

# Shânti Europa

www.shanti-am.com

30 octobre 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 essentiellement sur 2 moteurs :

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

## Performance et marchés

Shânti Europa est stable à +0.01% en octobre tandis que l'indice DJ Stoxx 600 s'inscrit en baisse de 2,28%. La volatilité du fonds est restée proche de 2% depuis la création. La VaR hebdomadaire s'établit à 0,36 (5%, Monte Carlo).

L'essentiel de la performance du fonds provient des choix thématiques (90%), qui ont bénéficié des expositions longues à la distribution, à l'alimentaire, à l'énergie et aux télécommunications ainsi qu'aux positions *short* des services publics. La contribution des arbitrages intra-sectoriels est marginalement positive sur le mois.

## Perspectives

La lecture des indicateurs avancés qui prévalait au début du mois d'octobre s'est drastiquement améliorée. Les courbes de taux sont à nouveau sur des pentes ascendantes, le carry trade sur les devises bat son plein, le marché du crédit enregistre une amélioration et l'ensemble des matières premières ont repris la conquête de nouveaux sommets sur l'année. Logiquement, le marché obligataire est en proie aux doutes face à ce regain de dynamisme manifeste, mais paradoxalement le marché action enregistre son premier repli mensuel depuis le printemps. Simple prises de bénéfice, diront les optimistes, ou prise de conscience, pour les cassandres. La solution se situe certainement à un niveau intermédiaire dont l'équilibre est régi par des courants contraires. Une vraie reprise, favorable aux actifs risqués s'accompagnerait inéluctablement d'une raréfaction des stimulations monétaires qui soutiennent aujourd'hui ces mêmes actifs. A ce jour, l'illusion d'un monde capable d'un nouvel élan reste entière. Nous continuons de penser que dans un environnement déflationniste, le poids des engagements, même étatiques, sont un fardeau trop lourd à tirer.

La valorisation instantanée du marché des actions s'est normalisée à la faveur d'une baisse des indices concomitante à une stabilisation du marché de crédit et en dépit d'une légère tension de la volatilité. Dans ce contexte les choix sectoriels ainsi que la sélection des valeurs prennent le pas sur les paris directionnels, plus aléatoires.

Sectoriellement, l'écart type des valorisations fait à nouveau apparaître des disparités d'appréciations qui ne nous semblent pas justifiées par la hiérarchie des fondamentaux. C'est à ce titre que nous continuons d'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 : l'énergie, les cosmétiques, la construction résidentielle, et les télécommunications. A contrario, le papier, les biens d'équipement, les semi-conducteurs et l'immobilier sont excessivement valorisés.

De manière concomitante et au niveau intra-sectoriel, les disparités de valorisations, ajustées du risque bilantiel se sont reconstituées.

## Politique d'investissement et opérations

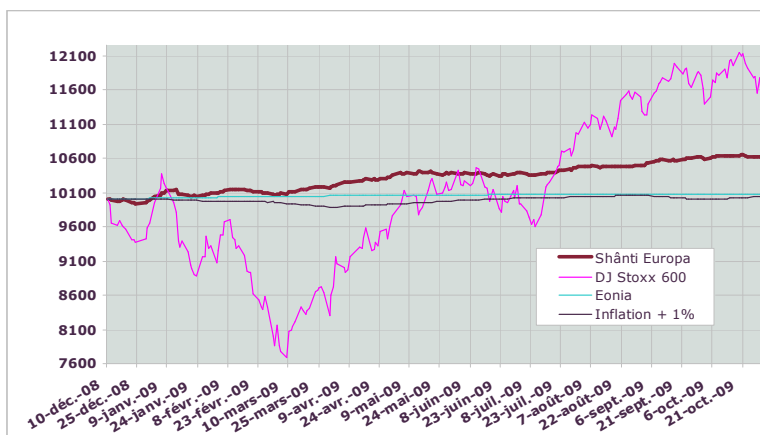
Au cours de la période sous revue, le biais net du portefeuille s'est établi à +10.2% en moyenne. Ajustée des bêtas respectifs des portefeuilles *long* et *short*, l'exposition au risque directionnel était de -3%. L'exposition brute moyenne est désormais de 52%.

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, la distribution alimentaire, et les télécommunications représentent toujours les principales expositions longues du portefeuille. A l'inverse, les biens d'équipement, l'automobile et l'immobilier constituent l'essentiel des positions vendeuses.

La pondération accordée aux stratégies intra-sectorielles s'est accrue récemment mais demeure encore moins prépondérante que celle accordée aux choix thématiques. Les principales positions, bâties à partir d'une comparaison des croissances implicites, du positionnement stratégique des entreprises et de leur performance relative, sont à la faveur de Danone vis-à-vis de Nestlé, d'Adecco vis-à-vis de Randstad, et de Vivendi vis-à-vis de Bsky 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 :**  
6,11%

**Performance depuis le 31 déc. 08 :**  
6,34%

**VL au 30 octobre 09 :**  
10 611,23 €

**Actifs sous gestion :**  
16 105 345 €

**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	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Année
2008													-0.21%
2009	1.21%	-0.15%	0.97%	1.71%	0.28%	-0.11%	0.99%	0.14%	1.14%	0.01%			6.34%

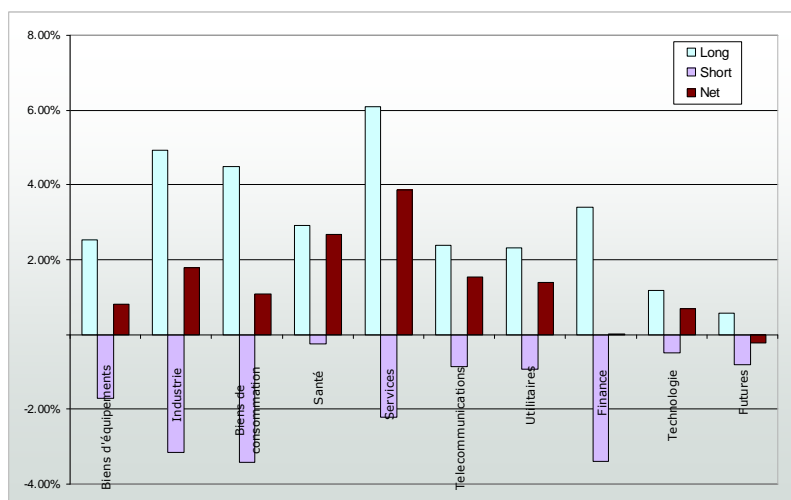
	30-oct.-09	30-sept.-09	30-juin-09	31-mars-09	31-déc.-08	Performance depuis le 31 déc. 2008	Performance mensuelle
<b>Shânti Europa</b>	<b>10 611.23</b>	<b>10 610.44</b>	<b>10 372.96</b>	<b>10 181.60</b>	<b>9 978.67</b>	<b>6.34%</b>	<b>0.01%</b>
Volatilité	1.48	1.28	2.39	1.67	2.88	-	-
Exposition nette	15.21%	3.00%	16.10%	4.00%	5.50%	-	-
Exposition brute	52.02%	54.20%	44.82%	32.00%	21.00%	-	-
VaR*	0.36%	0.58%	0.53%	0.68%	-	-	-
DJ Stoxx 600	236.93	242.47	205.83	176.46	198.36	19.44%	-2.28%
Inflation +1%	100.37	99.98	100.18	98.84	100.08	0.29%	0.39%

Monte Carlo 95% 1 semaine

## Caractéristiques du portefeuille sur le mois

	Long	Short
PE	15.0	16.4
Dividendes	4.05%	3.07%
Beta	0.96	1.02

## Répartition sectorielle\*



\*Portefeuille au 30 octobre

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.