

# Shânti AlphaBeta Hebdo

www.shanti-am.com

30 septembre 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

Septembre est généralement un mois dangereux pour les marchés financiers. La preuve, les actions montent (+3.5% pour le DJ Euro Stoxx50), et les obligations ne baissent pas (+0.6% sur le 5 ans euro).

Le pétrole et le dollar faiblissent (-1.6% et -2.1% respectivement), en cohérence avec ce qui a été observé au cours des mois précédents.

Shânti AlphaBeta Hebdo dépasse encore nettement les 1% (1,79% pour la part A).

Les gros contributeurs du mois ont été les titres d'états. La performance des actions a été impactée par notre exposition au Japon. Les stratégies de protection (à la baisse) mises en place dans le portefeuille ont aussi touché la performance. Certes ce n'est pas agréable, mais c'est un constat sans surprise quand les marchés sont porteurs.

## Perspectives

Les perspectives économiques ne sont pas bonnes, mais peut-être pas catastrophiques. Le débat reste acharné : reprise progressive, rechute ou stabilisation des économies, déflation ou inflation, débauche sur l'immobilier commercial ou pas, les sujets de désaccord ne manquent pas. Nous vivons ce que les anglo-saxons appellent « l'ascension du mur de l'anxiété », car derrière le langage ampoulé et mesuré des banques centrales, on ne sent pas des esprits totalement rassérénés.

Nous sommes donc dans le droit fil du mois précédent, ce que les spécialistes appellent un marché de liquidités. Le cash émis par les banques centrales, avec des rémunérations désespérément proches de zéro, se résout à s'investir sur les marchés. Il semble en effet que, dociles au contrôle des autorités monétaires, ils poursuivent presque mécaniquement leurs mouvements de hausse depuis trois mois. Le phénomène peut se prolonger un certain temps; les indices actions, tant qu'ils ne sont pas surévalués (à des PERs de 13 sur une estimation de bénéfices normalisés en Europe), on peut conserver une exposition sur cette classe d'actif.

Mais à force d'avancer, on finira bien par être arrêtés, par un écueil (un bénéfice normalisé a-t'il le même niveau qu'avant ?) ou une plage de sable fin.

L'autre sujet important est la surévaluation ou non des marchés obligataires ; durant les dernières semaines, les craintes liées à l'inflation semblent avoir reflué, du moins pour son horizon de matérialisation. Un peu comme la grippe A!

Dans les scénarios gris, ils ne le sont pas, alors que dans les scénarios noirs ou roses, de gros risques pèsent sur ces actifs. Pour l'instant, ils ont parfaitement joué leur rôle de compensateur des marchés actions.

## Politique d'investissement et opérations

Techniquement, le cadre est délicat, car il faut régler des portefeuilles pris entre de très grandes forces divergentes: l'économie réelle, et la liquidité. La politique d'investissement a consisté à investir plutôt sur des titres individuels que sur des indices, et à accentuer les positions sur les marchés émergents par différents biais (devises, obligations, actions) qui restent très sains.

Le résultat des élections allemandes favorable à Angela Merkel, nous a encouragés à remonter la part de titres à 5 ans euro, qui avaient été dilués par les liquidités. Les obligations d'états développés représentent 40% du fonds.

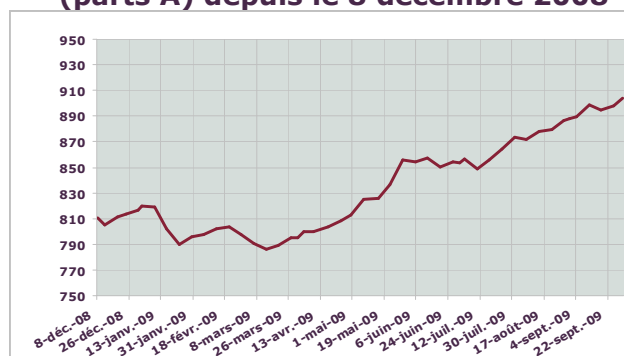
Le principe de recherche de plus-values rapides, en profitant des augmentations de capital et autres appels au marché a continué à être appliqué. Les actions ont été le compartiment le plus actif du portefeuille ; des titres qui avaient bien pris la hausse ont été vendus (Danone, Enel, Sanofi), alors que d'autres qui semblent présenter le bon niveau de valorisation, acquis (Thales, Carrefour, Glaxo). Du côté des émergents, deux titres indiens (Axis, Hindustan Construction) ont été achetés quasi-simultanément. La position sur le Japon a été soldée, car la hausse du yen continue à peser sur le marché. La sensibilité actions est actuellement à 20% du fonds.

Du côté des minières, la position a été un peu modifiée, avec la vente d'une société aurifère, et l'achat d'un tracker sur l'or physique. Un véritable signe sur l'or serait que son prix en euros casse les plus hauts, ce qui n'est pas encore le cas.

## Caractéristiques du fonds

Date de création (parts A)	8 décembre 2008
Performance depuis la création	<b>11,55%</b>
Performance depuis le 31 déc. 08	<b>10,65%</b>
Actifs sous gestion	<b>11 827 224 €</b>
VL parts A au 30 septembre 2009	<b>903.93 €</b>
VL parts B au 30 septembre 2009	<b>77.19 €</b>
Code ISIN parts A	FR0010684357
Code ISIN parts B	FR0010684324
Code Bloomberg parts A	SHALBHA FP
Code Bloomberg parts B	SHALBHB FP

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



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## Performance du fonds

### Performances du fonds et des principaux indicateurs

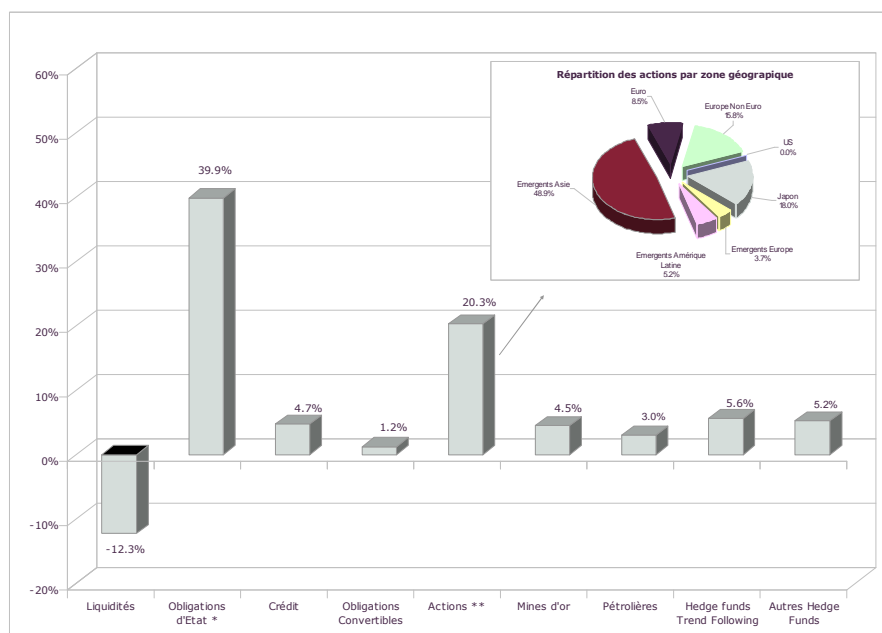
	30-sept.-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 dec 08	Performance mensuelle
<b>Shânti AlphaBeta Hebdo Parts A</b>	<b>903.93</b>	<b>816.95</b>	<b>10.65%</b>	<b>1.79%</b>
<b>Shânti AlphaBeta Hebdo Parts B</b>	<b>77.19</b>	<b>70.02</b>	<b>10.24%</b>	<b>1.74%</b>
<b>MSCI All Country World TR Net LC EUR</b>	<b>69.22</b>	<b>58.84</b>	17.63%	1.29%
<b>MSCI EM Free TR Net USD</b>	<b>338.67</b>	<b>205.94</b>	64.45%	9.08%
<b>Bonds Euro Govt 5-7 ans TR</b>	<b>169.91</b>	<b>161.67</b>	5.10%	0.61%
<b>CSFB Tremont Multistratégies*</b>	<b>92.14</b>	<b>88.30</b>	4.35%	0.58%
<b>Dollar / Euro</b>	<b>0.68</b>	<b>0.72</b>	-4.57%	-2.09%

\* Indices Tremont au 28 septembre 2009

### Performances mensuelles de la part A

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Année
<b>2009</b>	-2.58%	0.18%	-0.30%	2.23%	5.29%	-0.26%	2.36%	1.66%	1.79%				<b>10.65%</b>

## 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.