

Shânti India

www.shanti-am.com

31 juillet 2009

Objectif

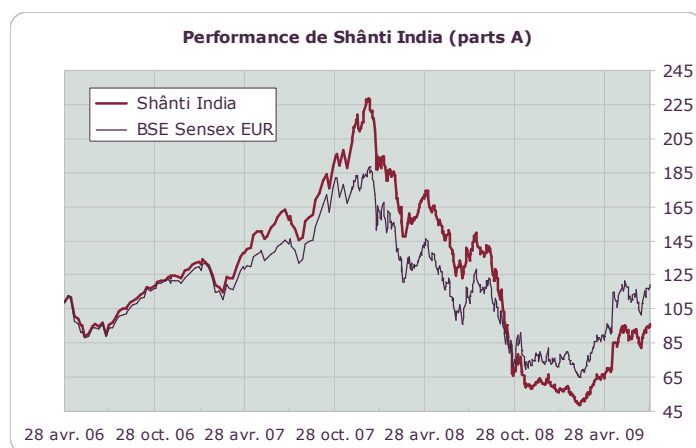
Shânti India investit essentiellement en actions indiennes et de manière complémentaire en obligations convertibles ou sur d'autres produits de taux.

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

Shânti India a progressé de 6,35% sur le mois. Ce chiffre cache une performance très contrastée entre la première moitié du mois avec une correction de l'ordre de 12% et une deuxième moitié en fanfare.

Au niveau sectoriel, les performances sont assez divergentes, mais sans schéma du type « défensives versus cycliques ». Ainsi, nous retrouvons parmi les meilleurs secteurs du mois l'automobile comme les produits de consommation courante, ou encore l'immobilier et les services informatiques. Le marché semble ainsi devenir plus discriminant et les valorisations, comme les qualités relatives des entreprises et des secteurs jouent à nouveau un rôle plus important, favorable à la sélection de titres.



	Jan	Feb	March	April	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
2005											-0.01%	1.27%	1.26%
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%
2009	-4.81%	-9.86%	4.67%	20.03%	34.44%	1.64%	6.35%						56.67%

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

Société & Economie

L'annonce du budget tant attendue aura déçu le marché qui a perdu 6% le jour même du discours de Mr. Mukherjee, ministre des finances. Cette réaction était clairement excessive :

Les attentes s'étaient cristallisées sur des points de réglementation et de politique économique qui ne font pas parti du budget. La croissance de l'Inde, aujourd'hui à 6,7%, pourrait être encore supérieure si les réformes structurelles adéquates étaient mises en œuvre. Parmi celles-ci, il est question de privatisations, d'assouplir les règles pour les investisseurs étrangers notamment en supprimant certains quotas ou encore de modifier (un peu) le droit du travail. Après les dernières élections remportées haut la main, nombre d'analystes pensaient probablement que les choses se feraient dès les « 100 jours ». Mais c'était oublier le rythme indien qu'il ne faut pas bousculer

et le fait que l'annonce du budget n'est pas le lieu où l'on présente les politiques économiques. Par exemple, si le ministre n'a mentionné qu'un chiffre minuscule pour les privatisations, c'est simplement que les détails de ces opérations n'étaient pas encore décidés. Nous aurons déjà, pour le seul mois d'août, des désinvestissements de l'Etat pour un montant largement supérieur.

L'autre point d'inquiétude : le budget sera fortement déficitaire et pourrait atteindre 12% du PIB. Notons déjà que ce chiffre n'est pas aussi dramatique dans un pays en forte croissance que pour un pays développé, d'autant plus qu'une large part des dépenses sont de nature temporaires.

Le système de subvention des engrais devrait aussi être revu pour aider plus directement les fermiers, ce qui sera plus transparent et plus efficace. Notons que si le monde rural se porte bien, il

existe encore de fortes disparités dont nous avons déjà parlé dans cette lettre et l'inflation élevée dans ces zones peut avoir des conséquences humaines et sociales importantes.

Enfin, la période de publications de résultats qui touche à sa fin aura bien aidé le marché sur la dernière quinzaine. Les surprises ont dans

l'ensemble été positives et plus de 4 entreprises sur 5 étaient dans le vert. La crise semble donc bien s'éloigner aussi et surtout, au niveau micro-économique. D'ailleurs, la banque centrale ne s'y est pas trompée en ne baissant pas ses taux lors de la dernière réunion à cause du risque inflationniste à moyen terme.

Investissement & Opérations

Le portefeuille ayant déjà largement été remanié en juin, nous avons fait peu d'opérations ce mois-ci et essentiellement des arbitrages intra-sectoriels.

Ainsi, nous avons vendu **ITC** au profit d'**Hindustan Lever** dans les biens de consommation courante, **Bombay Dyeing** a remplacé **Century Textiles** dans l'immobilier (les

deux entreprises disposant de parcs immobiliers importants) et **ABB** a cédé la place à **Crompton Greaves** dans l'équipement électrique. Par ailleurs, nous avons renforcé le conglomérat **Mahindra & Mahindra** qui bénéficie directement de la bonne santé du monde rural.

Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	-3.51%
Performance depuis le 31 déc. 2008	56.67%
Actifs sous gestion	50 185 308 €
VL parts A au 31 juillet 2009	96.49 €
VL parts B au 31 juillet 2009	60.33 €
VL parts A au 31 décembre 2008	61,59 €
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	16.8	17.7
PER large caps (> 40 Mds INR)	17.3	17.7
PER smid caps (< 40 Mds INR)	14.6	N.A.
δ moyen	0.33	N.A.
Volatilité (sur un an)	49.2	47.3
Semivariance (sur un an)	53.1	53.2

Sources Bloomberg - Shânti

Principales Expositions

Bharti Airtel	6.97%
Reliance Industries	5.29%
Infosys Technologies	4.93%
HDFC	3.40%
Indiabulls Real Estate	2.89%
Crompton Greaves	2.85%
Suzlon Energy	2.54%
Reliance Infrastructure	2.52%
State Bank of India	2.34%
Oracle Financial	2.25%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

Obligations Convertibles

Educomp Solution CB 0% - 26/07/12	3.46%
Everest Kanto Cylinder CB 0% - 10/10/12	2.49%
Tata Motors CB 0% - 07/12/12	2.01%
Rolta India CB 0% - 06/29/12	1.91%
Bartronics India CB 0% - 06/11/12	1.79%

Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	3.02%
Rolta India	2.94%
Bartronics India	2.49%
Hindustan Construction Co	2.24%
Bombay Dyeing	1.63%

