

Shânti Europa

www.shanti-am.com

31 Juillet 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 0,99% en juillet tandis que l'indice DJ Stoxx 600 s'adjuge 9.3%. La volatilité du fonds est restée contenue à 2.15% depuis la création. La VaR hebdomadaire s'établit à 0.29 (5%, Monte Carlo). L'essentiel de la performance du fonds provient des arbitrages intra sectoriels et d'une exposition nette légèrement positive. La contribution thématique est neutre, les gains liés aux expositions assurances (long) et défense (short) étant compensés par des moins-values sur le short en biens d'équipement.

Les doutes sur la pérennité de la reprise économique qui avaient suscité le repli du marché au mois de juin ont été rapidement dissipés. La hausse du mois de juillet est historique dans son ampleur et témoigne d'une anticipation de sortie de récession. Logiquement, les secteurs cycliques enregistrent des progressions remarquables, l'automobile et les produits de base s'adjugeant plus de 20%. A l'autre bout du spectre, les secteurs défensifs progressent dans des proportions moindres, aucun secteur n'affichant de performances négatives.

Comme de coutume, c'est d'Asie (à l'exception du Japon) que vient le salut. Les statistiques de croissance chinoise, dopées au crédit, ne faiblissent pas. La production d'électricité est à nouveau en hausse en variation annuelle et les ventes mensuelles d'automobiles surpassent celles du marché américain.

Le corollaire de cette situation est la reprise du prix des matières premières alors même que l'indice des prix du fret maritime s'inscrit en retrait sur le mois. En Europe et aux Etats-Unis, les indicateurs avancés montrent des signes d'amélioration ainsi qu'un arrêt de la dégradation des prix immobiliers. La publication du PIB américain du deuxième trimestre et l'analyse de ses composantes confortent l'idée que la phase de restockage n'est pas achevée assurant une variation positive de cet indicateur au troisième trimestre.

Enfin, la détente des marchés de crédit se poursuit, les taux interbancaires étant à nouveau au niveau précédant la faillite de Lehman.

Perspectives

Les débats sur la pérennité de la reprise économique et les différentes lettres de l'alphabet qui la caractériseraient s'atténuent, le consensus s'établissant autour d'une croissance molle à partir du second semestre de 2009. Il est toujours difficile, voire dangereux, de prendre le contrepied d'une tendance d'autant qu'à maintes reprises au cours des dernières décennies, le monde a su faire preuve d'une capacité surprenante de rebond. Cependant, la faculté de nos systèmes à engranger et donc à servir une dette croissante, même transférée à la sphère publique a des

limites. Les risques déflationnistes, dans cet environnement, nous paraissent plus aigus, et menacent à terme l'embellie actuelle. Des effets de base favorables, au cours des quatre prochains trimestres pourraient créer l'illusion d'une reprise installée. La pondération accordée à ces deux phénomènes antagonistes est la clé de l'évolution à venir des marchés.

La valorisation instantanée du marché des actions s'est détériorée, la progression de l'indice n'étant que partiellement compensée par la baisse des « spreads de crédit » et de la volatilité. La quasi normalisation de ces derniers laisse peu de place à une amélioration substantielle sans retomber dans des excès aux effets nuisibles. Il en découle que le potentiel d'appréciation du marché est désormais limité, passée la phase d'euphorie suscitée par des résultats, certes supérieurs aux attentes, mais aux perspectives futures incertaines tant les performances opérationnelles contrastent avec celles des chiffres d'affaires.

Sectoriellement, la baisse de la volatilité et les écarts de performance donnent lieu à une situation de compression des valorisations. L'écart type des valorisations sectorielles est à un point historiquement bas, 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, l'alimentaire, les cosmétiques, la distribution alimentaire, les medias, les transports aériens, les télécommunications et l'assurance. A contrario, les produits de base (à l'exception de l'acier), les boissons et la technologie sont excessivement valorisés.

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.

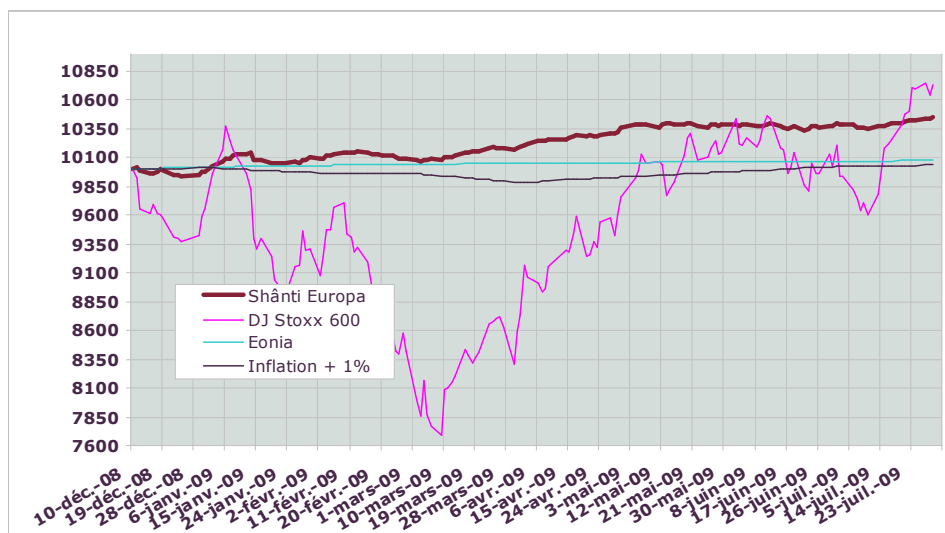
Politique d'investissement et opérations

Au cours de la période sous revue, le biais net du portefeuille s'est établi à 10% en moyenne. Ajustée des bêtas respectifs des portefeuilles long et short, l'exposition au risque directionnel est restée inférieure à 5%. L'exposition brute moyenne est désormais de 55%.

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 les principales expositions longues du portefeuille. A l'inverse, les produits de base et les biens d'équipement continuent de constituer 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 de l'entreprise et de la performance relative, sont à la faveur de Bayer vis-à-vis de BASF, du Crédit Agricole vis-à-vis de Nordea, de Enel contre EDF et de Vivendi vis-à-vis de B sky B.

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 :
4,75%

Performance depuis le 31 déc. 08 :
4,98%

VL au 31 juillet 09 :
10 475,47 €

Actifs sous gestion :
11 390 334 €

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	12.1	13.6
Dividendes	3.40%	2.90%
Beta	0.69	1.11

Performance du fonds

Performances du fonds et des principaux indicateurs

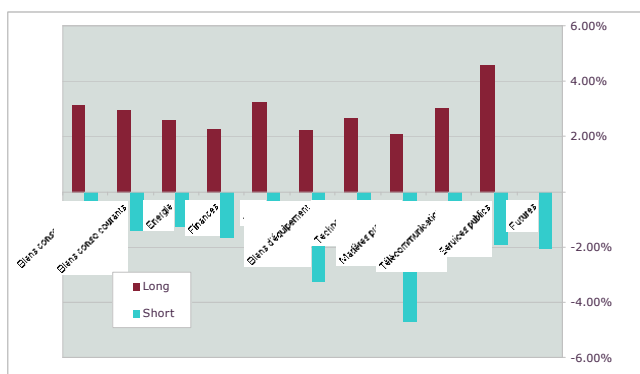
	31-juil.-09	30-juin-09	29-mai-09	30-avr.-09	31-mars-09	27-févr.-09	30-janv.-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
Shânti Europa	10 475.47	10 372.96	10 384.51	10 355.76	10 181.60	10 084.23	10 099.17	9 978.67	4.98%	0.99%
Volatilité	2.15	2.39	2.39	1.84	1.67	2.75	3.32	2.88	-	-
Exposition nette	7.00%	16.10%	7.30%	6.50%	4.00%	2.40%	2.10%	5.50%	-	-
Exposition brute	52.20%	44.82%	54.00%	44.40%	32.00%	27.00%	35.00%	21.00%	-	-
VaR*	0.29%	0.53%	0.56%	0.64%	0.68%	-	-	-	-	-
DJ Stoxx 600	224.91	205.83	208.21	200.23	176.46	172.92	191.23	198.36	13.38%	9.27%
Inflation +1%	100.32	100.18	99.72	99.29	98.84	99.60	99.68	100.08	0.25%	0.14%

* Monte Carlo 95% 1 semaine

	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%	1.71%	0.28%	-0.11%	0.99%						4.98%

Performances mensuelles

Répartition sectorielle*



* Portefeuille au 4 Août 2009

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.