

# Shânti India

www.shanti-am.com

29 août 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

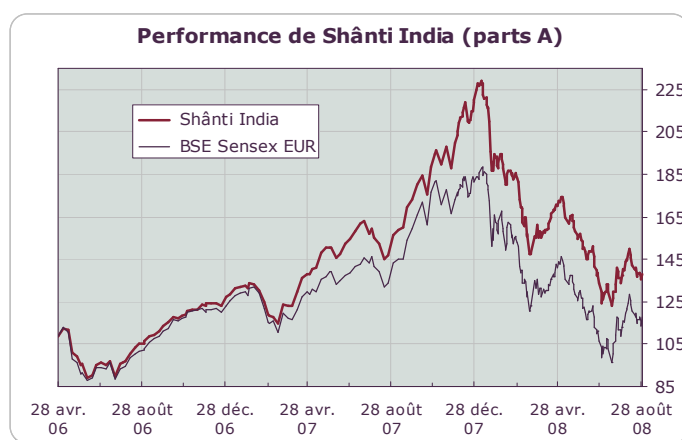
Shânti India termine le mois avec 0.31% contre un indice Sensex en € en hausse de 4.62%, encore une fois dans un contexte très volatil. Le fonds a souffert d'une part de notre couverture structurelle contre le dollar (qui « coûte » 3%) et d'autre part de la mauvaise performance des obligations convertibles, durement touchées dans le cadre de la crise mondiale du crédit.

Il nous semble que la situation aujourd'hui sur cette classe d'actif est quelque peu aberrante, et constitue une opportunité pour accumuler plus de papiers sous cotés.

Au niveau des secteurs, les plus cycliques se sont repris. La banque ou les sociétés de technologie de taille moyenne réalisent ainsi de beaux rebonds.

Surtout, le baril de pétrole continue de refluer et termine le mois à 116 \$. Nous réitérons notre vue d'un risque de marché biaisé à la hausse. Les

mauvaises nouvelles sont dans les prix (le PER à 12 mois est proche de 14) et de bonnes nouvelles, notamment sur l'inflation, sont très possibles.



	janv.	fév.	mars	avril	mai	juin	juillet	août	sept.	oct.	nov.	déc.	total
2005													
2006	2.89%	1.98%	5.04%	-2.35%	-12.59%	1.30%	-0.31%	9.54%	7.64%	4.73%	-0.01%	1.27%	<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%	-13.81%	10.47%	-8.49%	-17.47%	7.44%	0.31%					<b>-38.82%</b>

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

## Société & Economie

Infosys achète le consultant Axon 750 millions de dollars. ONGC reprend Imperial Energy pour 2,6 milliards de dollars. Les deux opérations sont indépendantes et répondent à des logiques différentes ; il n'en reste pas moins que l'Inde continue son marché des entreprises occidentales. Quelles sont les motivations ?

Pour Infosys, l'objectif est dans la continuité d'une stratégie visant à toujours monter sur l'échelle de valeur, vers les métiers les plus nobles et les plus rémunérateurs (en l'occurrence, le consulting et un savoir faire sur les systèmes SAP). De plus, les majors indiennes de l'informatique sont déjà très présentes aux Etats-Unis et il est normal qu'elles se tournent maintenant vers l'Europe. L'ONGC détenue à 75% par l'état, répond à une logique

différente. Il s'agit là d'assurer la sécurité énergétique du pays et Imperial Energy lui donne accès au pétrole et au gaz sibérien. Nous sommes dans la continuité de l'accord sur le nucléaire mentionné le mois dernier. L'Inde souffre aujourd'hui d'un déficit d'énergie en heure de pointe de près de 14% alors que la consommation énergétique par tête n'est encore qu'un vingtième de celle d'un américain !

C'est donc l'un des principaux défis de l'Inde pour s'approcher du niveau de vie occidental (l'autre étant l'éducation). Toutes les pistes sont bonnes : le pétrole (avec des programmes d'exploration, de rachats, etc.) ; le charbon (avec des mines « offertes » aux producteurs) ; les énergies renouvelables (avec Suzlon pour l'éolien, Tata pour

le solaire, etc.); et le nucléaire (avec les programmes locaux d'un coté, mais qui souffrent d'un manque d'uranium et les accords internationaux en cours pour pouvoir acheter cet uranium). Les indiens développent aussi une technologie concurrente consommant du thorium (dont leurs ressources sont immenses), mais il faudra encore au moins dix ans pour que ce programme aboutisse.

Rappelons que les dépenses prévues dans le secteur avoisinent les 400 milliards de dollars sur les six à sept prochaines années.

## Investissement & Opérations

Des opérations dans la lignée du mois précédent : Nous avons continué à recentrer la poche actions du portefeuille sur les convictions les plus fortes en vendant des lignes comme **NIIT Technologies** ou le raffineur **Chennai Petroleum** et en renforçant le secteur bancaire avec **ICICI Bank** ou celui des infrastructures énergétiques. Nous avons

La dernière nouvelle du mois a été le « ralentissement » de la croissance du PIB à 7.9% (contre 8.8% le trimestre précédent). Ce chiffre devrait encore baisser avec la politique monétaire et de crédit ultra - restrictive menée par la banque centrale.

Mais même si on descend à 7%, ce n'est pas si mal ! Pour le marché, une seule chose compte : la baisse de l'inflation. Selon nous, celle-ci devrait arriver très bientôt.

sensiblement réduit la poche des petites et moyennes valeurs et avons parallèlement augmenté l'exposition globale du portefeuille. Pour les obligations convertibles, des noms comme **Core Projects** ou **Aurobindo** sont sortis, la protection offerte n'étant plus suffisante, remplacés par d'autres tel que **Suzlon**.

## Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	<b>37,75%*</b>
Performance depuis le 31 déc. 2007	<b>-38,82%*</b>
Actifs sous gestion	<b>99 518 160 €</b>
VL parts A au 29 août 2008	<b>137,75 €</b>
VL parts B au 29 août 2008	<b>86.53 €</b>
VL au 31 décembre 2007	<b>225,15 €</b>
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	12.5	13.8
PER large caps (> 80 Mds INR)	14.3	N.A.
PER smid caps (< 80 Mds INR)	9.5	N.A.
δ moyen	0.41	N.A.
Volatilité (sur un an)	31.7	35.2
Semivariance (sur un an)	32.1	39.1

Source Bloomberg - Shânti

### Principales expositions

ICICI Bank	7.65%
Reliance Industries	6.22%
Oil & Natural Gas Corp	5.94%
Bharat Heavy Electricals	5.05%
Axis Bank	4.61%
Larsen & Toubro	3.93%
Rohta India	3.61%
Infosys Technologies	2.91%
State Bank of India	2.86%
Wipro Ltd	2.53%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

### Obligations Convertibles

Reliance Communication CB 0% - 10/05/2011	3.33%
Assam CB 0% - 11/30/2011	2.65%
Educomp CB 0% - 07/26/2012	1.70%
Jubilant Organosys CB 0% - 20/05/2011	1.58%
Bartronics India CB 0% - 06/11/2012	1.51%

### Petites & Moyennes Capitalisations

Rohta India	3.61%
M & M Financial Services	1.74%
Financial Technologies	1.73%
Areva T&D	1.45%
Mcleod Russel	1.45%

