

# Shânti ALF

www.shanti-am.com

31 mai 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

Le mois est positif de 0.58% alors que le contexte de marché a à nouveau plongé dans l'hystérie.

Le résultat est donc satisfaisant, d'autant que la volatilité au jour le jour du fonds a été très réduite, la structure d'actifs mise en place ayant été efficace en termes de compensation réciproque (dollar et 10 ans allemand contre actions, pour l'essentiel).

Les quelques opérations de trading ont aussi apporté un peu de performance supplémentaire à cette ossature qui nous semble porteuse (voir perspectives sur les taux allemands).

Au global, on retiendra de mai 2010 que les bourses ont perdu autour de 8% (après un passage par -13%), l'euro pratiquement la même chose contre dollar, et

que les « spreads » liés aux risques souverains en Europe, point de focalisation de toute cette tension, se sont encore écartés.

Alors que les investisseurs se sont inquiétés successivement de l'Espagne puis de la France et de l'Angleterre, les obligations allemandes ont fait exploser leur record précédent, à 2,65% pour le 10 ans, entraînant dans leur sillage le 10 ans français à 2,90% !!!

Cet élément nous conduit à penser que le point terriblement névralgique que constituerait l'hexagone, si les marchés mettaient réellement en doute sa solvabilité, ne se transformera pas en catastrophe.

## Perspectives

Les événements récents nous incitent à tirer des conclusions positives sur les perspectives à moyen terme des actifs.

Les deux paradoxes qui méritent examen sont :

- que l'Amérique puisse bénéficier - une fois de plus - d'une manne énergétique et économique avec en plus un dividende géopolitique important.

- La possibilité de voir les taux d'Etat allemand à 10 ans en dessous de 2%.

En effet, alors que l'on fait grand cas des énergies renouvelables, du risque d'exploitation de pétrole offshore, les technologies de récupération des gaz de schistes (*gas shales*), ont pour conséquence de faire reculer de 100 ans le risque de dépendance externe US. Car ce n'est pas uniquement la crise qui a divisé le prix du gaz par 4, mais bien plutôt l'augmentation de production par cette source. L'Amérique est donc aussi beaucoup moins fragile économiquement à brève échéance, parce que moins en danger pour son activité et/ou sa balance commerciale, grâce à ce seul facteur. Rappelons que l'autre face de l'endettement des ménages est le déficit externe, et les inconfortables réserves chinoises de Treasuries émis par l'oncle Sam. Enfin, il découle de cette évolution quasi-certaine, mais peu débattue, que deux des trois seuls grands

exportateurs potentiels ou réels, la Russie et l'Iran, voient l'une de leurs armes les plus stratégiques, la menace sur l'approvisionnement, perdre toute valeur. Du coup, Moscou rejoint l'occident pour sanctionner Téhéran à l'ONU...

De manière générale, le risque géopolitique baisse lentement - encore un paradoxe alors que la péninsule coréenne est en ébullition.

Venons en à l'Allemagne. Comparons les taux d'intérêt qui y prévalent avec ceux du Japon et la situation de fond : son économie bénéficie à plein - par ses industries exportatrices - de la baisse de l'euro, sans risquer l'inflation du fait des mesures d'austérité au Sud du continent ; ses ratios dette/PIB et son déficit budgétaire déjà bien meilleurs que ceux affichés par Tokyo, vont encore s'améliorer, son somptueux et très controversé excédent commercial au minimum se maintenir. Bref, tout pour avoir un marché de dette encore plus cher que les spectaculaires « Japanese Government Bonds ».

Dans la mesure où nous estimons maintenant que l'Europe va cahin-caha se tirer de son grave problème de finances publiques, nous sommes donc plus optimistes !

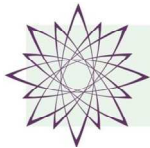
## Politique d'investissement et opérations

Nous avons maintenu l'équilibre entre les grandes classes d'actifs. Le 10 mai, nous avons acheté de l'Eurostoxx 50 et du dollar, pour alléger ces positions relativement rapidement au cours du mois.

- Les trackers de valeurs aurifères et pétrolières ont été allégés, et la position en or physique augmentée.

- Le solde d'obligations grecques à 5 ans a été liquidé.
- Nous avons également initié une position vendeuse de sterling contre franc suisse.

Nous avons tenté de profiter de la volatilité élevée en achetant *Arcelor* et *Société Générale*, avec une vente de calls, les options étant à ce moment très chères.



# Shânti ALF

mai 2010

Performance depuis la création (part A) : **16.03%**

Performance depuis le 31 décembre 2009 (part A) : **1.90%**

Valeur liquidative au 31 mai 2010 :  
part A : **940.29 €**  
part B : **80.04 €**

Actifs sous gestion : **5 581 685 €**

## 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 : 2.00% 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 :

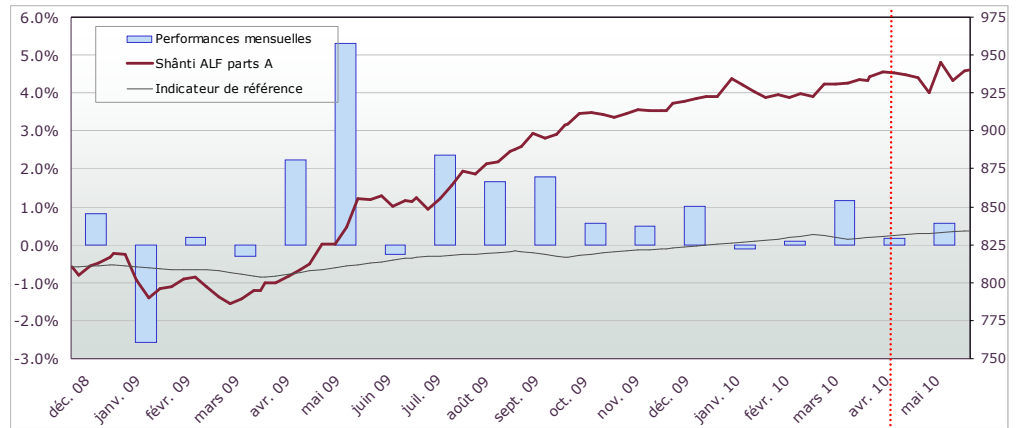
RBC Dexia Investor Services Bank France  
Tél. 01 70 37 85 36

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
<b>2008</b>													
<b>2009</b>	-2.58%	0.18%	-0.30%	2.23%	5.29%	-0.26%	2.36%	1.66%	1.79%	0.57%	0.49%	0.81%*	<b>0.81%</b>
<b>2010</b>	-0.11%	0.09%	1.16%	0.17%	0.58%								<b>1.90%</b>

\* 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
<b>Shânti ALF (part A)</b>	0.81%	12.95%	2.08%	1.14%	<b>1.90%</b>
<b>Shânti ALF (part B)</b>	0.81%	12.40%	1.96%	1.02%	<b>1.70%</b>
<b>Indicateur de référence*</b>	0.08%	1.75%	1.09%	0.49%	<b>1.06%</b>
<b>MSCI All Countries World TR Net LC</b>	-2.87%	30.87%	5.78%	4.24%	<b>-3.12%</b>
<b>Oblig. Euro Govt 5-7 ans TR</b>	1.71%	5.98%	0.65%	1.89%	<b>3.35%</b>
<b>Or et Mines</b>	17.80%	40.11%	5.54%	-3.58%	<b>5.93%</b>
<b>Dollar / Euro</b>	-7.49%	-2.15%	2.57%	6.00%	<b>7.73%</b>

\* 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)

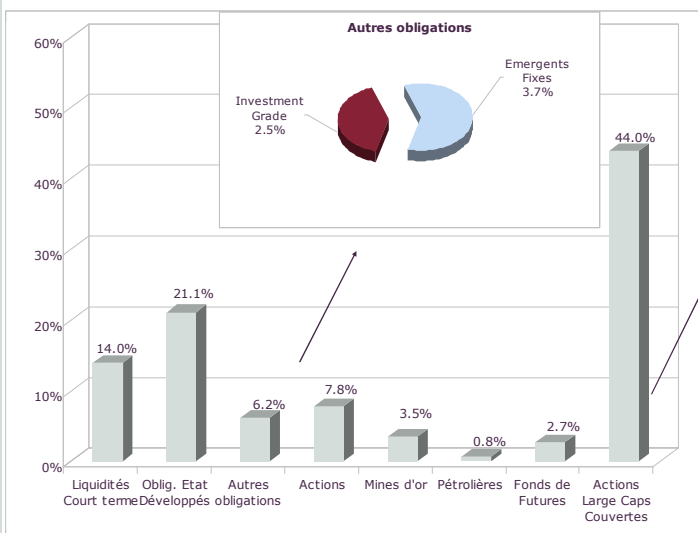
	déc. 08	déc. 09	mai 10
<b>Valeur liquidative part A</b>	816.95	922.74	<b>940.29</b>
<b>Valeur liquidative part B</b>	70.02	78.70	<b>80.04</b>
<b>Volatilité*</b>	-	5.09	<b>4.60</b>
<b>Ratio de Sharpe**</b>	-	2.36	<b>2.03</b>
<b>Nombre de mois positifs ***</b>	1	10	<b>14</b>
<b>Nombre de mois négatifs ***</b>	0	3	<b>4</b>

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

## Principales expositions

Shânti Europa	43.95%
Bundesrepublik Deutschland 3.5 01/04/2016	11.88%
Brazil Bond 12.5 01/05/2016	3.70%
SPDR Gold Trust	3.52%
Rivoli International fund V9	2.69%

## Répartition par classes d'actifs



## Shânti Europa Actions Large Caps Couvertes

	31 mai 10
<b>Valeur Liquidative</b>	<b>10 584.88</b>
<b>Exposition Nette</b>	<b>7.91%</b>
<b>Exposition Brute</b>	<b>53.89%</b>
<b>Volatilité*</b>	<b>2.55%</b>
<b>VaR*</b>	<b>0.49%</b>
<b>Ratio de Sharpe*</b>	<b>0.61</b>
<b>PER "long"</b>	<b>10.02</b>
<b>PER "short"</b>	<b>11.77</b>
<b>Dividendes "long"</b>	<b>3.80%</b>
<b>Dividendes "short"</b>	<b>2.26%</b>
<b>Beta "long"</b>	<b>1.06</b>
<b>Beta "short"</b>	<b>1.07</b>

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

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.