

# Shânti Europa

www.shanti-am.com

30 juin 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 s'inscrit en retrait de 0,11% au mois de juin, tandis que l'indice DJ Stoxx 600 recule de 1,14%. La volatilité du fonds est restée contenue à 2,37% depuis la création. L'exposition nette positive, de 16% en moyenne sur le mois, a pénalisé la performance du fonds. En revanche, les choix sectoriels défensifs ainsi que les arbitrages intra sectoriels affichent une contribution positive.

En effet, et en dépit d'indicateurs avancés en amélioration, les secteurs des mines, des biens d'équipement et de la chimie sont en forte baisse (-9%). A contrario, les télécommunications, l'alimentaire et la santé s'inscrivent en progression de 3%. Cette rotation sectorielle est la résultante de différents facteurs dont l'interprétation est déterminante pour le trimestre à venir. Dans l'hypothèse où elle s'analyse comme un rééquilibrage des valorisations relatives au sein du marché, les conséquences restent bénignes. Par contre, si elle illustre la remise en question d'un redressement économique attendu, la progression historique des indices au deuxième trimestre est fragilisée. A court terme, l'amélioration des statistiques de production industrielle fait peu de doute, favorisée par des effets de base positifs faisant suite aux plonges spectaculaires des derniers mois de 2008. La pérennité de cette reprise est plus problématique et son auto entretien difficile à envisager face à la remontée des taux de chômage, des taux d'épargne et aux risques d'une rigueur budgétaire nécessaire à partir de 2010. Cette course contre la montre qui consiste à assoir les fondements du redressement économique en un temps record pour enclencher par la suite les mesures correctives évitant un dérapage budgétaire incontrôlé semble perdue d'avance. C'est dans ce contexte que tous les regards continuent d'être tournés vers la Chine, planche de salut exogène, dont la responsabilité ne cesse de croître au fur et à mesure que les Etats-Unis et l'Europe peinent à trouver les remèdes.

## Perspectives

La valorisation instantanée du marché des actions s'est améliorée à la faveur de la baisse de la volatilité et de resserrements des « spreads de crédit » autorisant une détente mécanique de la prime de risque.

L'incapacité des indices à progresser dans ce contexte plus favorable relève du débat macro économique qui influe sur les multiples applicables aux bénéficiaires normés. Une croissance durablement molle ou une accélération inflationniste (à laquelle nous ne croyons pas) ont, en effet, des implications négatives sur la valorisation qui subirait dans les deux cas un phénomène de « derating ».

Sur le plan des entreprises, la saison des résultats s'annonce difficile. Paradoxalement, ces publications peuvent être un facteur de soutien dans la mesure où les attentes sont faibles et les gains de productivité proportionnels aux réductions d'emplois. Dans ce contexte, l'adoption d'un biais neutre nous semble appropriée.

Sectoriellement, les stratégies de retour à la moyenne fondées sur des niveaux de valorisations relatives excessives se sont résorbées, la majorité des secteurs cycliques ayant atteint des valorisations de milieu de cycle alors que les secteurs défensifs ont comblé leurs sous évaluations relatives. Les secteurs qui recèlent toujours un potentiel de revalorisation sont ceux de la santé et des services publics. A contrario, les secteurs les plus en amont dans le cycle, à l'instar des métaux non ferreux sont en risque. Enfin, au niveau intra-sectoriel, les disparités de valorisations, ajustées du risque bilanciel, ont diminué. Le poids de cette stratégie reste inférieur à celle des thèmes.

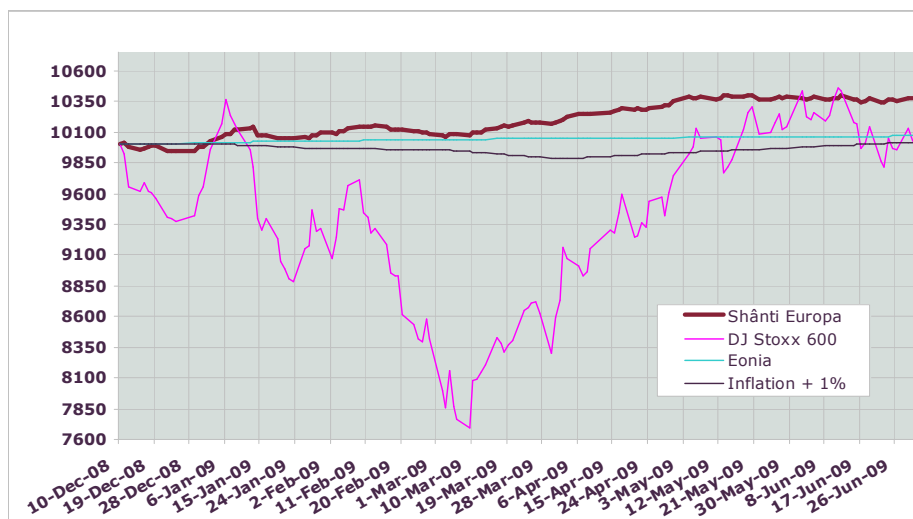
## Politique d'investissement et opérations

Au cours de la période sous revue, le biais net du portefeuille s'est établi à 16% en moyenne. Ajusté des bêtas respectifs des portefeuilles long et short, l'exposition au risque directionnel est restée inférieure à 10%. L'exposition brute moyenne est stable à 54%.

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

Sur le plan sectoriel, les services publics, les télécommunications et la santé représentent désormais les principales expositions longues du portefeuille. 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 de l'entreprise et de la performance relative, sont à la faveur de Bayer vis-à-vis de BASF, de Glaxo contre Roche, de Enel contre EDF et de Hays contre Randstad.

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



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

**Performance depuis la création :**  
3,73%

**Performance depuis le 31 déc. 08 :**  
3,95%

**VL au 30 juin 09 :**  
10 372,96 €

**Actifs sous gestion :**  
11 278 865 €

**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.

## Caractéristiques du portefeuille

	Long	Short
PE	8.3	12.8
Dividendes	4.50%	3.20%
Beta	0.87	1.01

## Performance du fonds

### Performances du fonds et des principaux indicateurs

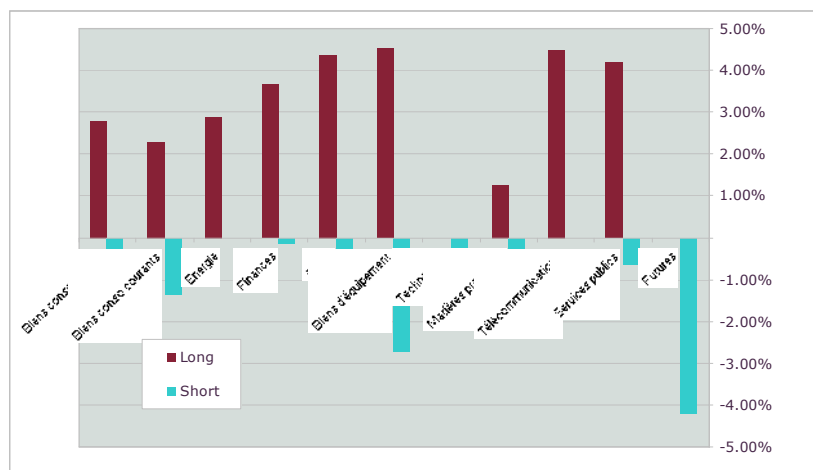
	30-juin-09	29-mai-09	30-avr.-09	31-mars-09	27-févr.-09	30-janv.-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
<b>Shânti Europa</b>	<b>10 372.96</b>	<b>10 384.51</b>	<b>10 355.76</b>	<b>10 181.60</b>	<b>10 084.23</b>	<b>10 099.17</b>	<b>9 978.67</b>	<b>3.95%</b>	<b>-0.11%</b>
Volatilité	2.39	2.39	1.84	1.67	2.75	3.32	2.88	-	-
Exposition nette	16.10%	7.30%	6.50%	4.00%	2.40%	2.10%	5.50%	-	-
Exposition brute	44.82%	54.00%	44.40%	32.00%	27.00%	35.00%	21.00%	-	-
VaR*	0.53%	0.56%	0.64%	0.68%	-	-	-	-	-
<b>DJ Stoxx 600</b>	<b>205.83</b>	<b>208.21</b>	<b>200.23</b>	<b>176.46</b>	<b>172.92</b>	<b>191.23</b>	<b>198.36</b>	<b>3.77%</b>	<b>-1.14%</b>
<b>Inflation +1%</b>	<b>100.18</b>	<b>99.72</b>	<b>99.29</b>	<b>98.84</b>	<b>99.60</b>	<b>99.68</b>	<b>100.08</b>	<b>0.11%</b>	<b>0.47%</b>

\* Monte Carlo 95% 1 semaine

### Performances mensuelles

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	Year	
<b>2008</b>													-0.21%	-0.21%
<b>2009</b>	1.21%	-0.15%	0.97%	1.71%	0.28%	-0.11%								<b>3.95%</b>

## Répartition sectorielle\*



\* Portefeuille au 2 juillet 2009

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.