

Fonds "Multi-Arbitrages"

Zéphyr (classification AMF "Diversifié")

Reporting Mensuel | Janvier 2016

Conclusion du mois

Le fonds a été affecté par le stress du crédit européen, ainsi que la chute des marchés asiatiques et du dollar. Nous réduisons l'exposition actions, ainsi que les stratégies alternatives embarquant du bêta afin de constituer une poche de 8% de liquidités, puis renforcer nos lignes long-short neutre marché.

Performances (en euro)

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



Arrêtées au 29/01/16	Zéphyr	Indicateur de référence
1 mois	-2,95%	0,16%
3 mois	-3,29%	0,17%
Depuis le début de l'année	-2,95%	0,16%
Sur 1 an	-3,62%	0,67%
Depuis la création (15/12/2010)	-1,26%	9,86%
Volatilité 1 an *	4,4%	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

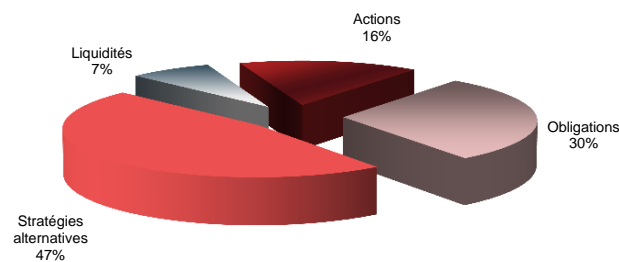
5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois
GAM Star MBS	EUR	7,7%	-0,58%
SISF European Alpha Absolute Return	EUR	7,6%	1,99%
Montlake North MaxQ Macro	EUR	6,3%	-0,33%
Cheyne Europe Mid Cap	EUR	5,9%	-2,34%
Axiom Capital Contingent	EUR	5,8%	-3,08%

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	29/01/2016
Actif net total :	4 606 166,60 €
Valeur liquidative :	98,74 €
Nombre de parts :	46 646,085

Facteurs de risque

Arrêtées au	29/01/2016
Exposition aux pays périphériques	5,7%
Exposition aux pays émergents	6,4%
Sensibilité taux de la poche obligataire	3,3

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

17,0%
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 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%	0,13%*	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%	2,21%	0,90%	-1,24%	6,50%	2014
-2,95%												2,81%	2015
												-2,95%	2016

* Fonds créé le 15/12/2010

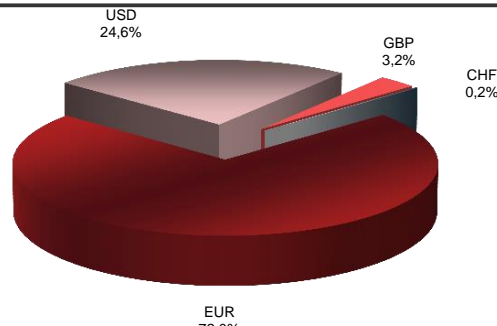
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source: Athymis/Bloomberg

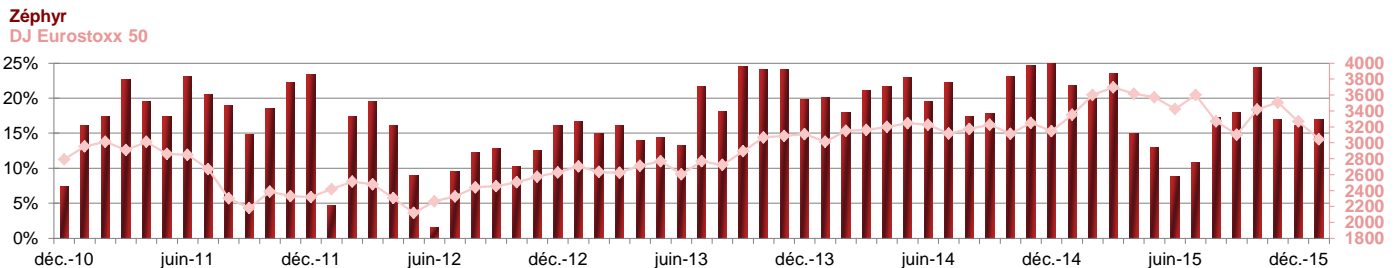
Détail des positions en portefeuille par catégorie (en % de l'exposition)

Actions	Devise	16,9%	Stratégies alternatives	Devise	49,4%
Occident		5,7%	Market Neutral		11,1%
GLG Japan Core Alpha	EUR	1,7%	SISF European Alpha Absolute Return	EUR	7,6%
EVLI Europe	EUR	4,0%	Exane Overdrive	EUR	3,6%
Croissance		3,1%	Long Short Actions		8,3%
New Capital China	GBP	3,1%	MLIS Fenician Equity Long Short	EUR	2,4%
Thématique		8,1%	Cheyne Europe Mid Cap	EUR	5,9%
Polar Biotechnology	USD	3,9%	Merger Arbitrage		5,0%
Lyxor ETF Stoxx Telecom	EUR	4,2%	Altimeo Optimum	EUR	2,1%
Obligations		30,9%	Laffite Risk Arbitrage	EUR	2,9%
GAM Star MBS Total Return	USD	7,7%	Futures sur dividendes		5,1%
Axiom Capital Contingent	EUR	5,8%	Ellipsis Euro Dividend	EUR	5,1%
Generali Absolute Return Convertible Bond	EUR	5,4%	CTA		8,8%
Legg Mason Global Credit Opportunities	USD	2,5%	Montlake Dunn WMA	EUR	5,5%
Aberdeen Indian Bonds	USD	3,3%	Tendance Finance	EUR	3,4%
Lyxor ETF Euromts 10-15	EUR	3,3%	Global Macro		11,0%
Investcore 2019	EUR	2,9%	AFIM Reactif	EUR	4,8%
			North MaxQ Macro	EUR	6,3%

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.

Commentaire de gestion

Tristan DELAUNAY / Sébastien PELTIER

Le CAC 40 affiche une baisse quasi-continue sur les 3 premières semaines de janvier. Il recule sur ces 3 semaines de -11.0%. La chute des marchés chinois, qui traduisent pour les investisseurs la faiblesse de l'économie chinoise, et la poursuite de la baisse du pétrole et ses éventuelles conséquences sur le bilan des banques américaines, ont violemment secoué les marchés. En effet, le prix du baril de Brent recule de près de 8.5\$ durant cette période, franchissant les 30\$ à la baisse pour atteindre un plus bas de 13 ans à 28\$. Le marché retrouve le chemin de la hausse les 10 derniers jours du mois grâce au rebond du pétrole et aux actions et commentaires de plusieurs banques centrales : fort engagement de la BCE laissant la porte ouverte à une nouvelle action, statu quo de la Fed sur les Fed Funds, abaissement du taux de dépôt en territoire négatif par la Banque du Japon, injection record de liquidités par la Banque Populaire de Chine. Les statistiques américaines du mois sont mitigées. Si l'économie du pays crée 292 000 emplois en décembre, la croissance ralentit au 4ème trimestre (0.7% en rythme annualisé) et l'ISM manufacturier s'enfonce un peu plus en zone de contraction. Les statistiques européennes sont satisfaisantes côté croissance de PIB au 4ème trimestre : Royaume-Uni +0.3%, France +0.2%, Espagne +0.8%. Enfin janvier est marqué par les publications de résultats d'entreprises. Si près de 75% des entreprises publient des bénéfices supérieurs aux attentes, les révisions en baisse des perspectives futures par les dirigeants d'entreprises ont provoqué des réactions violentes sur de nombreux titres lors des publications.

Le MSCI World perd -5,7% en euros tandis que le CAC 40 et l'Euro Stoxx 50 abandonnent -4,8% et -6,4%. Le MSCI Emergents recule de -6,5%. Dans ce contexte, le HFRX Global perd -2,8% alors que le HFRX Equity Market Neutral -0,2% résiste.

Les fonds actions perdent en moyenne -8.6%. EVLI Europe -5.2%, surperforme le marché européen de +1.2%. New Cap China, à l'image d'un marché chinois déprimé, chute de -15.4%. Polar Biotechnology, très résistant en décembre, abandonne -18.3%. Nous avons initié en milieu de mois une position sur le secteur des télécoms via un tracker Lyxor. Le fonds progresse de +2.4% depuis son achat.

La poche obligataire recule de -1.5%. La dette subordonnée financière est pénalisée par les craintes autour du secteur bancaire : annonce d'une création d'une « bad bank » en Italie et publication d'une perte de -6.8 Mds€ par Deutsche Bank. Par conséquent, Axiom Capital Contingent perd -3.1%. La hausse de près de 70 bps des spreads du crédit « haut rendement » européen pèse sur Investcore 2019 -2.2%, allégé. Nous avons initié deux nouvelles positions en dette souveraine : Inde et zone euro. Depuis leurs achats, elles affichent des performances de -1.1% et +1.9%.

La poche alternative perd -0.5%. L'essentiel de la déception sur la poche provient de notre stratégie d'Equity Hedge -2.1%. En effet, Cheyne Euro Midcap Equity et MLIS Fenician Equity Long Short, présentent un biais long sur les actions et reculent de -2.3% et -1.5%. Le CTA, avec Next AM Tendance Finance, est résilient avec une baisse de -0.2%. Il en va de même pour la stratégie de futures sur dividendes. Bien qu'historiquement corrélée aux marchés d'actions, la stratégie ne perd que -0.7% en janvier. Notre stratégie de global macro, après un excellent 2015, marque une pause : -0.3%. L'event driven perd -1.6%. Si Laffitte Risk Arbitrage +0.2%, allégé, parvient à bien naviguer dans cette période trouble, Altimeo Optimum abandonne -4.7%, subissant le fort écartement des spreads dans son portefeuille. Enfin les stratégies market neutral brillent : Exane Overdrive avance de +0.3% et Schroders European Alpha bondit de +2.0%.

Le fonds a été affecté par le stress du crédit européen, ainsi que la chute des marchés asiatiques et du dollar. Nous réduisons l'exposition actions, ainsi que les stratégies alternatives embarquant du bêta afin de constituer une poche de 8% de liquidités, puis renforcer nos lignes long-short neutre marché.

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 :