

Shânti Mosaic

www.shanti-am.com

31 mai 2010

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 cinq 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.

Performance et marchés

Le mois de mai 2010 a fait beaucoup souffrir les gérants de Hedge Funds. Shânti Mosaic a baissé de 2.98% sur le mois tandis que l'indice de fonds de Hedge Funds HFRI Diversified chutait de 2.57%. Depuis sa création le 23 janvier 2009, la performance du fonds est de 8.25% (part A).

Ce mois-ci, les 4 stratégies ont une contribution négative, et seuls 3 fonds de notre portefeuille ne sont pas dans le rouge : les 2 fonds *Global Macro*, *Clarium* (+4%) et *Brevan Howard* (0.60%), ainsi que le fonds *Relative Value* de Moore (+0,30%).

Notre poche de fonds *Long/Short* est la plus affectée par la contre-performance de mai 2010 : les 14 fonds de la poche sont tous négatifs avec des *drawdowns* élevés notamment pour *Odey European* (-10.90%) qui a *shorté* les obligations et été *long* des actions en devant couper ses positions au cours du mois. *Sloane Robinson*

Emerging affiche lui aussi une forte baisse de 9.30%, en ayant été pris à contre-pied sur les devises asiatiques, et sa poche actions sur la Corée du Sud et le Brésil tandis que son exposition nette et brute restait assez basse à respectivement 42% et 57%.

La poche crédit contribue négativement pour 21 BP, le fonds global de convertibles de *Philippe Jabre* ressortant à -5.30% sur le mois.

La poche de fonds de *Relative Value* a limité la baisse avec une contribution de -11 BP, grâce à *BlueCrest* faiblement négatif (-0.14%) et *Moore* en positif, amortissant la performance négative de *Praxient* (-2.84%).

Enfin notre poche de *Global Macro* a une contribution négative de 31 BP, malgré le mois positif de *Clarium* et *Brevan Howard*, du fait des contre-performances de *Prana* sur l'Asie et du fonds multistratégies de *Jabre*.

Focus : Horizon Asia Fund

Bo Hong a créé sa propre société de gestion à Hong Kong en 2001. Il a fait des études en Chine puis aux Etats-Unis, à l'université d'Harvard, avant de rejoindre *Bear Stearns* à New York en tant qu'analyste financier puis stratégeste en charge de l'Asie. Il a lancé son fonds *Horizon Asia* en 2002 avec le soutien de *Michael Steinhardt*, l'un des meilleurs gérants américains dans les années 1980.

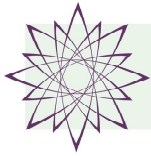
La stratégie d'investissement mise en place par Bo Hong combine une analyse de la situation macro-économique globale et la construction de scénarios pour l'avenir, avec une grande discipline de contrôle de risque. Le portefeuille est composé d'actions, principalement de sociétés asiatiques. Le fonds a un objectif de performance absolu et peut être « long » ou « short » selon que le gérant pense que les marchés vont monter ou baisser. La qualité du contrôle de risque se reflète dans la performance de 2008, quand le fonds n'a perdu que 2,2%. Depuis le début de cette année, le fonds est en baisse de 1,8% et depuis sa création, sa performance annuelle moyenne est de + 12,4%.

Après avoir participé à la hausse des bourses asiatiques dans les années 2000, alors que le continent se remettait de la crise de 1997-98, Bo Hong a aujourd'hui une opinion plutôt négative sur l'évolution de ces marchés dans les prochains mois. Sa préoccupation principale porte sur la Chine. La croissance à marche forcée des dernières années s'est faite à crédit et en l'absence de marchés des capitaux, une partie importante des investissements s'est portée sur des projets dont la rentabilité se révèle insuffisante pour couvrir leurs coûts.

Ce phénomène s'observe principalement dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures. Bo Hong pense que le gouvernement chinois est confronté à la double menace d'une surchauffe inflationniste et d'une augmentation des créances douteuses dans le bilan des banques. Le cycle de hausse des taux entamé au début de l'année pour contrer l'inflation risque de provoquer un assèchement du crédit et par conséquent un fort ralentissement de l'économie.

En conséquence, le portefeuille d'*Horizon* est « short » les valeurs financières chinoises, principalement les sociétés d'assurance qui sont valorisées à un multiple de leur valeur d'actif net et « long » certains titres liés à la consommation des ménages, particulièrement dans le secteur pharmaceutique. Le portefeuille possède également une position d'or, et une position « short » sur les matières premières industrielles, dont les prix devraient baisser alors que la demande chinoise devrait ralentir.

L'investissement de Shânti Mosaic dans le fonds *Horizon* est justifié par la qualité du gérant et la bonne performance qu'il a obtenue depuis près de 10 ans, mais aussi par le souci de combiner dans le portefeuille des fonds qui ont des politiques d'investissement différentes. *Roger Ellis* (*EB Asia Absolute*) serait en désaccord avec les thèses de Bo Hong. Mais ce sont deux bons gérants qui ont largement prouvé leur capacité à générer des performances élevées tout en contrôlant leurs risques. Les inclure dans un même portefeuille (comme c'est le cas dans *Shânti Mosaic*) permet de réduire le risque de contre-performance de l'un ou l'autre pendant quelques mois.



mai 2010

Performance depuis la création (part A) : **8.25%**

Valeur liquidative au 31 mai 2010:
part A : **1 082.45 €**
part B : **215.26 €**

Encours du fonds : **26 083 894 €**

Forme juridique :

FCP de droit français,
ARIA de fonds alternatifs

Date de création :

23 janvier 2009

Montant minimum de souscription :

part A : 500 000 €
part B : 50 000 €

Code ISIN :

part A : FR0010695858
part B : FR0010708768

Code Bloomberg :

part A : SHAMOSA FP
part B : SHAMOSB FP

Frais de gestion fixes réels :

part A : 1.2% TTC
part B : 1.7% TTC

Commission de surperformance :

10% de la surperformance au-delà de l'indice d'inflation Eurozone HICP ex Tobacco + 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

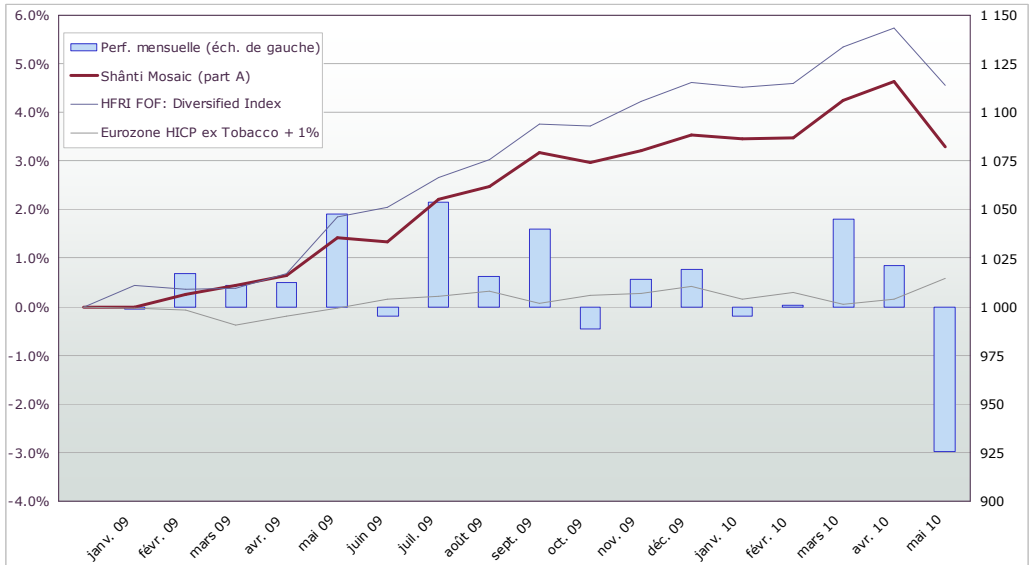
Centralisation des rachats :

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

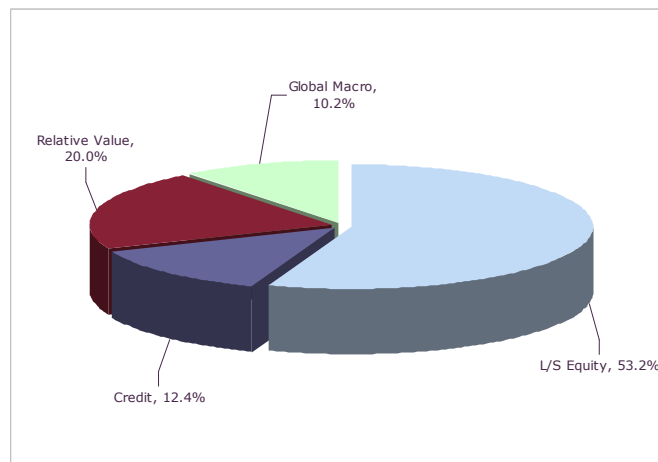


Performance mensuelle (part A)

	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	année
2009	-.04% *	0.69%	0.43%	0.51%	1.90%	-0.19%	2.15%	0.63%	1.60%	-0.46%	0.56%	0.77%	4.53%
2010	-0.19%	0.02%	1.80%	0.85%	-2.98%								-0.55%

* Depuis le 23 janvier 2009

Allocation par stratégie sur le mois



Risque (part A)

	Depuis l'origine*	1 an glissant
Volatilité **	1.21%	1.34%
Ratio de Sharpe ***	6.27	3.10

* Depuis le 23 janvier 2009

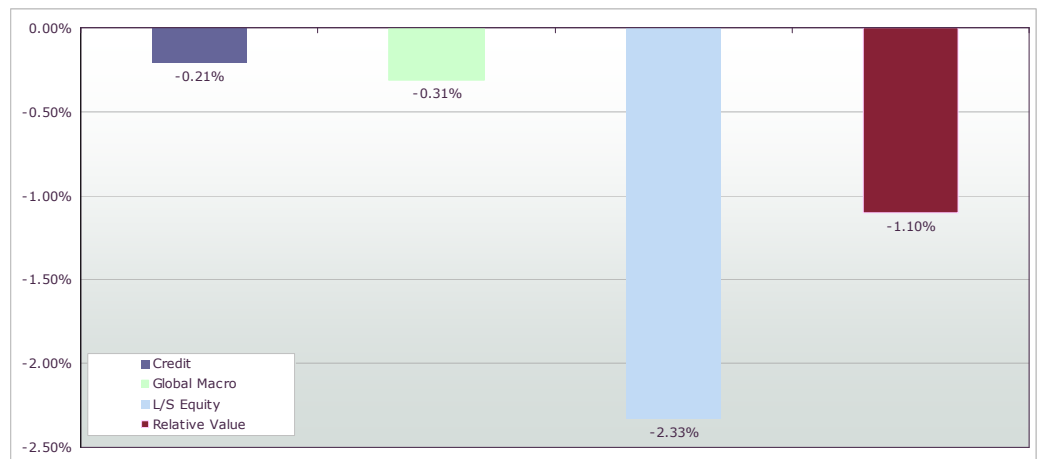
** Volatilité annualisée *** Taux sans risque = Eonia

Statistiques (part A)

	Depuis l'origine*	1 an glissant
Mois positifs	12	8
Mois négatifs	4	4
Gain maximum	2.15%	2.15%
Perte maximum	-2.98%	-2.98%

* Depuis le 23 janvier 2009

Contribution nette par stratégie



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.