forte sur les zones, une exposition devises et taux limitée et des stratégies alternatives efficaces. Nous effectuons plusieurs arbitrages vers des instruments prometteurs au détriment notamment du merger arbitrage et des convertibles américaines.