

# Shânti India

www.shanti-am.com

31 mars 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.

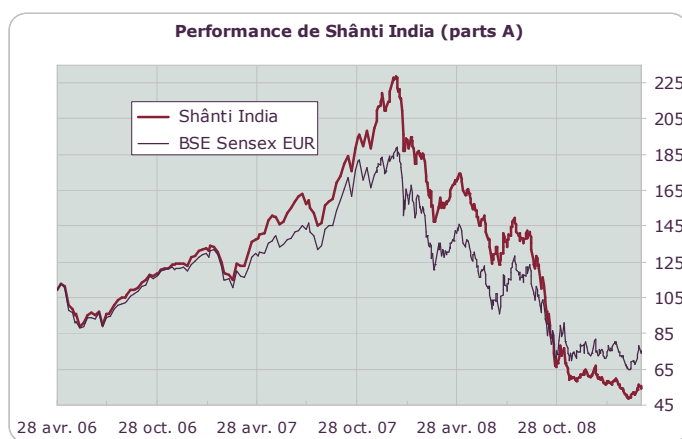
## Performances & Marché

Le rallye commencé mi-mars aura permis à Shânti India de terminer le mois en hausse de 4,67%.

Les petites et moyennes capitalisations ont fait un peu moins bien que les grandes, tandis que les obligations convertibles sont presque inchangées. Mais ces dernières commencent enfin à frémir et de plus en plus d'opérations se font : rachat par les entreprises, restructurations, etc. On voit aussi un début de raison avec des obligations de bonne qualité qui se différencient plus de celles de moins bonne qualité. Les prix restent bien entendu trop bas et nous maintenons très largement nos positions pour profiter des rendements.

D'un point de vue sectoriel, les valeurs de croissance (automobiles, infrastructures, matériaux) ont fait mieux que les défensives (télécommunications, énergie) ; ceci reflète la

vague d'optimisme que nous vivons depuis quinze jours.



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%	-9.86%	4.67%										<b>-10.18%</b>

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

## Société & Economie

Alors que les campagnes électorales battent leur plein, deux sujets sont d'actualité pour l'économie indienne : l'inflation et la dépendance énergétique. L'inflation continue sa baisse vertigineuse (à 0,31%) et on commence à entendre des commentaires sur le risque de déflation en Inde.

Mais c'est une illusion : d'une part, il y a le fort « effet de base » dont nous avons parlé le mois dernier. L'inflation était proche de 12% l'année passée et en lissant la donnée, le chiffre n'est pas aussi bas qu'il n'y paraît. D'autre part, la donnée suivie est l'indice des prix de gros qui est beaucoup plus sensible au cours du pétrole que l'indice des prix à la consommation. Malheureusement, ce dernier est mesuré mensuellement et est publié avec un mois de décalage. Cela dit, les chiffres

pour le mois de février sont encore proches de 10% !

Nous sommes donc bien loin du risque de déflation.

La mention du pétrole nous amène au sujet de l'indépendance énergétique. Là, la situation de l'Inde change drastiquement avec l'augmentation conséquente de la production de pétrole de **Cairn** au Rajasthan et le début de la production de gaz off-shore dans la baie du Bengale par **Reliance Industries**. Chacun réduira la facture d'importation énergétique du pays d'environ 9 milliards de dollars !

Si l'Inde n'en sera pas encore exportateur net de pétrole, la vie deviendra beaucoup plus facile d'un point de vue géopolitique et financier. L'économie représente environ 20% de la balance commerciale du pays.

Les déficits publics sont en forte hausse (on estime qu'ils seront de l'ordre de 10% du PIB pour l'année en cours) et on pourrait craindre un effet d'éviction qui rendrait les investissements privés plus difficiles. Dans ce contexte, la baisse de la facture énergétique est particulièrement bienvenue.

Notons de plus que le G20 vient d'annoncer mille milliards d'aide supplémentaire pour les pays émergents. Nous verrons dans les semaines à venir les détails de ce coup de pouce bienvenu.

## Investissement & Opérations

Mars aura été assez calme sur le plan des opérations.

Au niveau des obligations convertibles, nous avons vendu **Assam**, qui exploite un gisement pétrolier dans l'état du même nom.

Nous avons réinvesti le produit sur l'action **Cairn**, dont la production au Rajasthan va augmenter (cf. ci-dessus).

Au niveau des actions, nous avons continué doucement la vente des plus petites capitalisations au profit des plus grosses. Ainsi **Reliance Infrastructure** a pris la place de **Sujana Towers** et **Titan Industries** a remplacé **Ruchi Soya** dans les biens de consommation.

Enfin, nous avons encore un peu réduit l'exposition à la roupie.

## Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	-44,68%*
Performance depuis le 31 déc. 2008	-10,18%*
Actifs sous gestion	30 610 472 €
VL parts A au 31 mars 2009	55,32 €
VL parts B au 31 mars 2009	34,64 €
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	9.1	11.3
PER large caps (> 40 Mds INR)	10.5	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	5.3	N.A.
δ moyen	0.12	N.A.
Volatilité (sur un an)	40.9	43.9
Semivariance (sur un an)	45.7	45.2

Sources Bloomberg - Shânti

### Principales Expositions

Reliance Industries	10.71%
Infosys Technologies	5.43%
Axis Bank	3.90%
Bharat Heavy Electricals	3.70%
ICICI Bank	3.63%
Mahindra & Mahindra	3.43%
Larsen & Toubro	3.34%
Bharti Airtel	3.24%
HDFC	3.17%
Reliance Infrastructure	2.06%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

### Obligations Convertibles

Educomp CB 0% - 07/26/2012	3.95%
Bartronics India CB 0% - 06/11/2012	3.40%
Everest Kanto Cylinder CB 0% - 10/10/2012	3.40%
Suzlon Energy CB 0% - 06/12/2012	2.34%
Tata Motors CB 0% - 07/12/2012	2.27%

### Petites & Moyennes Capitalisations

IVRCL Infrastructures	2.21%
M & M Financial Services	1.78%
Rolta India	1.56%
Cairn Energy	1.17%
Indiabulls Real Estate	0.98%

