

# Shânti India

www.shanti-am.com

30 septembre 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

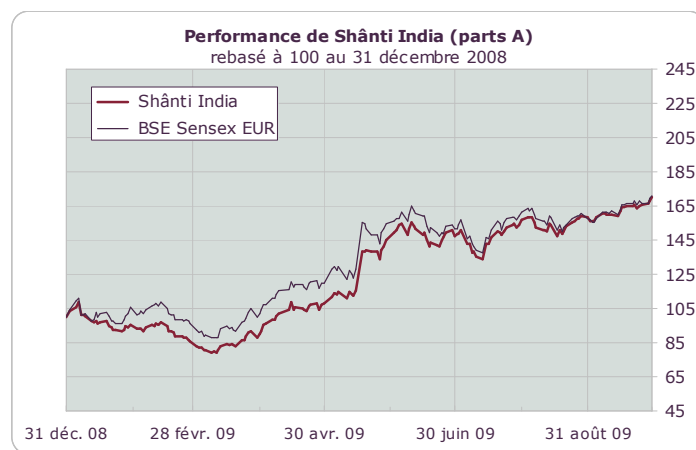
Shânti India monte de 7,21% en septembre. Le chiffre est beau dans l'absolu, mais pour l'indice Sensex en euro, il atteint 8,74%. Globalement nous sommes néanmoins satisfaits du comportement plus « doux » du fonds, qui depuis que la liquidité s'est rétablie sur les marchés financiers a le profil de rendement que nous souhaitons.

Ainsi, les prévisions de bénéfices pour l'année en cours, qui se termine en mars, ont été revues en hausse pour se situer entre 5 et 10%.

Notons enfin que la roupie se porte plutôt bien.

En effet, les protections diverses mises en places sont évidemment un peu à notre détriment quand les hausses sont fortes :

- Nos obligations convertibles sont moins réactives que des actions.
- Nous achetons sur une base régulière des petites quantités de puts sur les indices actions développées, pour réduire l'impact d'une éventuelle crise des économies étrangères sur le fonds, alors qu'au plan domestique, il n'y a pas trop d'inquiétude à avoir.



	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%	20.03%	34.44%	1.64%	6.35%	1.19%	7.21%				<b>69.96%</b>

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

## Société & Economie

Généralement, nous tentons, comme tous les gérants, d'avoir dans nos portefeuilles plutôt des valeurs dont la rentabilité et/ou les perspectives de croissance ne sont pas incluses dans les cours de bourse. La partie relative aux perspectives de croissance peut être basée sur un thème socio-économique, comme par exemple le très classique thème de l'infrastructure, commun à beaucoup de pays émergents.

La téléphonie mobile en fait partie, et là comme ailleurs, les chiffres indiens sont frappants : 457 millions d'abonnés fin août 2009, soit 150 millions de plus qu'il y a un an !

A l'inverse, le coût à la minute vient de baisser à une demi roupie, soit un centime d'euro. Rêvons

un peu, si nos têtes blondes bénéficiaient de tels tarifs, le psychodrame de toutes les familles françaises avec des adolescents serait moins aigu en fin de mois au moment où nous recevons la facture de leur si « cher » portable.

Il n'empêche, une dizaine d'opérateurs se bat à couteaux tirés pour prendre une place dans cet eldorado en devenir, dont certains sont des filiales de grands groupes étrangers (Vodafone, NTT Docomo...).

Naturellement, les plus grandes stars du cinéma sont sollicitées pour en faire la publicité, ce qui fait de ce secteur un cocktail détonnant et pourtant typique de l'Inde d'aujourd'hui, qui jouxte les côtés

parfois archaïques de beaucoup d'autres aspects de la vie courante dans ce pays.

La ligne la plus importante du portefeuille de Shânti India est Bharti Airtel, le leader de ce secteur (110 millions d'abonnés), car nous croyons qu'à long terme, dans cet univers de concurrence féroce, ceux qui ont des positions inexpugnables, (dont Bharti au premier chef), seront dans des situations de rente, la croissance en prime.

Les soubresauts boursiers du secteur liés à des agressions commerciales ou des plans de fusion

avortés (Bharti et le leader africain MTN viennent d'arrêter leurs négociations pour cela), constitueront plutôt des opportunités de trading.

Sur un tout autre chapitre, nous mentionnons la dernière fois la faiblesse de la mousson cette année ; officiellement, maintenant qu'elle est terminée, les statistiques la mettent au niveau le plus bas depuis 1972.

## Investissement & Opérations

Trois secteurs ont dominé les transactions dans le fonds au cours du mois.

La pharmacie, car certaines sociétés indiennes sont bien placées dans la course accélérée à la baisse des dépenses dans le monde développé, à condition d'avoir des stratégies tenables, qui peuvent inclure des alliances avec de grands laboratoires occidentaux.

La banque, en forte croissance aussi, où les augmentations de capital – pour de bonnes raisons

– peuvent temporairement peser sur les cours (**Axis Bank**).

Enfin l'immobilier, qui recèle selon nous certaines pépites exceptionnelles (**Orbit Corp**, dans les « mid caps »).

Ces valeurs ont pris la place de **Suzlon** (éolien), **SBI** (bancaire), et **Hindustan Unilever** (consommation courante).

## Statistiques

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	<b>4,68%*</b>
Performance depuis le 31 déc. 2008	<b>69,96%*</b>
Actifs sous gestion	<b>51 593 177 €</b>
VL parts A au 30 septembre 2009	<b>104.68 €</b>
VL parts B au 30 septembre 2009	<b>65.40 €</b>
VL parts A au 31 décembre 2008	<b>61.59 €</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	19.4	18.7
PER large caps (> 40 Mds INR)	20.3	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	16.1	N.A.
δ moyen	0.42	N.A.
Volatilité (sur un an)	48.0	45.5
Semivariance (sur un an)	56.8	47.7

Sources Bloomberg - Shânti

### Principales Expositions

Axis Bank	5.52%
Bharti Airtel	5.47%
Reliance Industries	4.86%
Infosys Technologies	4.74%
ICICI Bank	4.12%
HDFC	3.19%
Indiabulls Real Estate	2.99%
Crompton Greaves	2.84%
Educomp Solutions	2.69%
Oracle Financial	2.53%

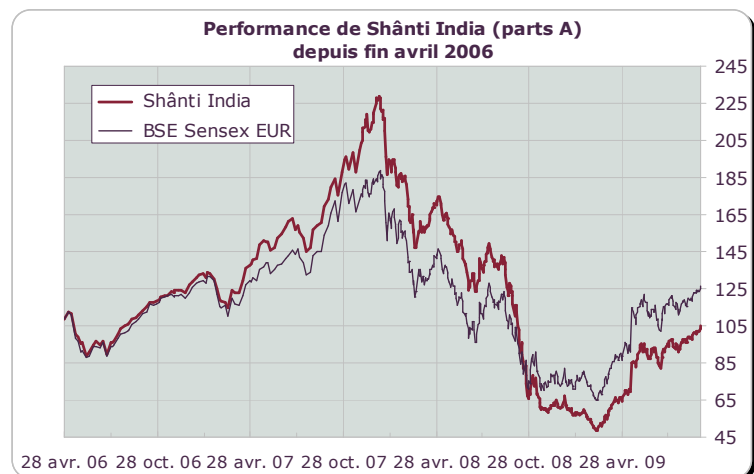
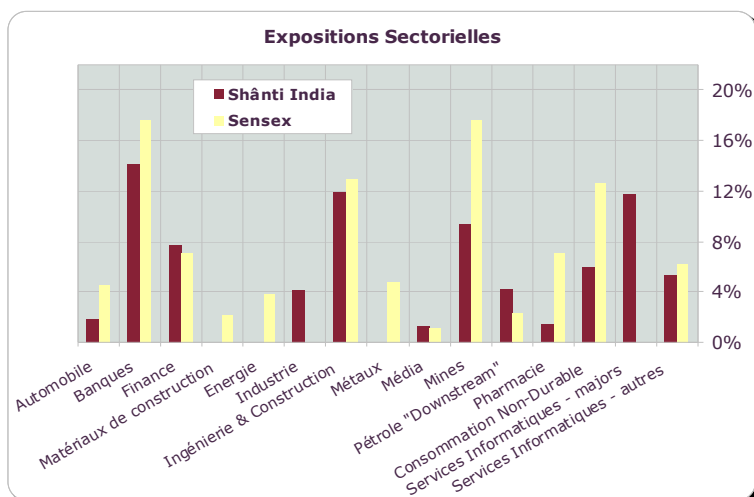
Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

### Obligations Convertibles

Educomp Solution Cb 0% - 26/07/12	3.65%
Everest Kanto Cylinder Cb 0% - 10/10/12	2.53%
Uflex Industries Cb 4% - 03/09/12	2.00%
Suzlon Energy Cb 0% - 06/12/12	1.99%
Rolta India Cb 0% - 06/29/12	1.96%

### Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	3.18%
Bartronics India	2.76%
Rolta India	2.74%
Hindustan Construction	2.33%
Orbit	2.15%



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