

# Shânti India

www.shanti-am.com

30 janvier 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

Le fonds a perdu 4,81% ce mois-ci.

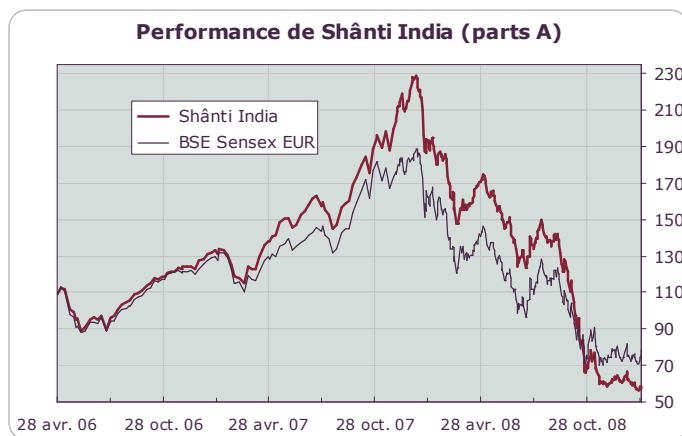
Les petites et moyennes capitalisations n'en finissent pas de baisser. Nous en avons moins mais celles que nous avons nous font souffrir. Ce sont pourtant des sociétés peu chères (2 à 4 fois les bénéfiques de l'année prochaine) et en forte croissance... Nous assistons au jeu des rumeurs qui peuvent faire baisser fortement un titre. **Rolta**, dont nous avons souvent parlé, a été l'une des premières à en souffrir et a perdu 57% en une journée ! Elle a déjà presque tout regagné...

Le marché est tout aussi difficile pour les obligations convertibles dont les prix restent à des niveaux totalement aberrants. Nous avons continué à alléger cette poche, bien à contrecœur.

Au niveau sectoriel, les services informatiques et l'automobile nous ont aidés. Ce dernier est remarquable car les chiffres de vente publiés sont bien moins mauvais que prévu. La banque, l'infrastructure et les télécommunications nous ont coûtés.

Enfin, la couverture structurelle du dollar fait perdre un peu plus de 4%.

Janvier est aussi la période des résultats et ceux-ci ont été assez mauvais, comme prévu. Les chiffres d'affaires sont globalement en légère hausse (+ 5,7% pour l'indice Sensex) et les bénéfices en légère baisse (- 6% pour le même indice).



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%	<b>25.87%</b>
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%	<b>76.64%</b>
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%	<b>-72.64%</b>
2009	-4.81%												<b>-4.81%</b>

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

## Société & Economie

Le grand sujet des mois à venir sera la politique. En effet, l'Inde organisera d'ici trois mois des élections générales dont le résultat est loin d'être certain. Il s'agit pour 700 millions d'électeurs de se rendre dans l'un des 700 000 bureaux de vote et de choisir les 543 membres du Lok Sabha dans 29 états. Heureusement au pays de l'informatique, les votes sont électroniques, on économise ainsi 8 000 tonnes de papier...

La compétition se fera entre les deux grands partis : le parti nationaliste hindou (le **BJP**) et le parti du **Congrès**, dirigé par Sonia Gandhi. Dans

l'ensemble, leurs idées sur les réformes économiques nécessaires sont assez proches ; d'ailleurs les deux ont continué ces réformes lorsqu'ils étaient au pouvoir.

Mais aucun des deux partis ne peut seul obtenir une majorité. Il faut donc ensuite construire des alliances avec des partis minoritaires pour pouvoir choisir un Premier Ministre et former un gouvernement. Le principal parti minoritaire est le BSP. A l'origine le parti des « intouchables » dirigé par une femme de caste « inférieure », Mayawati, il arrive maintenant à rassembler d'autres

minorités, y compris la caste « haute » des brahmanes ! On prête à Mayawati l'ambition de devenir elle-même Premier Ministre... Ce parti est majoritaire dans l'Uttar Pradesh, état le plus peuplé mais aussi l'un des plus pauvres de l'Inde. S'il peut donc viser les 80 sièges de cet état, il ne peut encore avoir une représentation nationale. L'option d'une alliance entre plusieurs partis minoritaires existe, mais est heureusement pour l'avenir des réformes peu probable.

Pour compliquer les campagnes des candidats, l'Inde est un pays immense dans lequel un

habitant du Bihar, pauvre et qui a récemment souffert d'inondations historiques, a des intérêts très différents de ceux d'un habitant de Bombay riche, urbain et qui s'inquiète du terrorisme. Il faut donc naviguer dans ce labyrinthe pour plaire au plus grand nombre.

Les élections sont une incertitude de plus pour des marchés déjà bien tendus. Mais l'issue devrait avoir peu d'impact sur l'économie et cette incertitude passant, le niveau historiquement bas des marchés devrait à nouveau être mis en avant.

## Investissement & Opérations

Nous avons continué à vendre les moyennes capitalisations pour acheter des titres de plus grandes sociétés, plus visibles et plus liquides.

Ainsi, une partie de nos **Mahindra & Mahindra Financial Services** a été remplacée par des **Kotak Mahindra Bank**, plus liquide et qui a beaucoup plus souffert en 2008. Les deux sont des sociétés bien gérées. La première fait des prêts dans le monde rural, essentiellement pour l'achat de tracteurs. La seconde est une banque plus diversifiée qui a souffert de son activité banque

d'investissement mais dont la taille et la souplesse sont une force dans le contexte actuel.

Nous avons aussi allégé un peu le portefeuille d'obligations convertibles. La dette de **Rohta** a ainsi été remplacée par l'action qui, comme nous le mentionnons ci-dessus, a souffert de rumeur. Cette société de services vaut environ 4x les bénéfices pour une croissance de près de 30% par an.

## Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	-41,37%*
Performance depuis le 31 déc. 2008	-4,81%*
Actifs sous gestion	34 453 237 €
VL parts A au 30 janvier 2009	58,63 €
VL parts B au 30 janvier 2009	36,75 €
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	8.4	10.2
PER large caps (> 80 Mds INR)	10.4	N.A.
PER smid caps (< 80 Mds INR)	4.0	N.A.
δ moyen	0.11	N.A.
Volatilité (sur un an)	40.0	43.4
Semivariance (sur un an)	44.1	44.4

Sources Bloomberg - Shânti

### Principales Expositions

Reliance Industries	9.63%
ICICI Bank	5.15%
Bharat Heavy Electricals	4.75%
Axis Bank	4.38%
Larsen & Toubro	4.16%
Infosys Technologies	3.85%
HDFC	3.12%
Bharti Airtel	2.94%
M & M Financial Services	1.98%
ABB India	1.76%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

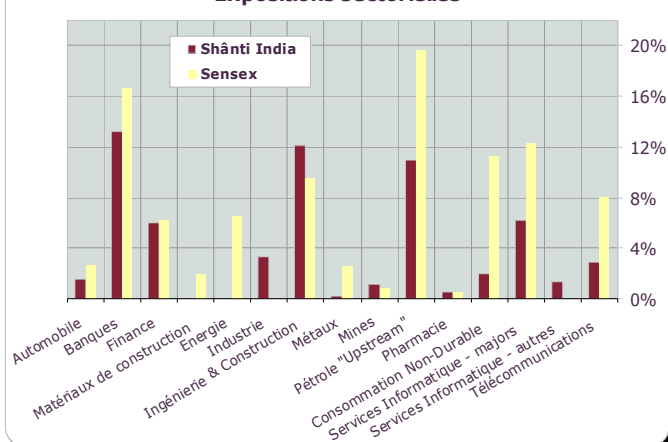
### Obligations Convertibles

Educomp CB 0% - 07/26/12	3.55%
Assam CB 0% - 11/30/11	3.18%
Everest Kanto Cylinder CB 0% - 10/10/12	3.08%
Bartronics India CB 0% - 06/11/12	3.03%
Rohta India CB 0% - 06/29/12	2.90%

### Petites & Moyennes Capitalisations

M & M Financial Services	1.98%
IVRCL Infrastructures	1.02%
Adhunik Metaliks	0.92%
Mahindra Lifespace Developers	0.85%
Educomp Solutions	0.84%

### Expositions sectorielles



### Performance de l'indice BSE Sensex (en INR)

