

Shânti Europa

www.shanti-am.com

31 mars 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 **0,97%** en mars tandis que l'indice DJ Stoxx 600 s'adjuge 2,05% sur le mois. La **volatilité annualisée** du fonds est restée contenue à **1,67%** depuis la création. Les trois moteurs de performance ont contribué positivement. Les contributions sont respectivement de 32%, 63% et 5% pour les arbitrages intra-sectoriels, les thèmes et le biais.

Les secteurs financiers, banques et assurances ainsi que l'immobilier affichent des performances en excès de celle de l'indice. A contrario, les secteurs perçus comme défensifs, pharmacie et télécommunications, sont à la traîne. L'inversion marquée des tendances sectorielles s'inscrit logiquement dans un cadre macroéconomique aux contours moins manichéens. En effet, le redémarrage chinois et les balbutiements d'une stabilisation des marchés immobiliers aux Etats Unis et en Grande Bretagne mettent du baume au cœur des plus optimistes et, de manière plus importante, sèment le doute dans le camp des cassandres.

Par ailleurs et à l'exception de l'indice de fret maritime qui s'inscrit en repli de 24% sur le mois, l'ensemble de nos indicateurs de croissance sont au vert, à l'instar du prix du pétrole et des métaux industriels qui progressent de plus de 20%. Autres signes encourageants, les devises des pays émergents sont en hausse et la mécanique du « carry trade » sur le yen et le dollar est à nouveau à l'œuvre. Au niveau du crédit, la détente de l'Itraxx et des taux interbancaires se poursuit lentement, les guichets des banques étant à nouveau ouverts pour des financements de projets aux tailles respectables comme en témoigne un contrat de concession autoroutière emporté par Vinci et dont le coût de financement n'a rien à envier aux niveaux de 2007. Enfin il est à noter le ralliement, certes timide, de la BCE à des politiques de « quantitative easing » centrées sur le marché du crédit sans perdre pour autant sa capacité à surprendre, comme l'illustre l'ampleur de la dernière baisse de ses taux directeurs.

Perspectives

La valorisation du marché actions reste attractive dans la mesure où les facteurs de taux et de croissance sont

en amélioration. De plus, le reflux de la volatilité implicite autorise une détente de la prime de risque.

En maintenant inchangés les flux normalisés de dividende, tout en intégrant ces nouvelles données, le potentiel instantané est de l'ordre de 10%. A cette analyse quantitative se superpose l'inflexion positive observée sur les révisions de bénéfices qui certes demeurent en retrait par rapport à 2008 mais dont la dégradation est à ce jour stoppée. Le débat sur la validité de la dérivée seconde en ces temps exceptionnels reste ouvert. Nous voulons malgré tout y voir une lueur au bout du tunnel. L'adoption d'un biais plus systématiquement positif reste appropriée, le communiqué du G20, historique dans ses marques de solidarité et dans le traitement de la crise actuelle, conforte cette position. La Fed, dont les taux directeurs ne peuvent plus être abaissés, a relayé à la Maison Blanche et au FMI son « put » dont elle a longtemps détenu l'exclusivité.

Sectoriellement, les stratégies de retour à la moyenne fondées sur des niveaux de valorisations relatives excessives sont prometteuses, justifiées par la probable normalisation, peut-être temporaire, de l'environnement. Le secteur financier, longtemps boudé, est un bénéficiaire évident en dépit de l'opacité des bilans qui persiste. A l'inverse, le secteur de la défense semble être une victime toute désignée de l'apaisement des tensions et de contraintes budgétaires de plus en plus aigües.

Enfin, au niveau intra-sectoriel, les disparités de valorisations ajustées du risque bilantiel restent légion. Le poids de cette stratégie demeure prépondérant.

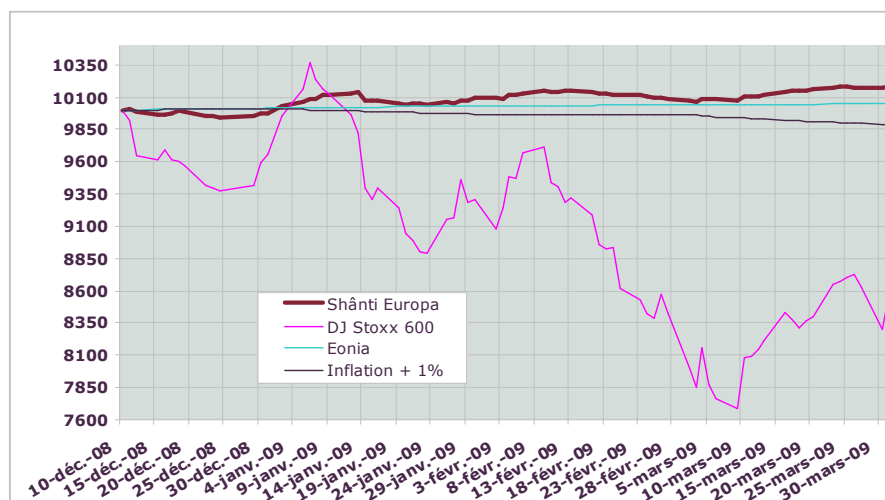
Politique d'investissement et opérations

Au cours de la période sous revue, le biais net du portefeuille s'est établi à 4% en moyenne. L'exposition brute moyenne est en hausse à 32%. Nous envisageons d'augmenter cette dernière, la faible volatilité du fonds autorisant une prise de risque plus élevée.

Sur le plan sectoriel, les financières, les matières premières ainsi que les industrielles sont les principales expositions longues du portefeuille. L'accélération concomitante de la croissance chinoise et de la pontification des courbes de taux constitue un signal puissant en faveur des thématiques cycliques. A l'inverse, les secteurs de la défense et des services aux entreprises représentent l'essentiel des ventes à découvert.

La pondération accordée aux stratégies intra-sectorielles a été marginalement 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 Telecom Italia vis-à-vis de Telefonica, de Linde au détriment d'Air Liquide et de Royal Dutch contre Saipem.

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 :

1,82%

Performance depuis le 31 déc. 08 :

2,03%

VL au 31 mars 09 :

10 181,60 €

Actifs sous gestion :

11 070 791 €

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	8.7	10.5
Dividendes	4.70%	3.40%
Beta	0.93	0.99

Performance du fonds

Performances du fonds et des principaux indicateurs

	31-mars-09	27-févr.-09	30-janv.-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
Shânti Europa	10 181.60	10 084.23	10 099.17	9 978.67	2.03%	0.97%
Volatilité	1.67	2.75	3.32	2.88		
Exposition nette	4.00%	2.40%	2.10%	5.50%		
Exposition brute	32.00%	27.00%	35.00%	21.00%		
Var*	0.68%	-	-	-		
DJ Stoxx 600	176.46	172.92	191.23	198.36	-11.04%	2.05%
Inflation +1%	98.84	99.60	99.68	100.08	-1.23%	-0.76%

* Monté Carlo 95% 1 semaine

Performances mensuelles

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	Year	
2008													-0.21%	-0.21%
2009	1.21%	-0.15%	0.97%											2.03%

Répartition sectorielle*



* Portefeuille au 3 avril 2009

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.