

Shânti AlphaBeta Hebdo

www.shanti-am.com

31 août 2009

Objectif

Progresser au-delà de la croissance économique et de l'inflation sur un cycle économique. Réduire les risques en diversifiant les actifs et les méthodes de gestion.

Performance et marchés

Les soucis avaient aussi décidé de prendre des vacances en août cette année, et l'ensemble des classes d'actifs a connu un mois de hausse, et de plus moins volatil que le précédent, à la grande surprise de tous les analystes économiques qui continuent d'égrener un nombre soutenu de scénarios noirs.

Le progrès du mois est encore bon, à 1,66 %, ce qui cumulé avec les précédents donne un chiffre de 8,70% depuis le début de l'année. C'est au-delà de nos espérances, alors que la prise de risque est toujours restée contenue, mais cela indique simplement que le niveau de sous-évaluation était trop important sur certaines classes d'actifs. Bien sûr ces constats sont faciles à posteriori : il faut se souvenir que l'hiver a failli être celui de la rupture « systémique » du monde...

Tous les compartiments du portefeuille ont apporté leur contribution au cours du mois, ce qui est évidemment un schéma idéal – mais rare – qui fait s'interroger sur la cause de ces comportements : si les actions montent, c'est que la reprise se rapproche ; mais alors, l'inflation aussi, et les obligations devraient donc souffrir... L'explication vient sans doute de deux éléments : la masse de liquidités créées, qui ne sont pas investies et très mal rémunérées, et une petite part de ré-assurance sur l'état du monde.

Perspectives

Inutile de tenter de deviner la marche du monde. Goldman Sachs, la célèbre « firme », semblait avoir correctement vu les choses, et reste très optimiste. C'est évidemment une voix crédible, encore que d'aucuns la jugent particulièrement bien placée pour manipuler les marchés à son avantage.

Face à elle, des étoiles de la finance et de l'économie, George Soros et ses successeurs, ou les quelques uns qui avaient correctement et bien en avance vu venir la crise (et en sont devenus connus presque du jour au lendemain), jugent que la limite de capacité de déficit des états est atteinte, et que dès que ce

soutien massif mais artificiel à l'activité s'arrêterait, une deuxième vague de crise se déclencherait. C'est bien peu encourageant, mais que peut-on répondre? Malheureusement, leurs développements semblent souvent assez convaincants, même si la série de statistiques qui ont été publiées ces derniers temps ont été tout aussi marquantes, mais dans un sens positif.

Nous ne faisons malheureusement pas partie des optimistes...

Politique d'investissement et opérations

La politique d'investissement a consisté à tenter de concilier le grand écart entre la dynamique de marché si forte, des marchés devenus plus chers et notre inquiétude sur les fondamentaux de l'économie. La solution choisie a été de privilégier les protections optionnelles, aussi bien via le marché d'actions que le marché obligataire.

La quantité d'obligations reste au même niveau, à 44% environ, mais nous avons poursuivi le mouvement du mois précédent, en augmentant la sensibilité aux taux longs, via l'achat d'options d'achat (calls) sur des titres du Trésor américain à 30 ans; en cas de rechute, cette valeur refuge très sensible jouera son rôle comme à chaque fois au cours des deux dernières années.

Ainsi que nous le mentionnions, nous avons plutôt tenté de protéger le portefeuille en actions, vendant notre fonds indicel sur la Chine, une partie de l'action Enel, et en achetant des options de vente sur l'Eurostoxx (puts). Les ventes ont été faites dans d'excellentes conditions, notamment pour la Chine, juste au démarrage d'une forte correction. Nous reviendrons sûrement sur cette bourse, la seule qui soit à ce point indépendante de Wall Street, qu'elle dépasse fréquemment maintenant par le volume de transactions.

Néanmoins, nous avons acheté un ensemble de titres de grandes valeurs très en retard par rapport au marché (Vivendi, Allianz, France Telecom), alors que la nature de leurs activités les rendent fondamentalement stables.

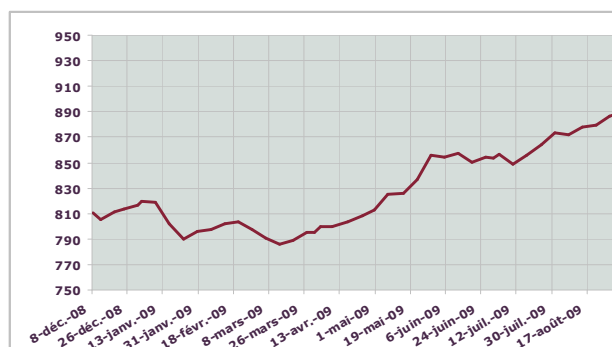
Enfin, la part de titres aurifères a été un peu réduite. Au global, la sensibilité aux actions du fonds à la fin du mois est d'environ 19%.

Caractéristiques du fonds

Date de création (parts A)	8 décembre 2008
Performance depuis la création	9,59%
Performance depuis le 31 déc. 08	8,70%
Actifs sous gestion	11 845 470 €
VL parts A au 31 août 2009	888,05 €
VL parts B au 31 août 2009	75,87 €
Code ISIN parts A	FR0010684357
Code ISIN parts B	FR0010684324
Code Bloomberg parts A	SHALBHA FP
Code Bloomberg parts B	SHALBHB FP

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Performance de Shânti AlphaBeta Hebdo (parts A) depuis le 8 décembre 2008



Performance du fonds

Performances du fonds et des principaux indicateurs

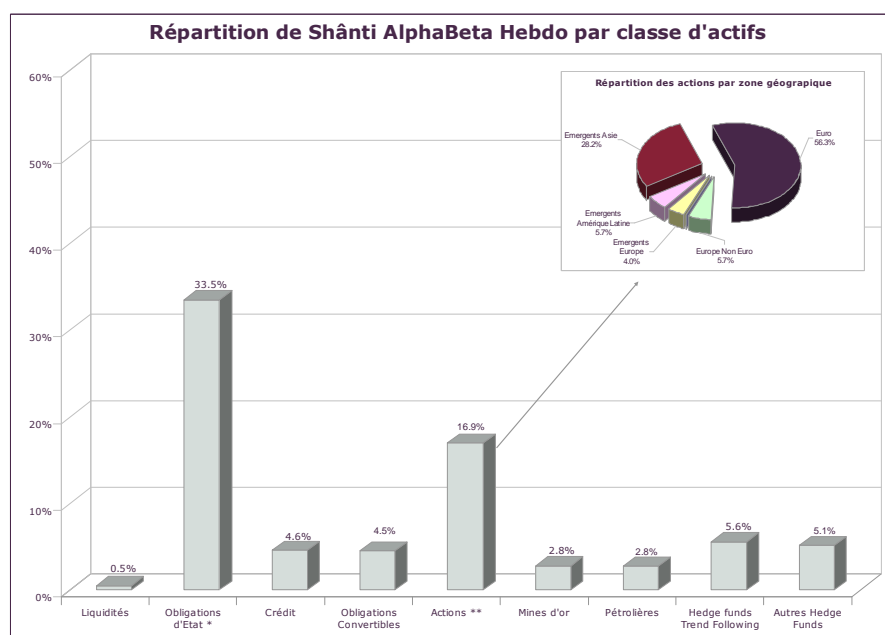
	31-août-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 dec 08	Performance mensuelle
Shânti AlphaBeta Hebdo Parts A	888.05	816.95	8.70%	1.66%
Shânti AlphaBeta Hebdo Parts B	75.87	70.02	8.35%	1.62%
MSCI All Country World TR Net LC EUR	68.33	58.84	16.13%	2.72%
MSCI EM Free TR Net USD	310.49	205.94	50.76%	-0.36%
Bonds Euro Govt 5-7 ans TR	168.89	161.67	4.46%	0.28%
CSFB Tremont Multistratégies*	91.61	88.30	3.75%	-1.57%
Dollar / Euro	0.70	0.72	-2.53%	-0.54%

* Indices Tremont au 27 août 2009

Performances mensuelles de la part A

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Année
2009	-2.58%	0.18%	-0.30%	2.23%	5.29%	-0.26%	2.36%	1.66%					8.70%

Sensibilité du fonds aux différentes classes d'actifs



* Obligations à taux fixe, obligations indexées sur l'inflation (US), en équivalent Bund
 ** Poche Actions représentée en base 100. Marchés émergents comptés avec un « beta » de 1,5.