

Shânti India

www.shanti-am.com

30 avril 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.

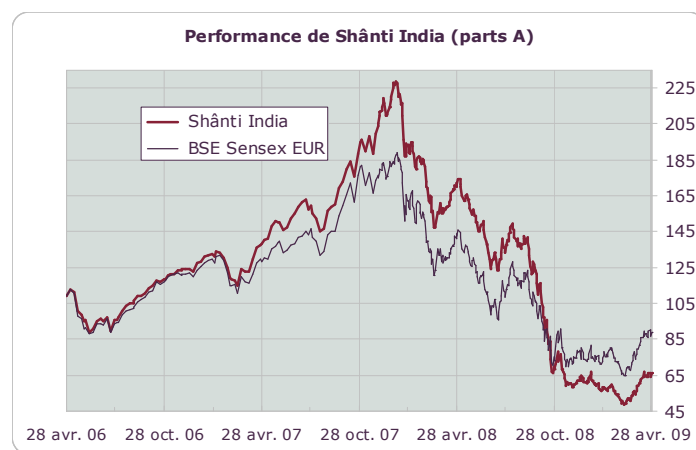
Performances & Marché

Le fameux « bear market rally » tant attendu a bel et bien démarré mi-mars et continué en fanfare ce mois-ci. Shânti India termine ainsi le mois à +20,03%, en positif de 7,81% depuis le début de l'année.

Dans ce contexte, les valeurs cycliques (banque, infrastructure) ont largement surperformé les valeurs plus défensives (biens de consommation courante, pharmacie). C'est logique. Par contre, les petites et moyennes capitalisations ont fait à peine mieux que les grandes capitalisations. Cela cache bien entendu de grandes disparités entre les valeurs, mais confirme qu'il vaut mieux, pour l'instant, rester concentré sur les titres les plus liquides. Au moins tant que nous ne sommes pas sûrs d'être dans un nouveau « bull market ».

D'ailleurs, la question de savoir si le marché est définitivement haussier ou si nous ne sommes encore que dans une correction de la baisse est sur toutes les lèvres...

Notons par ailleurs que les pays émergents confirment depuis janvier leur potentiel de surperformance par rapport aux économies développées.



	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%	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%									7.81%

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

Société & Economie

L'année fiscale indienne se termine fin mars. Nous sommes donc en pleine période d'annonce des résultats pour « FY09 ». S'il est encore un peu tôt pour tirer des conclusions définitives, il est remarquable que beaucoup de sociétés aient sacrifié un peu de leur marge au bénéfice de leur chiffre d'affaires. Cela peut s'interpréter de deux façons : les optimistes y verront l'acquisition de parts de marché à un coût relativement faible de la part d'entreprises audacieuses, pendant que les pessimistes se diront que décidément, les indiens vivent sur une autre planète. La réalité est probablement entre les deux et il faut se méfier des généralisations lorsque l'on parle d'un pays aussi vaste et varié. Mais force est de constater

que les optimistes semblent avoir raison aujourd'hui : l'indice manufacturier compilé par ABN Amro vient d'être publié positif pour la première fois depuis six mois, à 53,3. Le commentaire met d'ailleurs en exergue la forte demande locale. Le même indice compilé par CLSA en Chine est aussi repassé positif ce mois-ci à 50,1. (Ces indices sont positifs au-delà de 50, et négatifs en dessous.)

Par ailleurs, les flux de capitaux des investisseurs étrangers sont en forte hausse, avec une entrée de près de 1,8 milliard de dollars sur le mois ; cela compense toutes les sorties depuis le début de l'année !

Voilà qui amène directement à la question : n'est-ce pas trop, trop vite ? Ou en d'autres termes, la hausse est-elle soutenable ? Sommes-nous installés dans une nouvelle tendance haussière ?

Nous n'avons malheureusement pas LA réponse, mais il est évident qu'il faut garder une grande souplesse dans notre gestion. Les optimistes mettront en avant que le marché a déjà fait un point bas technique début mars, qu'il n'est relativement pas cher, que l'économie montre de plus en plus de signes d'améliorations, etc. Les pessimistes, au contraire, diront que la hausse a été trop rapide (42% depuis début mars !), que les

élections sont en cours avec leur lot d'incertitude, que la finance mondiale n'est pas encore tirée d'affaire, etc. Notre vision est entre les deux : la hausse a effectivement été violente et une correction n'est pas à exclure. Cependant, si l'économie domestique tient ses promesses, il ne sera pas évident de racheter le marché à temps pour celui qui aurait vendu maintenant.

Donc, s'il ne s'agit pas de sous-estimer les risques, il nous semble une fois encore qu'il faut **acheter pour le long terme** un marché dont la croissance économique est aujourd'hui autour de 5%.

Investissement & Opérations

Avril aura été un mois extrêmement calme en termes d'opérations.

Nous avons pris des bénéficiers sur quelques titres qui ont particulièrement bien performé tels que **Wipro** dans les services informatiques ou

Mahindra & Mahindra dans l'automobile. Les produits ont été réinvestis sur des dossiers aussi variés que **Cairn Energy**, **Punj Lloyd** dans l'infrastructure ou **Suzlon** dans l'éolien, ce dernier ayant réussi à restructurer une partie de sa dette.

Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	-33,60%*
Performance depuis le 31 déc. 2008	7,81%*
Actifs sous gestion	34 905 962 €
VL parts A au 30 avril 2009	66,40 €
VL parts B au 30 avril 2009	41,57 €
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	12.9	14.7
PER large caps (> 40 Mds INR)	13.5	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	10.5	N.A.
δ moyen	0.14	N.A.
Volatilité (sur un an)	41.6	44.1
Semivariance (sur un an)	47.7	46.5

Sources Bloomberg - Shânti

Principales Expositions

Reliance Industries	9.99%
Infosys Technologies	5.83%
ICICI Bank	4.17%
Bharti Airtel	4.05%
Larsen & Toubro	4.05%
HDFC	3.62%
Axis Bank	3.19%
Reliance Infrastructure	2.50%
Oil & Natural Gas Corp	2.42%
Suzlon Energy	2.20%

Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

Obligations Convertibles

Educomp CB 0% - 07/26/2012	3.60%
Everest Kanto Cylinder CB 0% - 10/10/2012	3.19%
Bartronics India CB 0% - 06/11/2012	3.15%
Suzlon Energy CB 0% - 06/12/2012	2.67%
Tata Motors CB 0% - 07/12/2012	2.38%

Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	3.70%
IVRCL Infrastructures	2.54%
Rolta India	1.98%
M & M Financial Services	1.48%
Indiabulls Real Estate	1.11%

