

Shânti AlphaBeta Hebdo

www.shanti-am.com

26 février 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 a encore un mois stable à 0.09%, en contraste avec les pics multiples de tension économique et financière durant la période.

Les marchés obligataires se sont plutôt bien portés, avec une fermeté marquée en fin de période, et le dollar a poursuivi son avancée, terminant à 1.36 contre euro. Le fonds bénéficie donc de ses positions sur ces actifs, mais aussi de la bonne tenue de la stratégie de protection « trend following ».

En revanche sur les bourses, la séquence de mouvements a été pratiquement à l'inverse de janvier, avec une première semaine très baissière, suivie d'un « V » inversé. Le point notable a été la volatilité nettement plus forte sur les places de l'Eurozone que sur les autres, y compris l'Angleterre, qui n'est pourtant pas en ce moment le parangon de la bonne santé économique !

Au total, les positions dans le portefeuille étant assez diluées, la part investie dans la stratégie « actions couvertes à faible volatilité » reste importante.

En conclusion, la combinaison d'actifs actuelle donne plutôt satisfaction, avec une petite performance positive, et une très grande stabilité.

Perspectives

La plupart des gérants et économistes que nous connaissons ne sont guère optimistes. Deux thèmes ressortent selon nous : le problème de confiance dans un certain nombre d'Etats de la zone euro, et, le risque de crise déclenchée par l'immobilier en Chine.

Un troisième thème a été un peu poussé à l'arrière plan pour le moment, celui de l'immobilier commercial américain.

Voici quelques chiffres, qui mettent un cadre à la réflexion :

La dette grecque d'Etat représente 125% de son PIB (soit 3,5% de celui de l'Europe, c'est à dire très peu), mais son déficit extérieur est de près de 10% (c'est énorme), et la dette privée de près de 80% (dans la moyenne des pays européens).

Pour le Portugal, la taille de l'économie est des deux tiers de celle de la Grèce, le déficit budgétaire un peu moins important à 9.3%, et le déficit

externe du même ordre. La faiblesse est donc bien réelle, mais très finançable par l'Union Européenne.

Pour l'Espagne beaucoup plus grande, on part d'une dette représentant 51% du PIB, et d'une balance courante, qui maintenant se redresse à -4,5% (-9% à son pic). Le point délicat est le chômage, à près de 19%, et la dette des ménages d'environ 85% du PIB. A priori malgré tout, moins de risque de contagion pour cette économie nettement plus significative en taille.

Du côté de l'immobilier chinois, les quelques points notables sont les suivants :

- La hausse est due à la création monétaire (26.5% pour M2 en 2009).

- Dans les grandes villes, les prix dans le résidentiel ont progressé de 9.5% (plus de 30% à Hainan suite à l'annonce gouvernementale de créer une île touristique internationale).

- On parle de taux d'occupation dans l'immobilier commercial nettement inférieurs à 50% pour les projets neufs à Pékin et à Shanghai.

Politique d'investissement et opérations

Relativement peu de transactions ont été réalisées au cours du mois, la stabilité du portefeuille étant très satisfaisante, alors que nous n'anticipons pas de possibilités de gains considérables.

L'essentiel a consisté à se protéger du risque de contagion « grec » du côté obligataire, et pour la poche actions de plutôt accentuer les positions sur la zone euro, car nous ne croyons pas à une chute de l'Eurostoxx 50 sans une extension aux autres marchés mondiaux, ainsi que semblent le penser les investisseurs pour le moment.

Nous avons donc :

- Soldé nos avoirs en obligations d'Etat français, contre des titres d'Etat allemand,

- Réduit notre petite ligne d'obligation d'Etat grec. Il n'y a selon nous à craindre qu'une restructuration de la dette souveraine de ce pays, et non un « moratoire », certes avec une volatilité importante sans doute.

- Acheté un peu d'or. Sa valeur « réelle » est difficile à établir, mais en cas de grande panique, son cours pourrait bondir à nouveau.

- Acheté du futur sur l'Eurostoxx 50, et vendu l'homologue sur le S&P 500, avec simultanément un allègement de notre position en dollar, car la corrélation entre les deux marchés est un peu plus forte en tenant compte des taux de change.

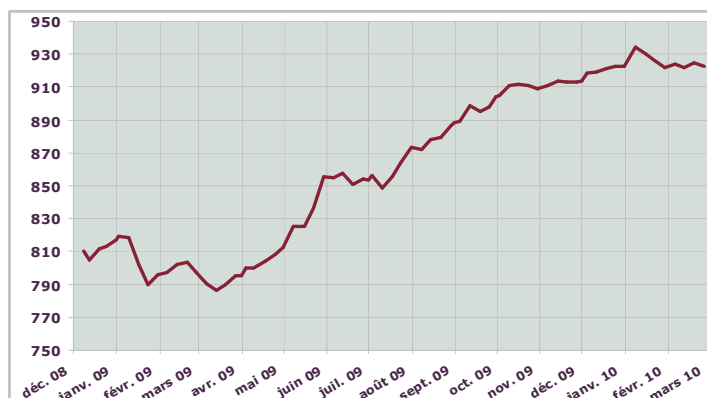
Aujourd'hui, la sensibilité dollar et la sensibilité globale actions du portefeuille sont à peu près équivalentes à 7%, et la part obligataire, essentiellement à 5 ans, se situe à 19%.

Caractéristiques du fonds

Date de création (parts A)	8 décembre 2008
Performance depuis la création	13.63%
Performance depuis le 31 déc. 09	-0.02%
Actifs sous gestion	3 528 312 €
VL parts A au 26 février 2010	922.56 €
VL parts B au 26 février 2010	78.62 €
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

	26 févr. 10	29 janv. 10	31 déc. 09	Volatilité annualisée **	Ratio de Sharpe ***	Performance depuis le 31 dec 09	Performance mensuelle
Shânti AlphaBeta Hebdo Parts A	922.56	921.72	922.74	4.99%	2.07	-0.02%	0.09%
Shânti AlphaBeta Hebdo Parts B	78.62	78.58	78.70			-0.10%	0.05%
MSCI All Country World TR Net LC EUR	76.29	73.78	74.02	19.75%		3.07%	3.40%
MSCI EM Free TR Net USD	348.34	347.12	361.77	26.86%		-3.71%	0.35%
Bonds Euro Govt 5-7 ans TR	173.30	171.49	171.16	4.03%		1.25%	1.06%
CSFB Tremont Invest. Managed Future*	132.67	135.51	136.05	6.46%		-2.48%	-2.10%
Dollar / Euro	0.73	0.72	0.70	10.79%		5.06%	1.70%

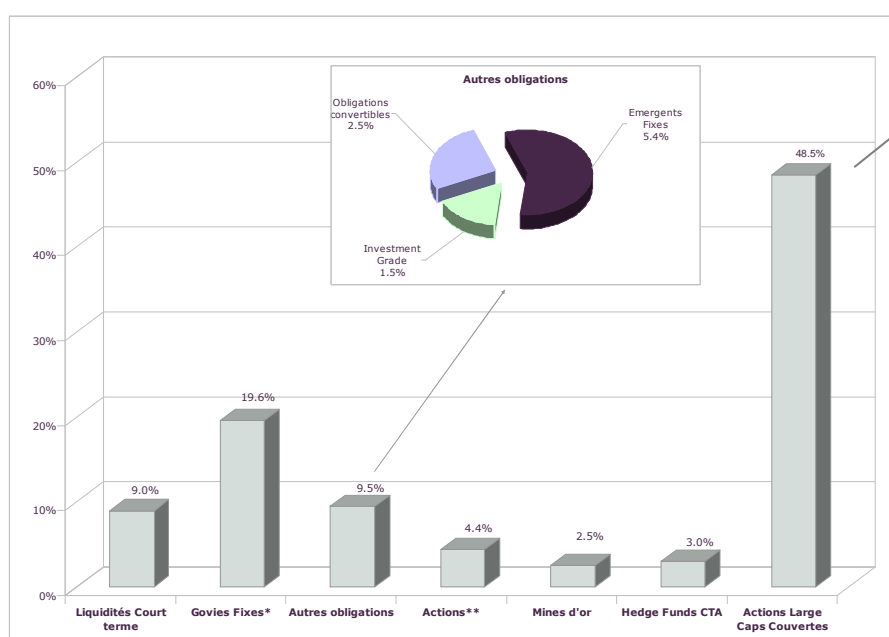
*Indices Tremont au 26 février 2010. ** Volatilité hebdomadaire annualisée depuis la création du fonds le 08/12/08. *** Taux sans risque = Eonia.

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%	0.09%											-0.02%

* 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.

Actions large caps couvertes Shânti Europa

	26 févr. 10
Valeur Liquidative	10 694.39
Exposition Nette	3.94%
Exposition Brute	48.28%
Volatilité*	1.41%
VaR*	0.32%
Ratio de Sharpe*	2.45
PER "long"	11.79
PER "short"	12.01
Dividendes "long"	3.57%
Dividendes "short"	3.12%
Beta "long"	1.04
Beta "short"	1.00

* Bloomberg - VaR Monte Carlo 95% 1 semaine