

Shânti AlphaBeta Hebdo

www.shanti-am.com

29 janvier 2010

Objectif

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

Performance et marchés

Shânti AlphaBeta Hebdo reste quasi étale sur le mois, à -0.11%. Le résultat n'est pas si mauvais, considérant les chutes lourdes des marchés d'actions, et la relative faiblesse des obligations. Heureusement, le fonds du portefeuille résiste très bien, et la position relativement importante sur le dollar contribue positivement, ainsi que la stratégie « grandes valeurs couvertes ». De même, les lignes d'obligations corporate progressent.

Le mois a connu deux phases bien distinctes : une quinzaine de début d'année très positive, qui avait amené les actions européennes à quasiment 4% de hausse, puis une lourde chute, conduisant les indices à terminer dans le rouge vif (-6.35% pour l'Eurostoxx 50, -3.7% pour le S&P 500). Le comportement de toutes les classes d'actifs est faible. Seul le dollar continue sa progression, pour terminer le mois au niveau de 1,39 contre euro. On a tendance à dire face aux fondamentaux de la zone euro, qu'au royaume des aveugles...

Mais l'événement dominant est la divergence sur les obligations européennes, qui commence à se marquer. Le 5 ans d'état allemand, suivant ses vieilles habitudes, sert de valeur refuge, passant d'un taux de 2.423% à 2.276% sur le mois.

Pour la France, on voit un écart avec l'Allemagne qui se creuse à plus de 16 bp. Les marchés manifestent une méfiance encore plus forte pour l'Espagne et l'Italie qui glissent respectivement de 76 et 77 bp.

L'or, le pétrole, les marchés émergents, le crédit, tous tournent le dos aux investisseurs également.

Perspectives

L'interprétation des variations des marchés laisse malheureusement peu de place à l'ambiguïté. La liste des sujets d'inquiétude est longue :

Aux Etats-Unis, les statistiques d'activité et d'emploi se sont retournées, et contrairement à décembre, les surprises ont presque toutes été négatives. Les résultats des banques et les commentaires qui les ont accompagnés sont négatifs quant à la santé des consommateurs. Enfin, au coin d'une élection, Barack Obama a perdu sa supermajorité au Sénat, rendant la suite de son action bien plus complexe.

Dans le monde émergent, l'activité est bien installée, mais l'inflation pointe. En Chine et en Inde, les autorités resserrent les politiques monétaires.

En Europe, un gros soupçon s'étend de la Grèce à l'ensemble de l'Europe du Sud, et, bien qu'on ne se

l'avoue pas, à la France. Ces pays vont-ils pouvoir financer leurs déficits ? Dans les cas extrêmes, risquent-ils le défaut ?

Noir c'est noir, mais n'y a-t-il plus d'espoir ? Il y a à notre sens deux raisons de ne pas le penser :

On ne voit pas où l'épargne mondiale irait, si elle ne peut plus se réfugier dans les obligations d'état des grands pays, fussent-ils biens fragiles. L'exemple récent de l'Irlande est instructif. Le pays, dont le déficit avoisine les 13%, a choisi la voie d'une austérité radicale, avec des vraies baisses de salaires des fonctionnaires...

L'Espagne, dont les efforts pour intégrer l'Union avaient été remarquables, est à son tour en train d'examiner les voies courageuses (retraites notamment), qui rendraient les budgets viables. Ces choix seront certainement copiés par toute l'Europe.

Alors, on pourra dire que cette crise aura quand même servi à quelque chose, et les marchés progresseront fortement.

Politique d'investissement et opérations

Le mois a été dense en opérations, notamment sur le plan des monnaies.

En effet, du côté des devises, nous avons :

- acheté du dollar contre euro
- soldé la position acheteuse de dollar de Taiwan,
- couvert notre position en obligations d'état du Brésil (real brésilien contre dollar américain).
- Vendu du dollar australien contre dollar américain, pour se protéger d'une baisse du prix des matières premières concomitante à une éventuelle rechute économique.

De plus, après avoir bien sensibilisé le portefeuille aux actions au départ, nous avons petit à petit à partir du 13 réduit cette sensibilité, la passant à environ 5% en fin de mois.

Nous avons également acquis une petite ligne d'obligations d'état grec !

Enfin, au niveau des titres individuels, nous avons substitué une ligne d'obligation convertible émergente en USD à une autre, la sortante ayant bien performé, et la nouvelle arrivée étant bien plus défensive.

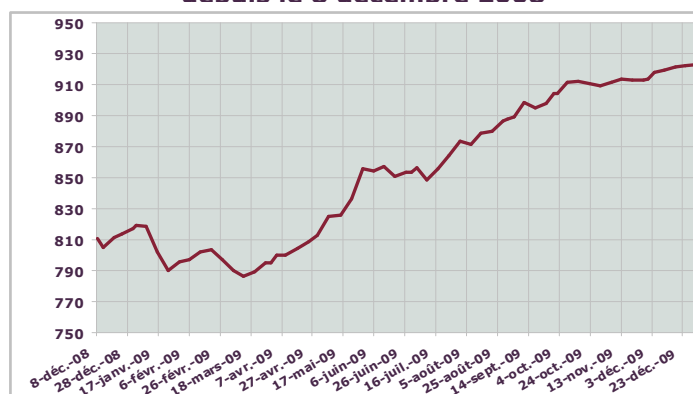
De même du côté des actions, où des titres ayant pris la hausse ont été cédés, alors que d'autres qui semblent présenter le bon niveau de valorisation en Europe ont été acquis.

Caractéristiques du fonds

Date de création (parts A)	8 décembre 2008
Performance depuis la création	13.74 %
Performance depuis le 31 déc. 09	-0.11 %
Actifs sous gestion	3 315 022 €
VL parts A au 29 janvier 2010	921.72 €
VL parts B au 29 janvier 2010	78.58 €
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

	29 janv. 10	31 déc. 09	31 déc. 08	Volatilité annualisée **	Ratio de Sharpe* **	Performance depuis le 31 dec 09	Performance mensuelle
Shânti AlphaBeta Hebdo Parts A	921.72	922.74	816.95	5.13%	2.19	-0.11%	-0.11%
Shânti AlphaBeta Hebdo Parts B	78.58	78.70	70.02			-0.15%	-0.15%
MSCI All Country World TR Net LC EUR	73.78	74.02	58.84	19.91%		-0.32%	-0.32%
MSCI EM Free TR Net USD	347.12	361.77	205.94	26.98%		-4.05%	-4.05%
Bonds Euro Govt 5-7 ans TR	171.49	171.16	161.67	4.04%		0.19%	0.19%
CSFB Tremont Multistratégies*	104.64	100.77	88.30	6.94%		3.84%	3.84%
Dollar / Euro	0.72	0.70	0.72	10.88%		3.30%	3.30%

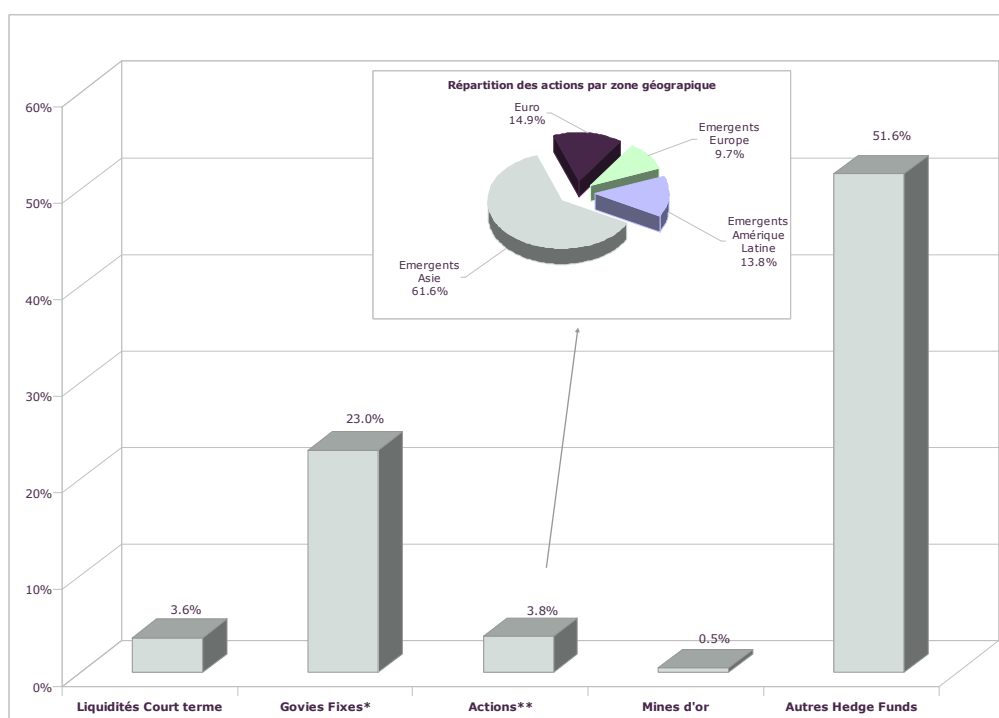
*Indices Tremont au 29 janvier 2009. ** Volatilité hebdomadaire annualisée depuis la création du fonds le 08/12/08. *** Taux sans risque = Eonia.

Performances mensuelles de la part A

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Année
2008												0.81%	0.81%
2009	-2.58%	0.18%	-0.30%	2.23%	5.29%	-0.26%	2.36%	1.66%	1.79%	0.57%	0.49%	1.01%	12.95%
2010	-0.11%												-0.11%

* Performance du 8 au 31 décembre 2008

Sensibilité du fonds aux différentes classes d'actifs



* Obligations à taux fixe. ** Marchés émergents comptés pour un "beta" de 1,5.