

Shânti India

www.shanti-am.com

31 décembre 2008

Objectif

Shânti India investit essentiellement en actions indiennes et de manière complémentaire en obligations convertibles ou sur d'autres produits de taux.

C'est un fonds qui vise la performance du marché à long terme en amortissant les chocs. Sa gestion fondamentale s'appuie sur notre bureau de recherche partenaire à Mumbai.

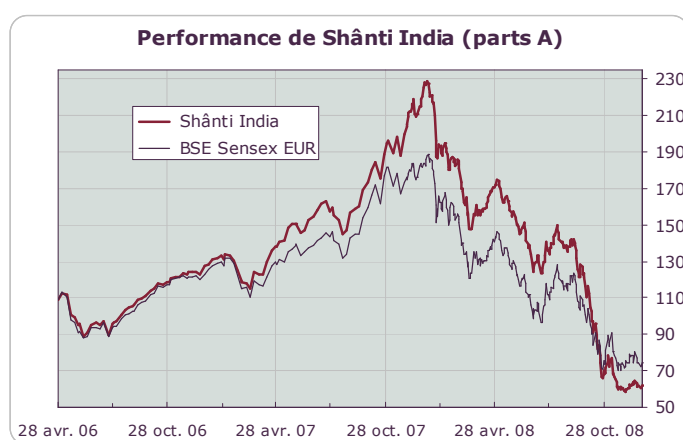
Performances & Marché

L'année 2008 restera tristement dans nos mémoires. Mais décembre apporte une note d'espoir pour l'année prochaine puisque l'indice Sensex termine le mois à - 0,45% en €, l'indice de moyenne capitalisation BSE Mid Cap à + 5,13% et Shânti India à + 2,02%.

Le crédit ne nous a plus fait souffrir. Les taux aberrants que nous mentionnions ces derniers mois sont toujours là, mais la situation donne des signes de normalisation. Plusieurs entreprises ont racheté leur propre dette, profitant de la situation tendue du moment. Nous restons positifs sur cette catégorie d'actif.

En termes de secteurs, la distinction est nette entre les secteurs cycliques qui ont tous très bien performé (banques, métaux, construction, etc.) et les secteurs plus défensifs qui ont trainé (biens de consommation non-durables, pharmacie, télécoms, etc.). C'est donc l'inverse du mois précédent et

cela semble confirmer les bonnes capacités de résistance de l'économie indienne.



BSE Sensex EUR rebasé à 108.98 au 28 avril 2006

	janv.	fév.	mars	avril	mai	juin	juillet	août	sept.	oct.	nov.	déc.	total
2005											-0.01%	1.27%	
2006	2.89%	1.98%	5.04%	-2.35%	-12.59%	1.30%	-0.31%	9.54%	7.64%	4.73%	3.62%	3.55%	25.87%
2007	2.92%	-9.16%	3.08%	12.36%	8.95%	3.00%	2.76%	-1.58%	10.50%	12.36%	2.67%	12.77%	76.64%
2008	-16.47%	-3.68%	-14.19%	10.47%	-8.49%	-17.47%	5.89%	0.31%	-17.13%	-37.59%	-15.27%	2.02%	-72.64%

Le fonds a obtenu l'agrément de la SEBI indienne en mars 2006 et a été pleinement investi fin avril 2006.

Société & Economie

L'année nouvelle ne devrait pas ressembler à l'année passée, heureusement. La coutume veut que nous fassions le point en début d'année :

L'économie va ralentir : d'un taux de croissance proche de 9% ces trois dernières années, nous devrions voir entre 5,5 et 7,5% en 2009 suivant les estimations. C'est-à-dire que **nous passons d'une situation de surchauffe de l'économie à un rythme de croissance légèrement inférieur au potentiel structurel indien** que l'on estime aux alentours de 7%. Encore une fois, cette situation n'est pas aussi catastrophique que beaucoup l'écrivent.

L'inflation reflète cette amélioration puisqu'elle est passée de 12,91% en août à 6,23% fin décembre. Elle continue à baisser au point que certains

commentateurs s'inquiètent d'une possible déflation ! Nous n'y croyons pas.

La banque centrale a donc une grande marge de manœuvre et s'en sert : elle commence l'année en baissant ses trois taux directeurs...

Si le budget de l'Etat est contraint, le gouvernement a tout de même annoncé deux plans de relance fiscale à un mois d'intervalle. L'objectif est de redonner confiance pour que les acteurs économiques n'agissent pas en fonction de la morosité du monde, mais bien par rapport aux opportunités locales qui restent immenses.

Le risque dont nous entendons malheureusement parler de plus en plus est le terrorisme. « L'Inde, c'est la religion » écrivait Alberto Moravia. C'est vrai, une multitude de religions s'y mélange pour

créer un monde spirituel difficile à décrire, mais qui se ressent dès que l'on y pose le pied.

Si la majorité est hindoue, les musulmans représentent entre 13 et 17% de la population. L'incertitude du chiffre est surprenante, j'oserais dire « indienne ». Mais il cache une diversité au sein du pays, ils sont 2% dans l'Etat du Chhattisgarh, 8% au Rajasthan, 25% au Kerala et dans le Bengale occidental, 31% en Assam et 67% dans le Jammu et Cachemire. Dans ce dernier, les élections du 28 décembre se sont particulièrement bien passées, avec un taux de participation élevé. Le leader du parti local National Conference souhaite même former une coalition avec le parti du Congrès de Sonia Gandhi.

N'oublions pas les autres : les chrétiens, avec 2,3% de la population sont surtout à Goa, dans le Kerala et dans le Nord-Est ; ils sont même une majorité au Nagaland, entre l'Assam et le Bangladesh ! Les bouddhistes sont nombreux dans

le Nord, les Jaïns dans le centre (du Gujarat au Karnataka), les Sikhs forment une majorité au Punjab et les Pârsî, environ soixante mille, sont concentrés à Bombay. Ces derniers sont zoroastriens et vénèrent le feu ; ils ne peuvent donc ni brûler ni enterrer leurs morts. Ils les déposent en hauteur, sur les toits des immeubles, pour laisser les vautours et autres corbeaux les aider à passer dans l'au-delà... Bien que peu nombreux les Pârsî sont assez influents et comptent parmi eux des familles comme Tata, Godrej, Mehta ou, plus connu chez nous, Freddie Mercury.

Malheureusement, les extrémismes sont inévitables et les actes violents sont réguliers. Cela dit, ces populations vivent ensemble depuis longtemps et généralement en bonne entente. Le dernier président était musulman, l'actuel premier ministre est Sikh. Il faut donc relativiser le risque religieux et terroriste.

Investissement & Opérations

Nous avons continué à vendre des petites et moyennes capitalisations en réinvestissant sur les valeurs les plus solides.

Nous sommes également sortis de quelques obligations convertibles, soit qu'elles nous aient paru moins intéressantes que les autres, soit

qu'elles aient été rachetées par les entreprises émettrices elles-mêmes.

Nous entrons donc dans la nouvelle année avec un portefeuille plus concentré et investi à près de 100%, obligations convertibles comprises.

Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	-38,41%*
Performance depuis le 31 déc. 2007	-72,64%*
Actifs sous gestion	36 513 330 €
VL parts A au 31 décembre 2008	61,59 €
VL parts B au 31 décembre 2008	38,62 €
VL au 31 décembre 2007	225,15 €
Code ISIN parts A	FR0010232660
Code ISIN parts B	FR0010606186
Code Bloomberg parts A	SHANIND FP
Code Bloomberg parts B	SHANINB FP

* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

	Shânti India	Sensex
PER à un an	8.6	10.4
PER large caps (> 80 Mds INR)	10.5	N.A.
PER smid caps (< 80 Mds INR)	4.2	N.A.
̄ moyen	0.13	N.A.
Volatilité (sur un an)	40.0	42.2
Semivariance (sur un an)	44.7	42.4

Sources Bloomberg - Shânti

Principales Expositions

Reliance Industries	7.99%
ICICI Bank	7.40%
Bharat Heavy Electricals	4.28%
Axis Bank	4.14%
Larsen & Toubro	4.06%
Wipro Ltd	3.26%
Infosys Technologies	3.10%
Oil & Natural Gas Corp	3.05%
Bharti Airtel	2.89%
HDFC	2.64%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

Obligations Convertibles

Rohta India CB 0% - 06/29/2012	3.86%
Assam CB 0% - 11/30/2011	3.37%
Educomp CB 0% - 07/26/2012	3.37%
Bartronics India CB 0% - 06/11/2012	2.72%
Everest Kanto Cylinder CB 0% - 10/10/2012	2.40%

Petites & Moyennes Capitalisations

M & M Financial Services	3.15%
Mahindra Lifespace Developers	1.02%
Rohta India	1.00%
Ruchi Soya Industries	0.92%
Adhunik Metaliks	0.79%

