

# Shânti Europa

www.shanti-am.com

31 Aout 2009

## Objectif

L'objectif du fonds est d'obtenir une performance régulière au-dessus de l'indice d'inflation de la zone euro plus 1%. A l'horizon d'un cycle économique (5-7 ans), la performance du fonds devrait excéder celle du DJ Stoxx 600, avec une volatilité inférieure à 8%.

Shânti Europa est un fonds diversifié *Long/Short* investi en actions européennes dont la performance repose sur 3 moteurs :

- l'arbitrage intra-sectoriel,
- l'arbitrage entre secteurs,
- la sensibilité au sens du marché.

## Performance et marchés

Shânti Europa progresse de 0,14% en août tandis que l'indice DJ Stoxx 600 s'adjuge 4,93%. La volatilité du fonds est restée inférieure à 2% depuis la création. La VaR hebdomadaire s'établit à 0.37 (5%, Monte Carlo). L'essentiel de la performance du fonds provient des arbitrages intra-sectoriels et des choix thématiques, l'exposition nette négative ajustée du bêta pénalisant la performance du fonds. La contribution thématique a bénéficié des expositions assurances (*long*), services publics (*long*) et produits de base (*short*).

## Perspectives

Les débats sur la pérennité de la reprise économique semble avoir été tranchés par le marché obligataire dont le message est, au regard des performances sectorielles, partiellement entendu par le marché action. En effet, le reflux des taux longs au cours du mois et l'aplatissement des courbes de taux s'est accompagné d'une ébauche de rotation sectorielle à la faveur des industries défensives et au détriment des cycliques. Les secteurs financiers, en tête desquels l'immobilier, affichent pour leur part les meilleures performances attestant de la stabilisation des marchés sous jacents.

L'évolution du consensus vers une croissance molle est désormais intégrée par l'ensemble des classes d'actifs.

C'est à ce stade du cycle boursier que réside le plus grand danger dans la mesure où les forces contra cycliques qui ont enrayé l'effondrement de l'économie mondiale sont elles-mêmes potentiellement au point de rupture. Il est vain d'essayer d'anticiper le moment précis où les gouvernements se verront contraints d'inverser leurs politiques expansionnistes, mais les élections allemandes de septembre sont certainement un point d'étape. La moindre allusion d'un retour

d'Atlas à plus d'orthodoxie financière sonnerait le glas de cette reprise boursière, l'amélioration notable du secteur manufacturier, dopé au restockage, ne pouvant indéfiniment masquer l'anémie de la demande privée.

La valorisation instantanée du marché des actions est désormais excessive. La progression de l'indice s'est poursuivie dans un environnement de légère dégradation des « spreads de crédit » et de l'ensemble des indicateurs cycliques, à l'exception des données macroéconomiques structurellement en retard.

Sectoriellement, et comme le mois dernier, l'écart type des valorisations sectorielles est à un point historiquement bas, et aucune distinction de statut (*growth*, *value*) ou de sensibilité (cyclique, défensif) n'est manifeste. C'est à ce titre que nous allons allouer une part prépondérante du portefeuille à cette stratégie. Sur la base d'une rentabilité normée, les secteurs affichant une anomalie positive de valorisation sont : les pétrolières, la pharmacie, la réassurance, les medias, les transports aériens et les télécommunications. A contrario, les boissons, les papeteries et l'automobile sont excessivement valorisés.

Enfin, au niveau intra-sectoriel, les disparités de valorisations, ajustées du risque bilantiel, ont diminué. Le poids de cette stratégie reste inférieur à celle des thèmes.

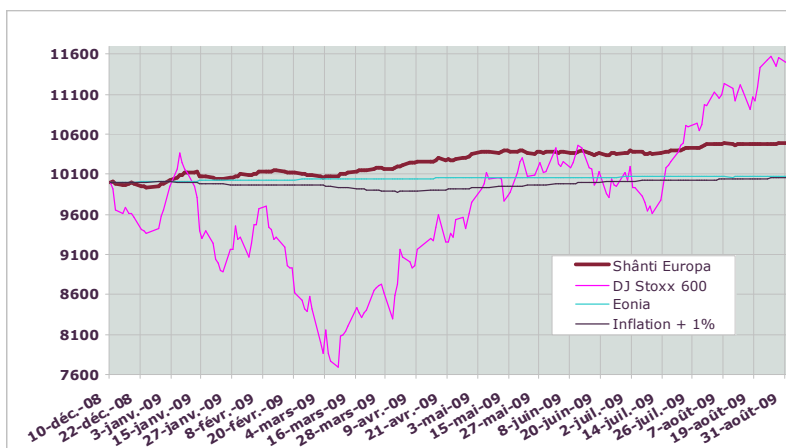
## Politique d'investissement et opérations

Au cours de la période sous revue, le biais net du portefeuille s'est établi à -1% en moyenne. Ajustée des bêtas respectifs des portefeuilles *long* et *short*, l'exposition au risque directionnel était de -7%. L'exposition brute moyenne est désormais de 47%.

Nous envisageons toujours d'augmenter cette dernière, la faible volatilité du fonds autorisant une prise de risque plus élevée.

Sur le plan sectoriel, l'énergie et les télécommunications représentent les principales expositions longues du portefeuille. A l'inverse, les boissons et l'automobile constituent l'essentiel des positions vendeuses. La pondération accordée aux stratégies intra-sectorielles a été réduite au profit des choix thématiques. Les principales positions, bâties à partir d'une comparaison des croissances implicites, du positionnement stratégique des entreprises et de la performance relative, sont à la faveur de Beiersdorf vis-à-vis de l'Oreal, d'Adecco vis-à-vis de Randstad, et d'Aegis vis-à-vis de Publicis.

## Performance de Shânti Europa depuis la création (10 décembre 2008)



**Performance depuis la création :**  
4,90%

**Performance depuis le 31 déc. 08 :**  
5,13%

**VL au 31 août 09 :**  
10 490,47 €

**Actifs sous gestion :**  
11 406 641 €

**Forme juridique :**  
FCP de droit français UCITS III, conforme aux normes européennes  
Catégorie AMF : diversifié

**Date de création :**  
10 décembre 2008

**Montant minimum de souscription :**  
1 part

**Code ISIN :**  
FR0010687251

**Code Bloomberg :**  
SHAEURP

**Frais de gestion fixes réels :**  
1,5% TTC

**Frais de gestion variables :**  
20% au-delà de l'indice inflation de la zone euro + 1%.  
25% des frais de gestion variables seront reversés par Shânti AM à des œuvres caritatives.

**Valorisation :**  
Quotidienne

**Centralisation des souscriptions / rachats :**  
RBC Dexia Investor Services Bank France  
Tél. 01 70 37 85 36  
Ordre en J - 1. avant 17h00  
Souscription à cours inconnu en nombre de parts ou en montant.  
Règlement en J + 2.

Tous les indices sont rebasés à 10 000 au 10 décembre 2008, date de création du fonds

## Performance du fonds et des principaux indicateurs

### Performances mensuelles

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	Year
<b>2008</b>													
<b>2009</b>	1.21%	-0.15%	0.97%	1.71%	0.28%	-0.11%	0.99%	0.14%					-0.21%
													<b>5.13%</b>

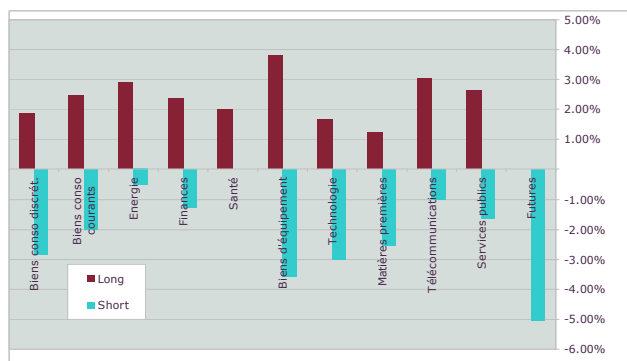
	31-août-09	31-juil.-09	30-juin-09	31-mars-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
<b>Shânti Europa</b>	<b>10 490.47</b>	<b>10 475.47</b>	<b>10 372.96</b>	<b>10 181.60</b>	<b>9 978.67</b>	<b>5.13%</b>	<b>0.14%</b>
<b>Volatilité</b>	1.24	2.15	2.39	1.67	2.88	-	-
<b>Exposition nette</b>	-1.00%	7.00%	16.10%	4.00%	5.50%	-	-
<b>Exposition brute</b>	47.70%	52.20%	44.82%	32.00%	21.00%	-	-
<b>VaR*</b>	0.37%	0.29%	0.53%	0.68%	-	-	-
<b>DJ Stoxx 600</b>	236.00	224.91	205.83	176.46	198.36	18.98%	4.93%
<b>Inflation +1%</b>	100.57	100.32	100.18	98.84	100.08	0.50%	0.25%

Monte Carlo 95% 1 semaine

## Caractéristiques du portefeuille

	Long	Short
PE	13.2	18.3
Dividendes	3.00%	2.80%
Beta	0.72	1.12

## Répartition sectorielle\*



\*Portefeuille au 2 septembre

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.