

Shânti India

www.shanti-am.com

30 novembre 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

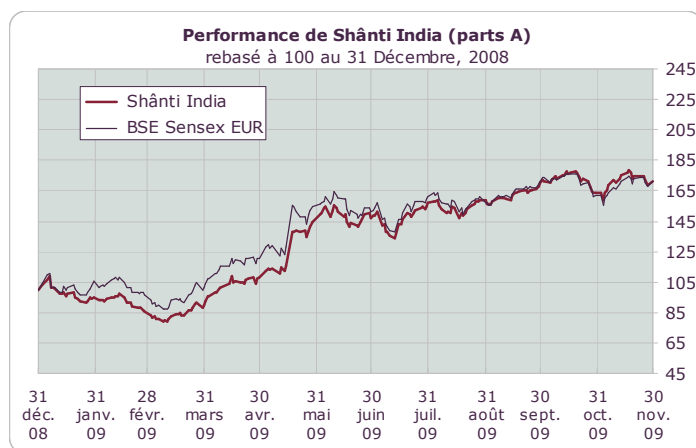
Shânti India progresse de 4,52% sur le mois. La reprise a donc bien eu lieu, légèrement plus forte que la baisse du mois précédent, mais les biais sectoriels et de sélection de valeurs, qui avaient favorisé le fonds en octobre, ont plutôt été à son détriment en novembre. L'indice Sensex en euro monte en effet de 5,72%.

Les secteurs des métaux et de l'automobile sont ceux qui se portent le mieux, alors que l'immobilier et l'infrastructure accusent un peu de retard.

Les flux des investisseurs étrangers, toujours très positifs en novembre (+1,6mrds \$) ont connu une grande variabilité au cours du mois. Ce sont les titres sur lesquels ils se portent qui ont été les plus volatils (en dehors des grandes valeurs défensives), et les équipes de gestion de Shânti India tentent maintenant d'éviter ces valeurs, notamment celles qui ont connu de très fortes progressions.

Le mois a aussi vu une poursuite des grosses émissions d'obligations convertibles, dans le cadre d'un marché de fin d'année assez mou dans ce segment, offrant de belles lignes

très liquides à des prix attractifs. Le fonds a investi dans certaines d'entre elles.



	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%	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%	1.19%	7.21%	-3.56%	4.52%		71.31%

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

Société & Economie

Les chiffres d'activité récents ont été très bons, avec un PIB en progression de 7,9% au troisième trimestre, alors que le consensus attendait 6,3%. Du coup, on révisé en hausse les prévisions courantes, et celles pour l'année prochaine; de manière générale, l'évaluation de la solidité de l'économie monte d'un cran. En revanche, les statistiques d'inflation du panier alimentaire, toujours à plus de 15% pour cause de mauvaise récolte restent préoccupants, à la fois par leurs conséquences économiques, et surtout humaines.

Autre catastrophe humaine, celle de Dubai : la population indienne dans les pays du Golfe est évaluée (avec une grosse incertitude) à environ quatre millions d'habitants, et celle à Dubai de l'ordre de 750 000. L'émirat se trouve à deux heures et demie de vol de Bombay, et l'eldorado de ce pays riche, sans main d'œuvre qualifiée ou sans population suffisante pour les tâches ouvrières est naturellement une source très attractive de travail pour les indiens.

Une minorité sont des cols blancs, cadres de banque, ingénieurs, ou même médecins, et la grande majorité, des travailleurs dans les usines, et naturellement à Dubai, dans la construction.

Les musulmans indiens sont plutôt surreprésentés, et donc une grande partie d'entre eux vient du Kerala, l'un des états qui en

plus d'être très touristique a la particularité d'avoir une grosse minorité de cette religion (25%).

Evidemment, la débacle de Dubai World, et celle de l'immobilier de ce pays depuis le déclenchement de la crise sont catastrophiques pour tous ces hommes, dont certains se sont vus notifier leur licenciement par SMS. C'est selon nous l'un des aspects vivants des Tristes Tropiques; et vive la croissance que « Mother India » pourra continuer à générer sans coup férir dans la décennie qui vient !

L'impact économique de ces événements sera évidemment relativement réduit pour le géant du sous-continent, même si certains secteurs ou certaines sociétés seront touchés.

Un dernier mot sur l'émigration économique indienne : les NRI (Non Resident Indians ; les indiens sont très friands des acronymes, qui rendent parfois les rapports d'analystes assez difficiles à lire !) : en sus du Golfe, 4 millions d'indiens en Asie, 3 millions en Afrique de l'Est, 1,5 million en Angleterre et près de 3 millions en Amérique du Nord, rapportent autant que le célèbre secteur informatique à leur patrie, par les versements qu'ils effectuent à leurs familles. C'est d'ailleurs l'un des rares facteurs de sensibilité de l'économie au cycle mondial...

Investissement & Opérations

Une fois de plus, le mois a été actif dans la gestion du portefeuille, en actions, comme en obligations convertibles.

Nous avons augmenté les positions sur les secteurs les plus prometteurs à moyen terme, ou les valeurs qui semblent délaissées, notamment par les étrangers : **Kotak Mahindra** (banque), **Reliance Power** (énergie), **Hindustan Construction** (ingénierie-construction), **Mphasis** (services informatiques), **Reliance Industries** (pétrole intégré, qui fait une offre sur le géant européen en faillite, Lyondell-Basell, et présente du retard sur le marché), **Orbit** (immobilier).

Nous avons également fait un aller-retour sur **Bharti Airtel** (téléphonie mobile), dont le secteur est en pleine guerre commerciale, mais cet élément négatif semble maintenant bien

intégré dans le cours de bourse (tout comme pour Reliance Industries).

En contrepoint, des allègements ont été opérés sur des titres très en vue, ou avec de belles performances, ou encore des valeurs moyennes qui ne semblaient pas « délivrer » : **IVRCL Infrastructures**, **Infosys**, **Crompton Greaves** (construction électrique), **Sterlite** (métallurgie), **Bartronics** (ingénierie informatique).

Du côté des obligations convertibles, nous avons allégé les titres les moins solides qui avaient déjà fait un beau parcours (**ICSA**, **Suzlon Energy**), pour profiter d'une grande émission récente **Sesa Goa** (société de moyenne capitalisation dans le secteur minier).

Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	5,51%*
Performance depuis le 31 déc. 2008	71,32%*
Actifs sous gestion	51 738 795 €
VL parts A au 30 novembre 2009	105.51 €
VL parts B au 30 novembre 2009	65.86 €
VL parts A au 31 décembre 2008	61.59 €
VL parts B au 31 décembre 2008	38.62 €

* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

	Shânti India	Sensex
PER à un an	15.4	17.6
PER large caps (> 40 Mds INR)	18.3	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	9.4	N.A.
δ moyen	0.39	N.A.
Volatilité (sur un an)	35.3	37.7
Semivariance (sur un an)	33.2	38.6

Sources Bloomberg - Shânti

Principales Expositions

Reliance Industries	6.94%
ICICI Bank	6.27%
Infosys Technologies	4.81%
Hindustan Construction	3.49%
HDFC	3.36%
Mahindra & Mahindra	3.33%
Kotak Mahindra Bank	3.27%
Oracle Financial	2.96%
State Bank of India	2.64%
Axis Bank	2.57%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

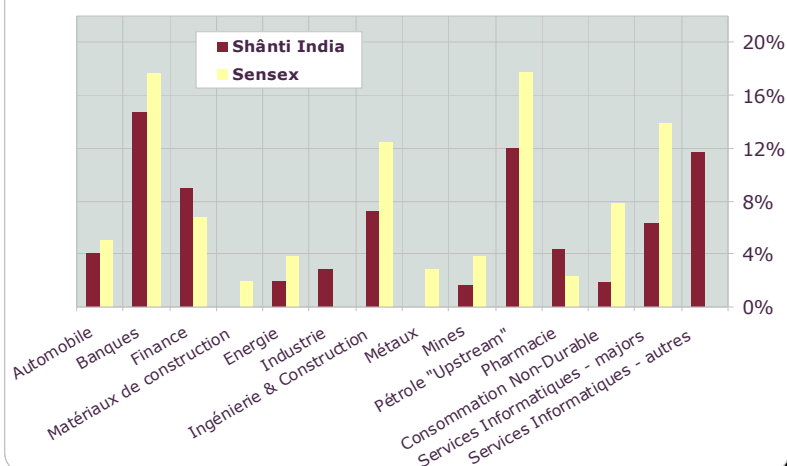
Obligations Convertibles

Educomp Solution Cb 0% 26/07/12	3.05%
Rolta India Cb 0% 06/29/12	1.88%
Everest Kanto Cylinder Cb 0% 10/10/12	1.70%
Bartronics India Cb 0% 06/11/12 Parity	1.59%
Uflex Industries Cb 4% 03/09/12	1.47%

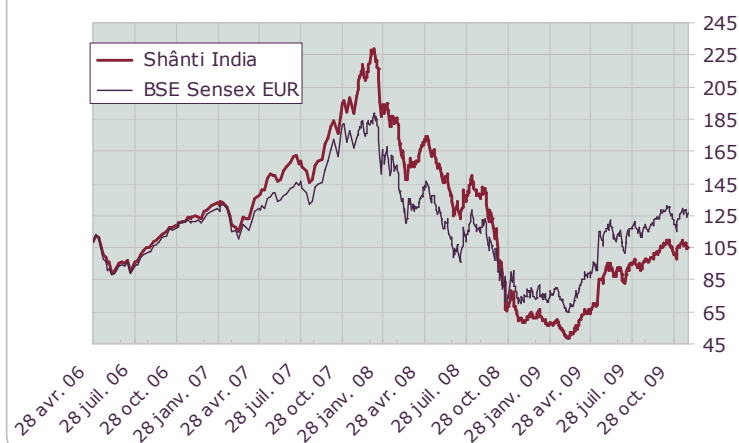
Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	3.51%
Orbit	3.02%
Rolta India	1.90%
Polaris	1.76%
Bartronics India	1.19%

Expositions Sectorielles



Performance de Shânti India (parts A)



Forme juridique : FCP de droit français, actions internationales	Code ISIN :	Frais de gestion fixes :	Frais de gestion variables uniquement sur la part B :
Date de création : 18 novembre 2005	Parts A : FR0010232660 Parts B : FR0010606186	Parts A : 2% TTC Parts B : 2,50% TTC	20% TTC de la surperformance du fonds par rapport à l'indice SENSEX Total Return en EUR, avec « High Water Mark »
Montant minimum de souscription :	Code Bloomberg :	Valorisation :	Centralisation des souscriptions et des rachats :
Parts A : 50 000 € Parts B : 1 part	Parts A : SHANIND FP Parts B : SHANINB FP	Quotidienne	RBC Dexia Investor Services Bank France Tél. 01 70 37 85 36 Ordre en J-1 avant 17h00. Souscription en montant. Règlement en J+3.