

# Shânti AlphaBeta Hebdo

www.shanti-am.com

30 janvier 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

Shânti AlphaBeta Hebdo a perdu - 2,58% en janvier dans des marchés très difficiles puisque le marché action a pu perdre plus de 12% entre le 1<sup>er</sup> du mois et le plus bas de janvier, aux alentours du 23.

On observe en effet pour la première fois depuis longtemps sur le marché, un comportement similaire des actions - en forte chute (- 8,56% pour le S&P 500, - 8,61% pour l'indice Eurostoxx50, et tous les indices à l'avenant), et des obligations longues, même celles émises par les états sûrs de la zone euro. Aux USA, pour cette classe d'actifs, le retour est aussi sanglant que la hausse avait été forte le mois précédent, - 10 % sur les Treasuries les plus longues !

Seules les obligations d'état courtes de la zone euro, et les obligations privées d'émetteurs de bonne qualité et des pays émergents ont résisté ou progressé.

On a également assisté à une reprise assez forte du dollar, les devises ne voulant apparemment pas céder leur place dans le grand jeu-concours de l'actif le plus volatil.

## Perspectives

Après un départ aussi catastrophique pour 2009, le spectre des années 30 en termes boursiers vient forcément hanter les investisseurs.

Rappelons qu'à ce moment là, après une brève reprise de 30% en quelques mois en 1930, le Dow Jones avait encore perdu plus de 85%.

Cette chute était le reflet de celle du PNB qui avait reculé de 15% entre 1929 et 1933.

Quitte à faire des analogies basiques, autant se poser sérieusement la question : le PIB américain ou mondial peut-il se contracter de 10 à 15% ?

C'est évidemment difficile à imaginer, mais allons jusqu'au bout quand même. Parmi les erreurs que le monde a faites (et nous avec), voici celles à éviter dans cette « analyse » :

- croire que la cyclicité était révolue,

- que la croissance était due à une hausse de la productivité, alors qu'en réalité elle était achetée trop à crédit.

Depuis 1990, date à laquelle le bilan des banques a vraiment commencé à gonfler, l'activité américaine a augmenté en moyenne de près de 3% par an. Rétrospectivement, c'est peut-être 0,5% de trop.

Malheureusement, cumulé sur 18 ans, cela fait un excès de croissance « malsain » de près de 10% ! Donc sur le papier, - 10% serait une compensation normale. Malgré tout, nous ne pensons pas que ladite compensation sera aussi brutale que le siècle dernier, car le déficit budgétaire sera là pour absorber partiellement le choc. Aussi, nous restons accrochés à l'idée que la croissance dans les pays émergents, de plus en plus lourds en termes relatifs, restera toujours positive.

Mais hélas, le remboursement de la dette d'état aura aussi ses effets, un peu plus tard, quand le gros de la tempête sera passé. Ce que les marchés semblent craindre en ce mois de janvier en punissant ainsi les obligations longues, c'est que les gouvernements choisissent alors l'inflation pour alléger ce lourd fardeau.

## Politique d'investissement et opérations

Après avoir tenté de suivre un rallye de marché qui semblait se dessiner en début de mois, probablement lié à l'optimisme suscité par l'arrivée du nouveau président des Etats-Unis, nous avons dû rapidement réduire la voilure - qui n'était déjà pas bien grande, aussi bien en actions qu'en obligations. Dit autrement, nous avons été surpris par la vitesse à laquelle le monde financier s'est mis à s'inquiéter de l'inflation, et avons pris acte de ce constat.

En effet, à partir du moment où plus rien ou presque ne compensait la chute des actions, la seule solution a été de réduire encore les risques.

Les opérations principales ont donc été :

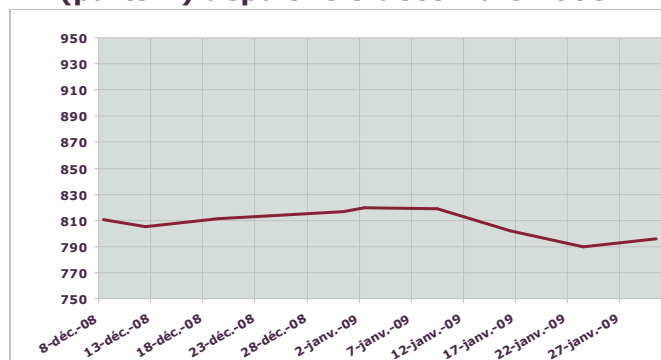
- La réduction de la sensibilité actions (de 21% à 6%).
- Idem pour la partie obligataire (de 40 à 25%).
- La constitution d'une position importante en or (4%), puisqu'il semble s'être désolidarisé des mouvements de devise et fonctionner vraiment maintenant comme une valeur refuge.
- La continuation de l'accumulation de lignes obligataires « corporate » à l'émission : Vivendi, Telekom Austria, Accor.

## Caractéristiques du fonds

Date de création (parts A)	8 décembre 2008
Performance depuis la création	-1,79%
Performance depuis le 31 déc. 08	-2,58%
Actifs sous gestion	27 169 221 €
VL parts A au 30 janvier 2009	795,87 €
VL parts B au 30 janvier 2009	68,18 €
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



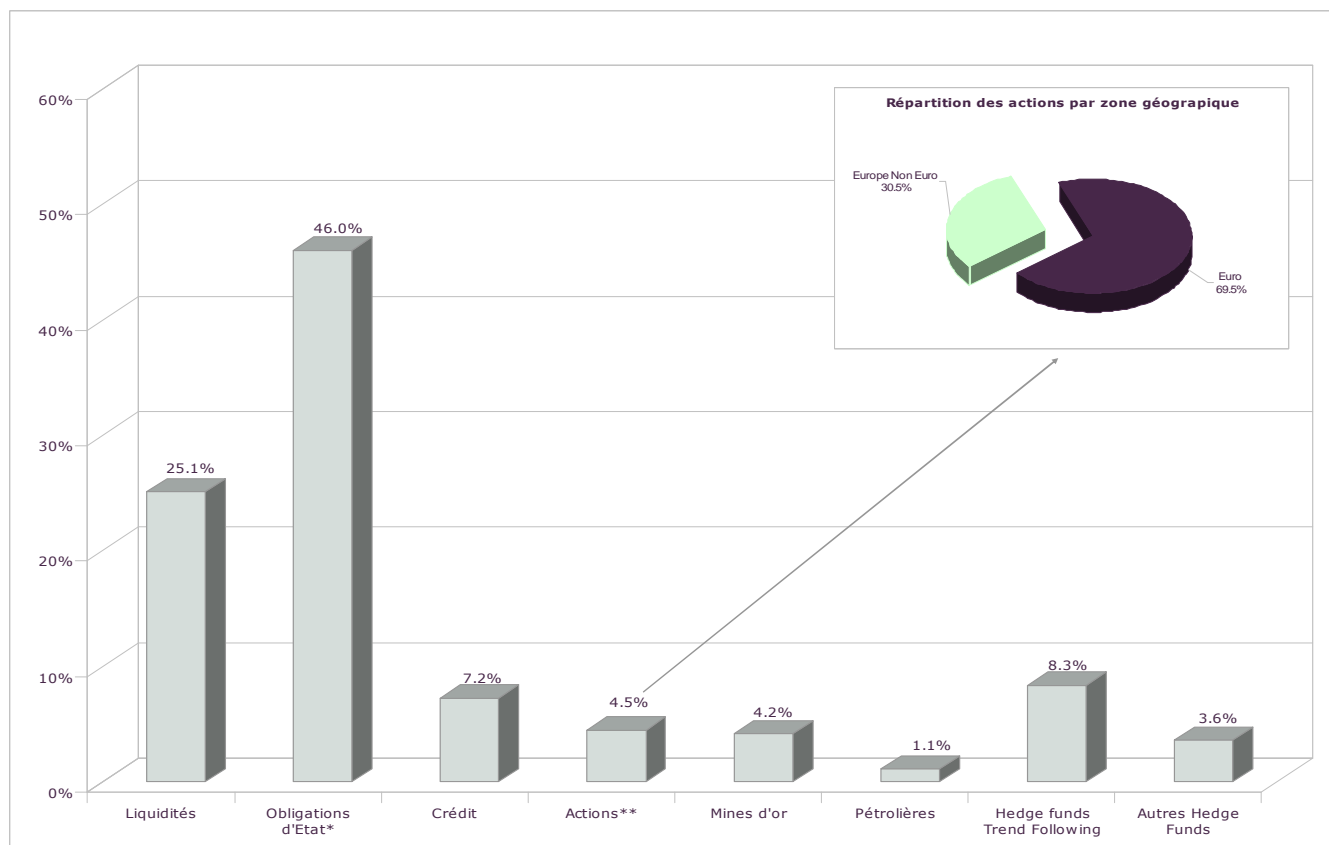
## Performance du fonds

### Performances du fonds et des principaux indicateurs

	30-janv.-09	31-déc.-08	Performance sur la période
<b>Shânti AlphaBeta Hebdo Parts A</b>	<b>795.87</b>	<b>816.95</b>	<b>-2.58%</b>
<b>Shânti AlphaBeta Hebdo Parts B</b>	<b>68.18</b>	<b>70.02</b>	<b>-2.63%</b>
<b>MSCI All Country World TR Net LC</b>	<b>76.70</b>	<b>82.21</b>	-6.71%
<b>MSCI EM Free TR Net USD</b>	<b>192.64</b>	<b>205.94</b>	-6.46%
<b>Bonds Euro Govt 5-7 ans TR</b>	<b>160.42</b>	<b>161.67</b>	-0.77%
<b>CSFB Tremont Multistratégies*</b>	<b>91.19</b>	<b>88.30</b>	3.27%
<b>Dollar / Euro</b>	<b>0.78</b>	<b>0.72</b>	9.04%

\* Indices Tremont au 26 janvier 2009

## Sensibilité du fonds aux différentes classes d'actifs



\* Obligations à taux fixe, obligations indexées sur l'inflation (Euro) et futures taux courts, en équivalent Bund

\*\* Poche Actions représentée en base 100. Marchés émergents comptés avec un « beta » de 1,5.