

Shânti Mosaic

www.shanti-am.com

31 août 2009

Objectif

L'objectif de Shânti Mosaic est de réaliser une performance supérieure à l'inflation + la croissance de la zone Euro avec une volatilité contrôlée en toutes circonstances de marché. Pour les trois prochaines années, nous espérons une performance de 10% par an, car la dislocation des marchés est favorable à l'investissement dans un portefeuille diversifié de Hedge Funds, pilotés par des gérants talentueux ayant obtenu de très bonnes performances sur le long terme et en particulier lors de la crise de 2008.

Environnement des marchés

La plupart des gérants de hedge funds affichent encore ce mois ci cette surprenante capacité à être pessimistes sur l'économie, et à avoir des performances positives. C'est en cela l'illustration du fait que les périodes de difficulté sont aussi des périodes d'opportunités, car dans un environnement perçu comme négatif, les prix peuvent être trop bas. Une autre conclusion importante est que les autorités monétaires arrivent en général à atteindre leurs objectifs, et que les marchés dits « de liquidités » peuvent être assez paradoxaux. Le savoir faire et l'expérience des gérants deviennent alors plus que jamais cruciaux. La hausse des actions, la relative bonne tenue des obligations, et surtout la poursuite du rallye dans les marchés de crédit auraient normalement dû handicaper nos gérants, dont les analyses sont plutôt prudentes. Il n'en est rien...

Performance et ratios

Le fonds enregistre une hausse de 0,63% sur le mois d'août.

Aucune stratégie ne réalise de très gros mouvement dans l'ensemble, puisqu'elles apportent une contribution entre +0,45% pour les actions couvertes (« long/short »), et - 0,12% pour les fonds d'allocation d'actifs (« global macro »). Entre les deux, on trouve les fonds de crédit à 0,14%, et les fonds d'arbitrage généralistes (« relative value ») à 0,15%.

Cependant, à l'intérieur de chacune de ces spécialités, certains gérants réalisent de très bons mois (Zadig, à +13%, voir le descriptif ci-dessous), et d'autres reculent (East of Suez, à -9,5% dans le même domaine de compétence mais sur une zone géographique différente).

Ce schéma correspond bien à la structure de Shânti Mosaic, qui investit auprès dans des fonds de spécialistes très diversifiés, optimistes ou non. Quand les marchés seront en baisse, l'ordre sera

sans doute inversé, à ceci près qu'il doit rester un reliquat positif, reflet du talent des gérants qui perdent moins quand ils ont tort qu'ils ne gagnent quand leurs anticipations sont fausses.

Le fonds Brocade, dont nous vous avons déjà parlé, est à ce titre intéressant, puisqu'il monte d'un petit 0,6%, alors que Patrice de Camaret, son gérant, a une vue plutôt pessimiste de l'état de l'économie mondiale.

Focus sur un Hedge Fund : Zadig Europe

Zadig a été lancé par Laurent Saglio en 2006 à la suite de la liquidation du fonds Voltaire qu'il avait géré en partenariat avec Ivan Briery de juin 1998 à juin 2005. Ce dernier avait en effet décidé de se retirer, après avoir multiplié le capital de ses investisseurs par un facteur de 2,6 en 7 ans, alors que dans la même période l'indice des actions européennes n'avait pas progressé.

La philosophie d'investissement de Zadig recoupe celle de Voltaire : se concentrer sur l'analyse des sociétés européennes, constituer un portefeuille comprenant un petit nombre de valeurs, limiter la sensibilité du fonds aux évolutions du marché en protégeant les positions « long » par des positions « short ».

En conséquence le portefeuille a une exposition brute (longs + short) qui fluctue autour de 200% et une exposition nette comprise entre 0 et 50%. Ces caractéristiques font de Zadig un fonds relativement volatil, ce qui nous a amené à n'y investir que 3% de Mosaic. La décision de procéder à cet investissement à la fin du mois de mai dernier a été prise en raison des grandes qualités d'analystes de Laurent Saglio et de l'opportunité que lui offrait un marché qui avait fluctué brutalement pendant la crise en fonction des évolutions macro-économiques alors que les forces ou les faiblesses intrinsèques des sociétés étaient peu ou pas prises en compte par les investisseurs.

Le fait que le gérant détienne une part importante du fonds à titre personnel, qu'Ivan Briery revienne travailler dans la société et que la gestion des positions « short » ait été modifiée afin de réduire le risque du portefeuille ont également contribué à notre décision.

Depuis que Mosaic a souscrit dans Zadig, le fonds est en hausse de plus de 15%. Cette performance ne modifie pas l'opinion positive que Laurent Saglio conserve sur les marchés (son fonds a une exposition nette de 50%) mais surtout sur son portefeuille. L'écart de valorisation entre ses portefeuilles longs et shorts n'a jamais été aussi élevé : plus de 100%. Ce qui veut dire que le PER moyen des shorts est deux fois plus élevé que celui des longs !

Performance depuis la création (parts A) :

6,22 %

VL au 31 août 09 :

Parts A : 1062,15 €

Parts B : 211,88 €

Actifs sous gestion :

17 946 859 €

Forme juridique :

FCP de droit français, ARIA de fonds alternatifs

Date de création :

23 janvier 2009

Montant minimum de souscription :

Parts A : 500 000 €

Parts B : 50 000 €

Code ISIN :

Parts A : FR0010695858

Parts B : FR0010708768

Code Bloomberg :

Parts A : SHAMOSA FP

Parts B : SHAMOSB FP

Frais de gestion fixes maximum :

Parts A : 1,2% TTC

Parts B : 1,7% TTC

Frais de gestion variables :

10% de la surperformance au delà de l'indice d'inflation de la zone euro (EuroStat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA) + 1% avec High Water Mark.

Valorisation :

Mensuelle

Centralisation des souscriptions :

RBC Dexia Investor Services
Bank France

Tél. 01 70 37 85 36

Ordre en J - 4 avant 12h00.

Souscription en montant.

Règlement en J - 2.

Centralisation des rachats :

RBC Dexia Investor Services
Bank France

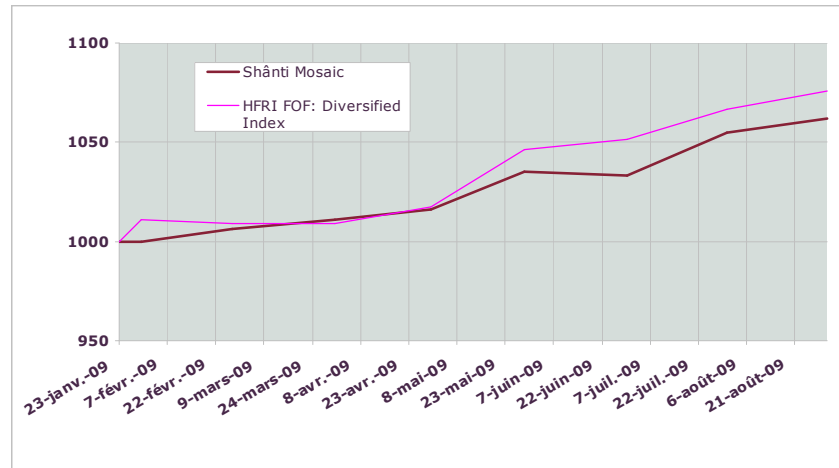
Tél. 01 70 37 85 36

Ordre en J - 35 avant 12h00.

Rachat en nombre de parts.

Règlement en J + 18.

Performance de Shânti Mosaic (parts A) depuis la création (23 janvier 2009)

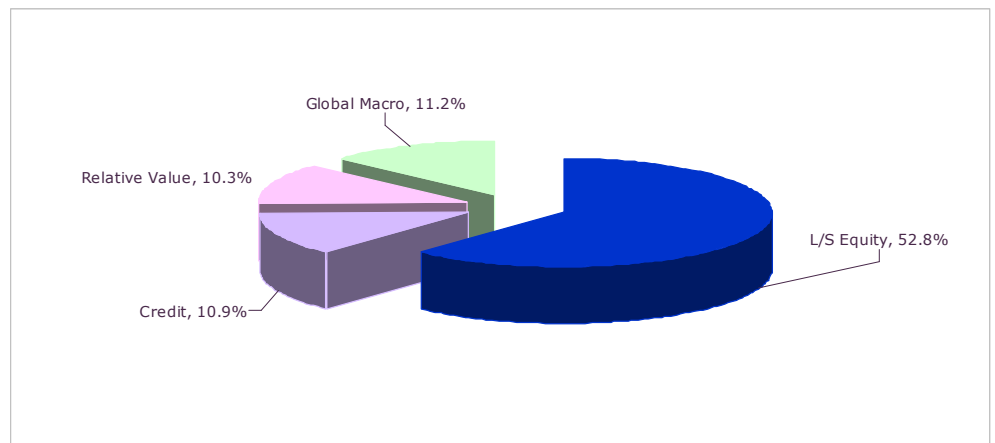


Performance du fonds (part A)

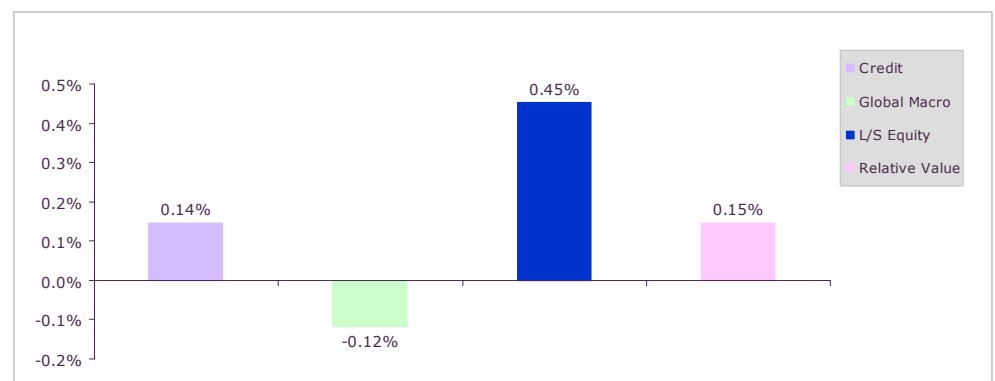
Performances mensuelles

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	Year
2009	-0.04%	0.69%	0.43%	0.51%	1.90%	-0.19%	2.15%	0.63%					6.22%

Allocation par type de stratégie sur le mois



Contribution à la performance par stratégie



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.