

Shânti ALF

www.shanti-am.com

30 avril 2010

Objectif

Shânti ALF est un fonds diversifié dont l'objectif est de battre l'indice EONIA + 3% par an sur l'horizon de placement recommandé de 3 ans.

Performance et marchés

La progression du mois est un petit 0.17%. Ce chiffre nous convient pourtant, dans un environnement de crise en Europe, qui met les actifs de la zone en général dans le rouge avec la brillante exception de l'Allemagne: l'Eurostoxx 50 et l'euro baissent (3.90% et 1.60% contre USD), alors que le Dax tient et le 5 ans Bundesrepublik passe sous les 2%, paradoxal refuge au cœur même de l'édifice qui menace de s'effondrer.

Dans le même temps, les actifs américains poussent, le S&P 500 reste proche de ses records (post Lehman), de même que les obligations qui reviennent très fort avec un nouveau plus haut pour une année qui s'annonçait délicate.

Du côté émergent, la Chine, si précieuse pour la reprise voit des mesures de contrainte sur l'immobilier et la liquidité peser sur la bourse, qui tombe à son nadir de 2010.

Les matières premières sont très contrastées : l'or brille d'un bel éclat, les métaux industriels et le pétrole retrouvent une volatilité assez forte et sans tendance, mais à des prix élevés.

Shânti ALF bénéficie de ses positions obligataires, dollar, et or. La stratégie grandes actions couvertes est marginalement positive, et la part actions, essentiellement européenne, a une contribution négative.

Perspectives

La situation économique mondiale a rarement été si contrastée. En effet, après la convalescence express des pays émergents, on voit pour une des premières fois, une dichotomie marquée de perspectives aussi parmi les économies développées ; l'Allemagne, tirée par ses exportations à la Chine notamment, retrouve une Amérique surprenante en tête du classement de reprise. C'est heureux, vu le poids de ces pays, et cela permet d'espérer que les pessimistes (comme nous) seront démentis, avec un retour à la normale moins pénible qu'il n'était craint.

Pour la zone Euro, nous attribuons à la crise grecque trois évolutions possibles à moyen terme:

- Avec une probabilité de 5%, une sortie de l'Union monétaire ; en effet, le pays risquerait alors l'hyperinflation qui est un événement de crédit (perte de confiance dans la monnaie), et rend donc ce choix particulièrement dangereux.

- Avec une probabilité de 10%, un défaut/restructuration, sans sortie de l'Euro. Mais les dégâts de la contagion alors inévitable pour le reste de la zone euro ne sont dans l'intérêt de personne.

- Le troisième scénario est celui d'un sauvetage "réussi" avec de grosses concessions faites à l'Allemagne, la plus "généreuse" des nations créditrices par le reste de l'Europe. Cette dernière tirerait alors un bénéfice non

négligeable au plan de son positionnement politico-économique dans l'Union. Malheureusement, il est possible que cela soit maintenant insuffisant pour contenir des attaques contre des proies beaucoup plus "chères", à savoir l'Espagne ou l'Italie.

Avec ces événements, l'écart de performance entre les marchés européens et américains est devenu très frappant : si l'on compte l'effet de change, il est de 20% - jamais vu - depuis le début de l'année entre les indices majeurs.

Est-ce justifié ? L'Eurostoxx 50 se trouve à un PER de 11, alors que Wall Street est à 15. Il est bien évident qu'en cas de sortie positive, le marché referait petit à petit ou d'un seul coup son retard.

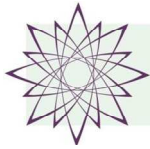
En cas de dégradation ou de stagnation, le spectre des possibles est large (y compris pour les "Bunds"), même si le consensus est fortement négatif: en effet, la BCE se trouverait peut-être forcée de monétiser la dette des Etats du sud, ou ceux-ci de faire défaut d'une manière ou d'une autre, ou encore, l'Allemagne sortirait de l'Union monétaire. Si l'Union est maintenue coûte que coûte, la monnaie unique en subirait une dépréciation importante, ce qui finalement n'est pas si mauvais ni pour l'économie, ni pour la bourse. Les semaines à venir ont donc de bonnes chances d'être encore agitées.

Politique d'investissement et opérations

Quelques opérations de trading ont été réalisées pour tenter de profiter de la volatilité :

- Sur le future Eurostoxx 50,
 - En arbitrage entre S&P 500 et Eurostoxx 50,
- Nous avons également :
- Acheté une grosse ligne d'obligations allemandes à 10 ans,
 - Acheté de la Rupiah Indonésienne,

- Acheté 1% d'obligation grecque à 5 ans,
 - Participé à l'introduction d'Amadeus,
 - Acheté un tracker sur un panier de valeurs pétrolières américaines, la banque italienne Intesa SanPaolo,
 - Acheté un tracker sur l'indice de Shanghai, vendu la banque irlandaise Allied Irish Bank.
- En tout la part actions est restée inchangée.



Shânti ALF

avril 2010

Performance depuis la création (part A) : **15.37%**

Performance depuis le 31 décembre 2009 (part A) : **1.32%**

Valeur liquidative au 30 avril 2010 :
part A : **934.90 €**
part B : **79.62 €**

Actifs sous gestion : **4 307 590 €**

Forme juridique :

FCP de droit français, diversifié

Date de création :

08 Décembre 2008

Montant minimum de souscription :

part A : 500 000€ puis 1 part
part B : 10 000€ puis 1 part

Code ISIN :

part A : FR0010684357
part B : FR0010684324

Code Bloomberg :

part A : SHALBHA FP
part B : SHALBHB FP

Frais de gestion fixes réels :

part A : 1.50% TTC
part B : 1.70% TTC

Commission de surperformance :

part A : 10% au-delà de Eonia + 3%
part B : 15% au-delà de Eonia + 3%

Valorisation :

Hebdomadaire

Centralisation des souscriptions / rachats :

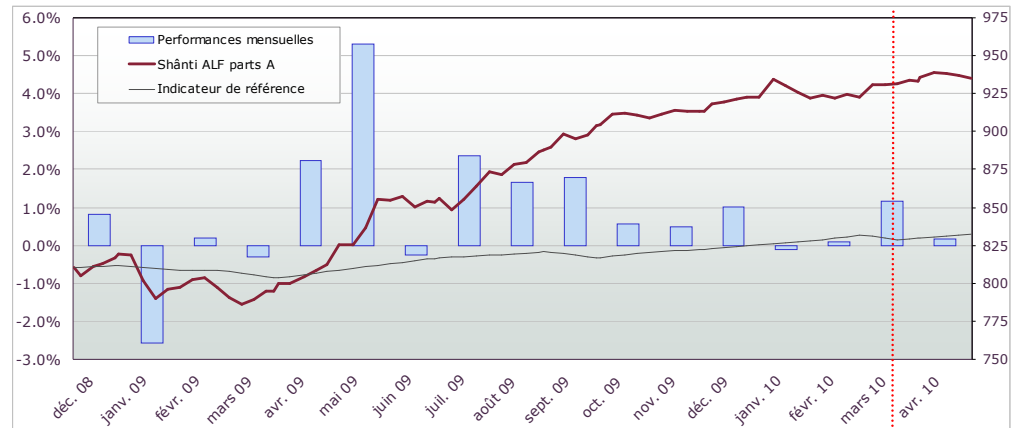
RBC Dexia Investor Services Bank France
Tél. 01 70 37 85 36

Les demandes de souscriptions et de rachats sont centralisées en J -1 avant 17

La valeur liquidative est calculée en J+1 ouvré.

Les règlements s'effectuent en J+3 ouvrés.

Shânti ALF (part A) depuis la création (8 décembre 2008)



* L'indicateur de référence est Eonia + 3% depuis le 22 mars 2010 et l'indice d'inflation de la zone euro + 1% avant cette date. Transformation du fonds le 22 mars 2010. Changement de dénomination et modification du prospectus.

Performance mensuelle (part A)

	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	année
2008													
2009	-2.58%	0.18%	-0.30%	2.23%	5.29%	-0.26%	2.36%	1.66%	1.79%	0.57%	0.49%	0.81% *	0.81%
2010	-0.11%	0.09%	1.16%	0.17%									1.32%

* Performance du 8 au 31 décembre 2008

Performances annuelles et trimestrielles

	2008 (à partir du 8 décembre)	2009	déc. 2009 Trim. 4	mars 2010 Trim. 1	2010 YTD
Shânti ALF (part A)	0.81%	12.95%	2.08%	1.14%	1.32%
Shânti ALF (part B)	0.81%	12.40%	1.96%	1.02%	1.17%
Indicateur de référence*	0.08%	1.75%	1.09%	0.49%	0.77%
MSCI All Countries World TR Net LC	-2.87%	30.87%	5.78%	4.24%	4.23%
Oblig. Euro Govt 5-7 ans TR	1.71%	5.98%	0.65%	1.89%	0.49%
Or et Mines	17.80%	40.11%	5.54%	-3.58%	7.27%
Dollar / Euro	-7.49%	-2.15%	2.57%	6.00%	8.22%

* L'indicateur de référence est Eonia + 3% depuis le 22 mars 2010 et l'indice d'inflation de la zone euro + 1% avant cette date.

Statistiques (part A)

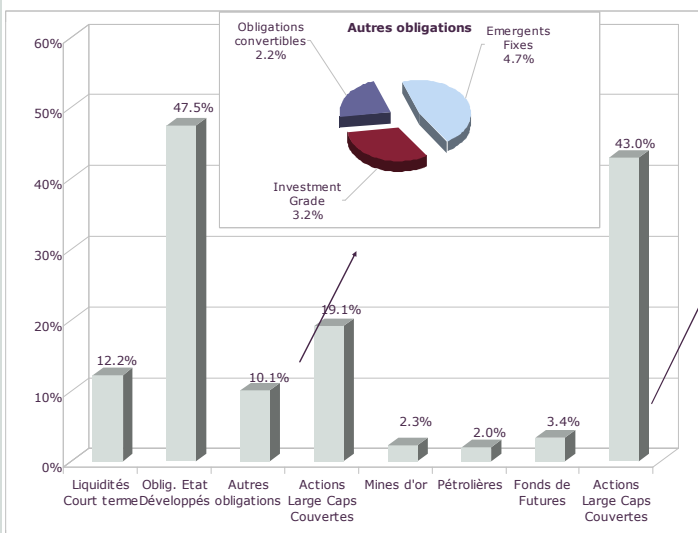
	déc. 08	déc. 09	avr. 10
Valeur liquidative part A	816.95	922.74	934.90
Valeur liquidative part B	70.02	78.70	79.62
Volatilité*	-	5.09	4.71
Ratio de Sharpe**	-	2.36	2.09
Nombre de mois positifs ***	1	10	13
Nombre de mois négatifs ***	0	3	4

* Volatilité annualisée depuis la création du fonds. ** Taux sans risque = Eonia *** Depuis la création

Principales expositions

Shânti Europa	43.01%
Bundesrepublik Deutschland 3.5 01/04/2016	15.04%
Dexia Localys Première	7.69%
Brazil Bond 12.5 01/05/2016	4.69%
Rivoli International fund V9	3.44%

Sensibilité par classes d'actifs



Shânti Europa Actions Large Caps Couvertes

	30 avr. 10
Valeur Liquidative	10 788.77
Exposition Nette	13.89%
Exposition Brute	60.90%
Volatilité*	1.74%
VaR*	1.09%
Ratio de Sharpe*	1.94
PER "long"	11.08
PER "short"	12.92
Dividendes "long"	3.36%
Dividendes "short"	1.92%
Beta "long"	1.03
Beta "short"	1.09

* Bloomberg - Volatilité 1 an glissant- VaR historique 1 an 95%, 5 jours

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.