

Shânti Europa

www.shanti-am.com

27 février 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 :

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

Performance et marchés

Shânti Europa est en retrait de 0,15 % sur le mois de février tandis que l'indice DJ Stoxx 600 s'inscrit en recul de 9,57%. La volatilité annualisée du fonds est restée contenue à 2,75% depuis la création. La baisse légère de la part s'explique essentiellement par un biais moyen positif au cours du mois.

L'ensemble des secteurs sont en repli, les performances s'étaguant de - 7,3% pour la chimie à - 24% pour les banques et - 28% pour les assurances. La débâcle du secteur financier, entamée au cours du troisième trimestre de 2007 se poursuit, alimentée par l'opacité des bilans de ces entreprises, les besoins de recapitalisation et les perspectives de nationalisation. Les espoirs suscités par le plan Obama de sauvetage du système financier américain ont laissé place au doute ainsi qu'à des soupçons d'incompétence. La faiblesse de la sphère financière et son corollaire, la contraction des bilans, sèvent les économies suralimentées depuis longtemps au crédit.

L'école américaine ayant fait des émules, l'épicentre de la crise s'est déplacé aux pays de l'Europe de l'est, affectant plus directement les banques et les économies de l'Europe occidentale. Pourtant, des manifestations d'une possible stabilisation sont à l'œuvre. A l'exception notable du crédit qui est à nouveau en berne, le prix des matières premières industrielles est en progression, ainsi que les tarifs de fret maritime. Ces éléments sont à mettre à l'actif de la Chine dont le plan de relance suscite une forme d'optimisme comme en témoigne la progression de l'indice de Shanghai.

Le yen s'est affaibli contre le dollar et l'euro et la chute des prix immobiliers semble s'essouffler.

Les pentes obligataires demeurent positives et les taux interbancaires se sont détendus. Enfin, la logique du plan américain qui consiste à soutenir l'économie ainsi que le système financier devrait finir par prévaloir. La publication des détails de ce « *new deal* » se font attendre. Le peu de crédit qu'y accorde le marché est en soi une bonne nouvelle.

Perspectives

En intégrant les anticipations de dividende par le biais des futures qui indiquent un repli de 60% entre 2008 et 2011, l'indice européen serait à un niveau d'équilibre. Si nous maintenons l'hypothèse d'un recul de 45% des bénéfiques entre 2007 et 2011, et si les références historiques ont une quelconque valeur, (hausse des *pay-out ratios* en période de baisse des bénéfiques même en 1929), il apparaît que la baisse des marchés est désormais exagérée. L'absence de biais significatif que nous avons adoptée jusqu' alors devrait se muer en une exposition plus systématiquement positive.

Sectoriellement, toute normalisation de l'environnement se traduirait par la validation des stratégies de « retour à la moyenne ». Sur le plan thématique, Chine et santé continuent de s'opposer au cycle de l'investissement européen. Parallèlement, la sous-performance du secteur des services publics suscite de notre part un intérêt acheteur. A l'inverse, le secteur des médias et de la distribution spécialisée présentent des signes forts de sur-évaluation.

Enfin, au niveau intra-sectoriel, les disparités de valorisations ajustées du risque bilantiel continuent d'être légion. Cette stratégie reste prépondérante dans la gestion du portefeuille.

Politique d'investissement et opérations

Au cours de la période sous revue, le biais net du fonds est demeuré stable dans une fourchette allant de - 1% à + 6%. L'exposition brute moyenne est en baisse, à 27%.

Sur le plan sectoriel, des modifications ont été apportées au portefeuille. Les secteurs des matières premières industrielles et de l'énergie représentent désormais une part importante de l'investissement long. Les positions de vente à découvert sur les matériaux de construction ont été maintenues.

Nous avons conservé la stratégie « d'évitement » du secteur financier dans la mesure où il nous est impossible en tant qu'observateurs externes d'en comprendre la dynamique.

Les stratégies de « *pair trades* » intra-sectorielles ont dominé l'activité du fonds au cours du mois. Les différences d'attente de croissance induites par les cours entre des entreprises d'industries homogènes demeurent une source d'arbitrage importante. Les exemples les plus marquants sont le *long/short* Travis Perkins / Wolseley dans le secteur de la distribution de matériaux de construction, où les croissances implicites sont respectivement de - 1% et + 7%, pour un bilan de Wolseley plus dégradé, ainsi que la position Swedish Match/ BAT qui reflète l'absence de valorisation du risque de litige inhérent à la position américaine de cette dernière.

Performance depuis la création :
0,84%

Performance depuis le 31 déc. 08 :
1,06%

VL au 27 février 09 :
10 084,23 €

Actifs sous gestion :
8 867 397 €

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

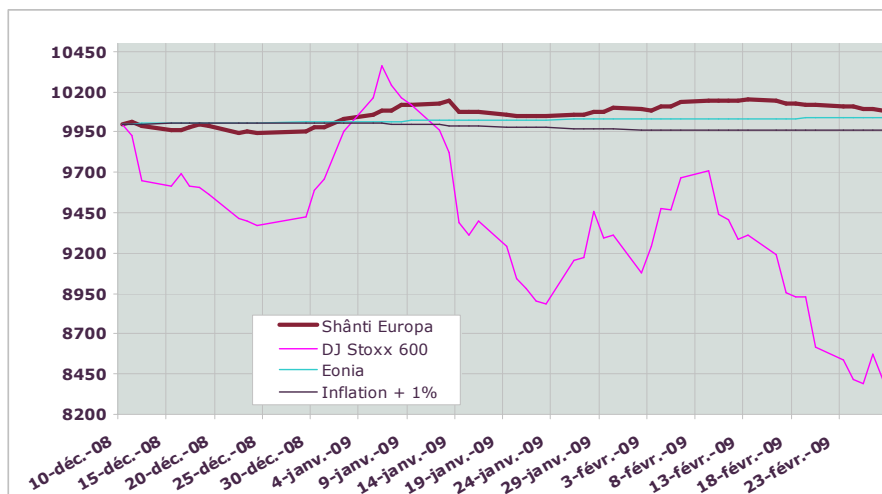
Frais de gestion variables :
20% au-delà de l'indice inflation de la zone euro + 1%.
25% des frais de gestion variables seront reversés par Shânti AM à des œuvres caritatives.

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.

Code Bloomberg :
SHAEURP FP

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

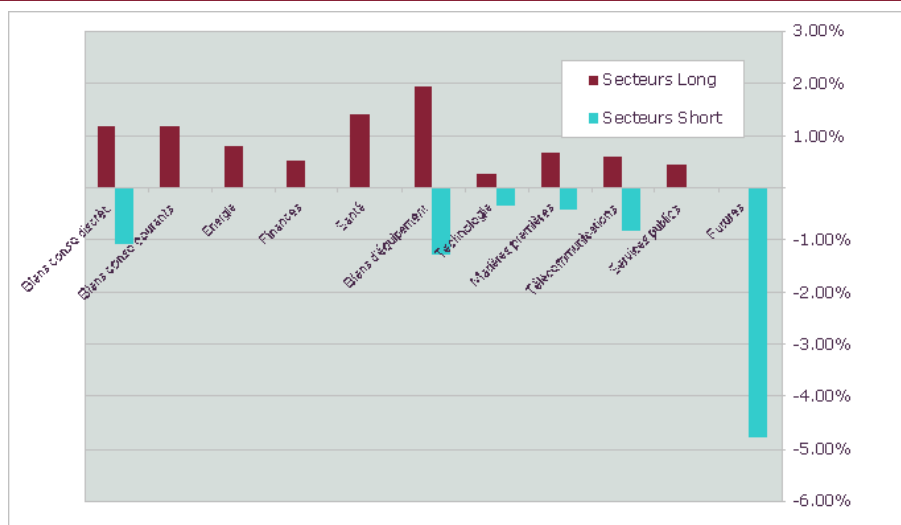
Caractéristiques du portefeuille

	Long	Short
PE	8.9	10.4
Dividendes	4.00%	4.20%
Beta	0.82	0.87

Performance du fonds

	27-févr.-09	30-janv.-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
Shânti Europa	10 084.23	10 099.17	9 978.67	1.06%	-0.15%
Volatilité	2.75	3.32	2.88		
Exposition nette	2.40%	2.10%	5.50%		
Exposition brute	27.00%	35.00%	21.00%		
DJ Stoxx 600	172.92	191.23	198.36	-12.83%	-9.57%
Inflation +1%	99.60	99.68	100.08	-0.48%	-0.09%

Répartition sectorielle*



* Portefeuille au 5 mars 2009

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.