

Shânti Europa

www.shanti-am.com

31 mars 2010

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 6%.

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

- l'arbitrage intra-sectoriel,
- l'arbitrage entre secteurs.

Performance et marchés

Shânti Europa a progressé de 0.69% au mois de mars tandis que l'indice DJ Stoxx 600 enregistrait une hausse de 7.23%. La volatilité du fonds est restée proche de 2% depuis la création. La VaR hebdomadaire s'élève à 0.75% (5%, Monte Carlo, une semaine).

Cette évolution provient de choix thématiques comprenant des expositions longues aux secteurs des transports, de l'industrie et de la santé ainsi que des positions vendeuses (« *short* ») sur la chimie et sur les services collectifs. La contribution des arbitrages intra-sectoriels a été marginale, proche de zéro.

Perspectives

Décevantes en février, les statistiques économiques publiées ont inversé leur tendance pour s'orienter très nettement à la hausse en mars. Ceci fut particulièrement vrai pour l'Allemagne et pour les indicateurs d'activité industrielle aux Etats-Unis. On notera cependant que le marché de l'immobilier demeure difficile et pèse sur la consommation des ménages alors que les taux d'emprunt hypothécaires sont orientés à la hausse, corollaire d'un regain d'optimisme des investisseurs sur la croissance.

Outre la conjoncture économique incertaine, les problèmes de fonds liés à l'endettement public et le resserrement monétaire progressif en Chine semblent avoir cessé de peser sur les marchés.

Les CDS sur la Grèce se sont momentanément détendus alors qu'un dernier plan d'économie imposé par le gouvernement socialiste de Mr Papandreou est apparu crédible dans son ampleur tandis que les bases d'un accord franco-allemand prévoyant l'intervention du FMI a été mis en place. L'Euro a cependant continué sa baisse face au dollar, signe que l'inquiétude demeure.

Ces différents éléments économiques et monétaires ont soutenu le marché qui a fortement rebondi, notamment sur ses composantes les plus cycliques.

Le marché action européen est toujours attractif du point de vue de sa valorisation, que cela soit par rapport à un bénéfice normalisé historique ou relativement au marché obligataire. Les investisseurs, partiellement rassurés sur l'activité nord-américaine et sur celle des pays émergents concentrent leur attention sur l'ampleur et le moment d'occurrence du resserrement monétaire à venir (qui a déjà commencé dans certaines zones du monde, notamment en Chine, en Inde et en Australie).

Cela dit, les situations vis-à-vis de l'inflation des pays développés et des pays émergents sont presque opposées. Les ressernements monétaires aux Etats-Unis et en Europe peuvent donc mettre du temps à se matérialiser, même si un début de 'normalisation' est en cours. On notera que les périodes de hausse des taux courts de la Fed et de la BCE marquent historiquement une période de consolidation pour les marchés actions sans pour autant initier un nouveau marché baissier...

Politique d'investissement et opérations

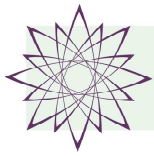
Au cours de la période considérée, le biais net s'est établi à 5.9% en moyenne. L'exposition brute est demeurée proche de 55%.

En termes de valeurs, le portefeuille a bénéficié de positions acheteuses de titres cycliques telles que *Nexans*, *Man* et *Vestas Wind* sur le secteur des biens d'équipement, ou *Lloyds* dans le secteur bancaire en Grande-Bretagne.

Parmi les paris intra-sectoriels, nous avons été aidés par la paire Linde / Air Liquide. Linde est en effet mieux positionnée sur le plan géographique et dispose d'actifs

moins vieux, donc plus chers comptablement et induisant un amortissement plus important. Linde devrait enregistrer une meilleure croissance et une meilleure rentabilité sur le prochain cycle, comme ce fut d'ailleurs le cas sur le cycle précédent. Malgré cela, la valeur allemande est légèrement moins chère que son concurrent français.

Au final, la performance du mois vient pour les deux tiers des thèmes et pour un tiers du biais tandis que la contribution des paris intra-sectoriels a été proche de zéro.



Shanti Europa

mars 2010

Performance depuis la création : **7.68%**

Performance depuis le 31 déc. 2009 : **0.99%**

Valeur liquidative au 31 mars 2010 : **10 767.85 €**

Actifs sous gestion : **10 262 429 €**

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 :

10 000 €
Puis 1 part

Code ISIN :

FR0010687251

Code Bloomberg :

SHAEURP FP

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 Shanti AM à des œuvres caritatives

Valorisation :

Quotidienne

Centralisation des souscriptions / rachats :

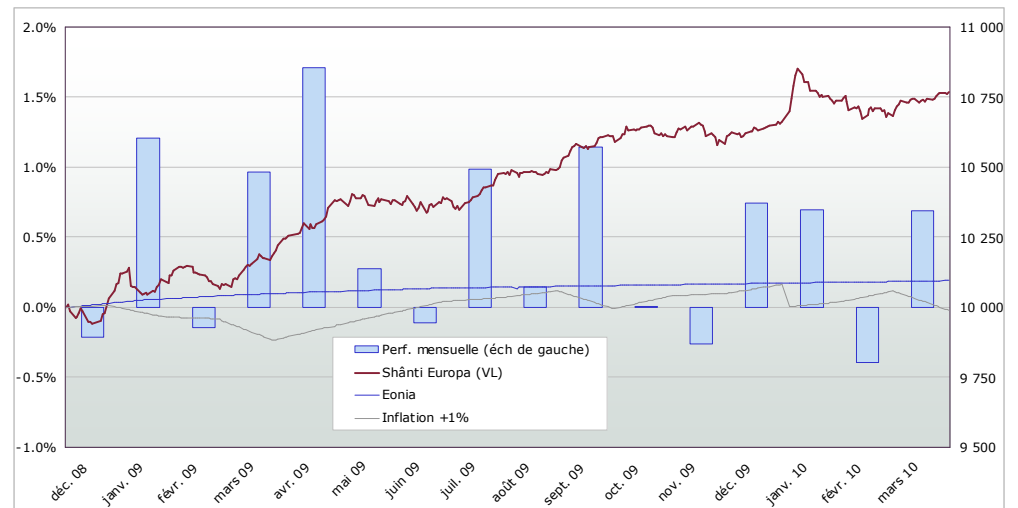
RBC Dexia Investor Services Bank France
Tél. 01 70 37 85 36

Ordre en J - 1 avant 17h00

Souscription à cours inconnu en nombre de parts ou en montant

Règlement en J + 2

Shanti Europa depuis la création (10 décembre 2008)



Les indices sont rebasés à 10 000 au 10 décembre 2008, date de création du fonds.

Performance mensuelle

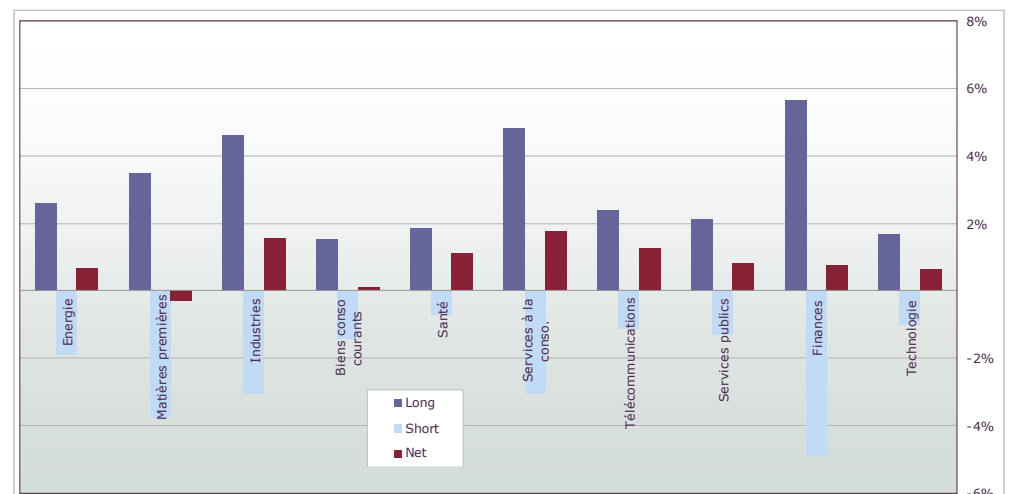
	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	année
2008	Shanti Europa												
2008	1.21%	-0.15%	0.97%	1.71%	0.28%	-0.11%	0.99%	0.14%	1.14%	0.01%	-0.26%	0.74%	-0.21%
2009	0.70%	-0.39%	0.69%										6.85%
2010													0.99%
2008	Inflation + 1%												
2008	-0.39%	-0.09%	-0.76%	0.45%	0.43%	0.47%	0.15%	0.24%	-0.59%	0.39%	0.13%	0.32%	0.08%
2009	-0.63%	0.36%	-0.64%										0.74%
2010													-0.92%
2008	DJ Stoxx 600												
2008	-3.59%	-9.57%	2.05%	13.47%	3.99%	-1.14%	9.27%	4.93%	2.74%	-2.28%	0.95%	6.15%	-3.41%
2009	-2.73%	-0.47%	7.23%										28.00%
2010													3.81%

Caractéristiques du portefeuille

	31 déc. 08	31 mars 09	30 juin 09	30 sept. 09	31 déc. 09	31 mars 10
Valeur Liquidative	9 978.67	10 181.60	10 372.96	10 610.44	10 662.25	10 767.85
Exposition Nette	5.50%	4.00%	16.10%	3.00%	8.56%	8.40%
Exposition Brute	21.00%	32.00%	44.82%	54.20%	86.49%	53.08%
Volatilité*	2.88%	1.67%	2.39%	1.28%	2.02%	1.99%
VaR*	-	0.68%	0.53%	0.58%	0.77%	0.75%
Ratio de Sharpe*	-	-	-	-	2.5	2.23
PER "long"	-	8.7	8.3	11.2	14.4	11.69
PER "short"	-	10.5	12.8	13.5	15.4	13.05
Dividendes "long"	-	4.70%	4.50%	2.50%	3.17%	3.11%
Dividendes "short"	-	3.40%	3.20%	3.00%	2.61%	2.50%
Beta "long"	-	0.93	0.87	0.77	1.09	1.07
Beta "short"	-	0.99	1.01	0.87	1.04	1.07

* Bloomberg - Volatilité sur un an glissant - VaR Monte Carlo 95% 1 semaine

Répartition sectorielle



Portefeuille au 26 février 2010

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

