

Shânti Europa

www.shanti-am.com

30 Septembre 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 6%.

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 1,14% en septembre tandis que l'indice DJ Stoxx 600 s'adjuge 2,74%. La volatilité du fonds est restée inférieure à 2% depuis la création. La VaR hebdomadaire s'établit à 0,58 (5%, Monte Carlo).

L'essentiel de la performance du fonds provient des choix thématiques (70%), qui ont bénéficié des expositions longues aux assurances et aux télécommunications ainsi qu'aux positions *short* des services publics. La contribution des arbitrages intra-sectoriels représente 25% de la performance globale, l'apport du biais à cette dernière étant marginal.

Perspectives

La lecture des indicateurs avancés qui prévalait au début du mois de septembre est inchangée. L'aplatissement des courbes de taux, la baisse des prix des matières premières (hors pétrole) et le recul de l'indice DJ Transport sont autant de signaux annonciateurs d'un tassement de la dynamique pro cyclique établie depuis le deuxième trimestre. Les publications de données décevantes relatives aux indices de confiance aux Etats-Unis corrobore l'amorce du scepticisme, déjà perceptible cet été, des marchés obligataires. Si la progression des marchés actions semble vouloir nier la montée des périls, les gouvernements, à commencer par le plus financièrement orthodoxe d'entre eux, l'Allemagne, s'ingénient (contrairement à ce que nous pensions) à rassurer quant à leurs capacités à pouvoir soutenir l'amorce de reprise à grand renfort de déficits de plus en plus abyssaux. Même son de cloche chez les banquiers centraux : les politiques accommodantes demeurent de rigueur.

Des interprétations aussi dissonantes de l'état de santé du monde laissent songeurs. Nous continuons de penser que le marché actions vit dans sa bulle, entretenue par un excès de liquidité qui trouve

paradoxalement refuge dans la classe d'actif la plus notoirement risquée.

La valorisation instantanée du marché des actions est désormais excessive. La progression de l'indice s'est poursuivie dans un environnement de légère dégradation des « spreads de crédit » et d'une hausse de la volatilité.

Sectoriellement, et comme le mois dernier, l'écart type des valorisations sectorielles demeure à un point historiquement bas, et aucune distinction de statut (growth, value) ou de sensibilité (cyclique, défensif) n'est manifeste. C'est à ce titre que nous continuons 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 : le transport maritime, les biens alimentaires, les cosmétiques, la construction résidentielle, l'habillement et les télécommunications. A contrario, la distribution d'eau et l'immobilier sont excessivement valorisés.

Enfin, au niveau intra-sectoriel, les disparités de valorisations, ajustées du risque bilantiel, ont diminué.

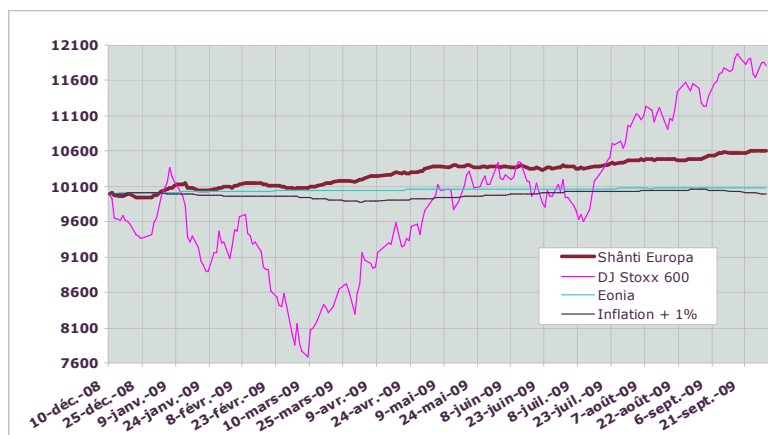
Politique d'investissement et opérations

Au cours de la période sous revue, le biais net du portefeuille s'est établi à +3% en moyenne. Ajustée des bêtas respectifs des portefeuilles *long* et *short*, l'exposition au risque directionnel était de -7%. L'exposition brute moyenne est désormais de 54%.

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

Sur le plan sectoriel, la santé, les biens de consommation discrétionnaires, et les télécommunications représentent les principales expositions longues du portefeuille. A l'inverse, les biens d'équipement et les services publics constituent 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 des entreprises et de la performance relative, sont à la faveur de Carrefour vis-à-vis de Tesco, d'Adecco vis-à-vis de Randstad, et d'Aegis vis-à-vis de Publicis ces deux dernières positions restant inchangées par rapport au mois dernier.

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 :
6,10%

Performance depuis le 31 déc. 08 :
6,33%

VL au 30 septembre 09 :
10 610.44 €

Actifs sous gestion :
11 685 637 €

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.

Performance du fonds et des principaux indicateurs

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%	1.71%	0.28%	-0.11%	0.99%	0.14%	1.14%					6.33%

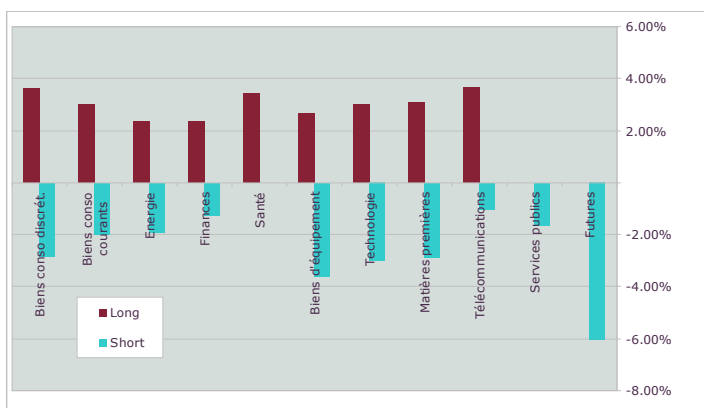
	30-sept-09	31-août-09	30-juin-09	31-mars-09	31-déc-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
Shânti Europa	10 610.44	10 490.47	10 372.96	10 181.60	9 978.67	6.33%	1.14%
Volatilité	1.28	1.24	2.39	1.67	2.88	-	-
Exposition nette	3.00%	-1.00%	16.10%	4.00%	5.50%	-	-
Exposition brute	54.20%	47.70%	44.82%	32.00%	21.00%	-	-
VaR*	0.58%	0.37%	0.53%	0.68%	-	-	-
DJ Stoxx 600	242.47	236.00	205.83	176.46	198.36	22.24%	2.74%
Inflation +1%	99.98	100.57	100.18	98.84	100.08	-0.10%	-0.59%

Monte Carlo 95% 1 semaine

Caractéristiques du portefeuille

	Long	Short
PE	11.2	13.5
Dividendes	2.50%	3.00%
Beta	0.77	0.87

Répartition sectorielle*



*Portefeuille au 7 octobre

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.