

Shânti India

www.shanti-am.com

26 février 2010

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

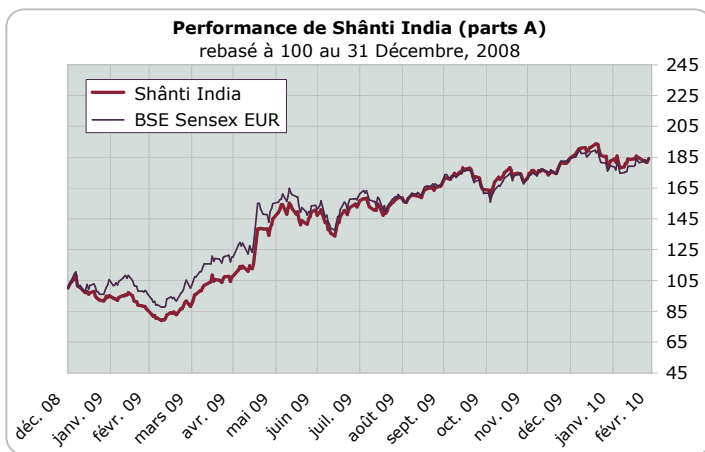
Février a été plus favorable que le mois précédent, avec un Sensex qui se reprend, en hausse de 0.44% (2.72% en euro). Shânti India fait un peu moins bien, progressant de 0.93%.

L'actualité économique est fournie, mais dominée par le projet de budget pour l'année fiscale à venir, qui démarre en Inde le 1^{er} avril.

Par ailleurs, une modification de la réglementation relative aux obligations convertibles est susceptible de faire progresser certaines d'entre elles.

Les performances sectorielles n'ont pas été aussi marquées qu'en janvier, et une bonne partie des mouvements est plutôt à mettre sur le compte de nouvelles spécifiques.

Au global, le marché vaut 15 fois les bénéfices à 12 mois, sur la base d'une progression de profits d'environ 20%, et les premières estimations pour l'année suivante sont au même niveau.



	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%	1.26%
2007	2.92%	-9.16%	3.08%	12.36%	8.95%	3.00%	2.76%	-1.58%	10.50%	12.36%	3.62%	3.55%	25.87%
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%	7.70%	84.49%
2010	-1.14%	0.93%											-0.22%

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

Société & Economie

Tous les ans, le projet de budget (équivalent de notre loi de finances), prend le devant de la scène pendant quelques semaines avant le 1^{er} mars. Ceci nous rappelle que l'Inde a quand même été une économie « dirigée » pendant près de 50 ans après l'indépendance de 1947, et que le mode de fonctionnement historique et les questions sociales pèsent lourd dans les choix des dirigeants.

La quintessence des commentaires suite à la livraison du 26 février, est que le gouvernement vise un déficit de 5,5% « mieux qu'attendu ».

Le verre à moitié vide, est qu'une partie des recettes vient d'un budget ambitieux de privatisations et de licences de télécoms 3G.

Le verre à moitié plein, c'est le contrôle des subventions sur les produits pétroliers, la baisse de l'impôt sur les revenus, l'instauration d'une fiscalité pan-indienne sur les services (par opposition à des niveaux différents selon les états).

Globalement, le marché a très bien réagi, avant de revenir un peu. Les valeurs automobiles ont été particulièrement poussées, et on attend de la faiblesse du côté des immobilières, qui souffrent d'un impôt spécifique. Cette disposition qui devrait être farouchement discutée

par les différents lobbies, va nous entraîner à suivre attentivement les lignes de ce secteur qui est bien représenté dans le portefeuille de Shânti India.

Du côté des obligations convertibles, en marge du budget, la banque centrale a choisi de permettre aux émetteurs d'avant 2008, de revoir à la baisse leur prix de conversion en actions sur la base des derniers cours cotés si la société le souhaite, pendant les 6 mois à venir. Ce domaine, très réglementé, pour de bonnes raisons (contrôle des flux qui ont créé la crise asiatique de 1997), et de moins bonnes (capacité bureaucratique exceptionnelle des différentes autorités), peut apporter un petit surcroît de performance à cette partie du portefeuille. Mais - et ce sera notre mot « société » - tout cela n'a pas eu autant de retentissement que le fait que la légende du cricket, Sachin Tendulkar, a dépassé à son compteur personnel le score de 200 « runs » que très peu de grands joueurs ont atteint dans l'histoire de ce sport. Le record précédent de Tendulkar avait d'ailleurs fait l'objet d'une question dans le « crorepati » (= millionnaire) de « Slumdog » (dont nous ne parlerons pas à chaque lettre mensuelle, nous vous le promettons !).

Et pour ceux qui s'intéressent aux mathématiques indiennes, sachez qu'on ne compte pas en millions, ou en

milliards, mais en « lakhs » (= 100 000) et en « crores » (= 10 000 000), voire quand il y a vraiment beaucoup

de roupies, en « lakhs crores » (= 1 000 000 000)...

Investissement & Opérations

Le mois de février a été relativement calme en termes de transactions.

Nous avons initié de nouvelles positions dans **Hindustan Unilever** (Consommation non-durable), **Apollo Tyres** (Pneumatiques), **Titan Industries** (Bijouterie) et **Siemens India** (Ingénierie électrique).

Nous avons par ailleurs renforcé notre ligne de **Larsen & Toubro** (Ingénierie et Construction), déjà initiée en janvier.

Du côté des ventes, nous avons allégé nos lignes d'**Orbit** (Immobilier), **Hindustan Construction** (Construction) et **Cairn Energy** (Pétrole).

Dans le compartiment des obligations convertibles, nous avons remplacé notre ligne **Tata Motors** de maturité 2014 par une émission à échéance 2012.

Statistiques

Date de création	November 18, 2005
Performance depuis la création	13.38%*
Performance depuis le 31 déc. 2009	-0.22%*
Actifs sous gestion	55 343 754 €
VL parts A au 26 février 2010	113.38 €
VL parts B au 26 février 2010	70.69 €
VL parts A au 31 décembre 2009	113.63 €
VL parts B au 31 décembre 2010	70.90 €

* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

	Shânti India	Sensex
PER à un an	15.53	16.0
PER large caps (> 40 Mds INR)	18.52	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	9.57	N.A.
δ moyen	0.43	N.A.
Volatilité (sur un an)	32.27	31.6
Semivariance (sur un an)	29.26	30.6

Sources Bloomberg - Shânti

Principales Expositions

Larsen & Toubro	6.30%
ICICI Bank	5.25%
Reliance Industries	4.35%
Hindustan Construction	4.08%
Infosys Technologies	3.28%
Oracle Financial	3.21%
Kotak Mahindra Bank	3.20%
Reliance Infrastructure	2.82%
Aurobindo	2.47%
Bharti Airtel	2.41%

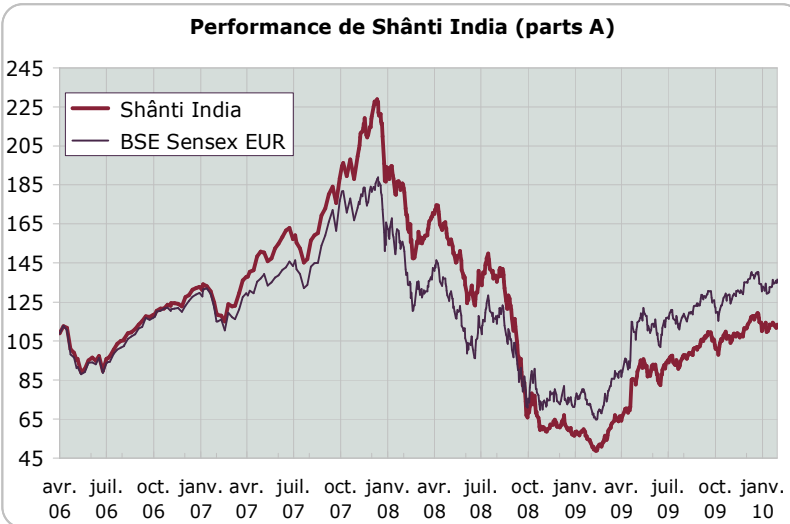
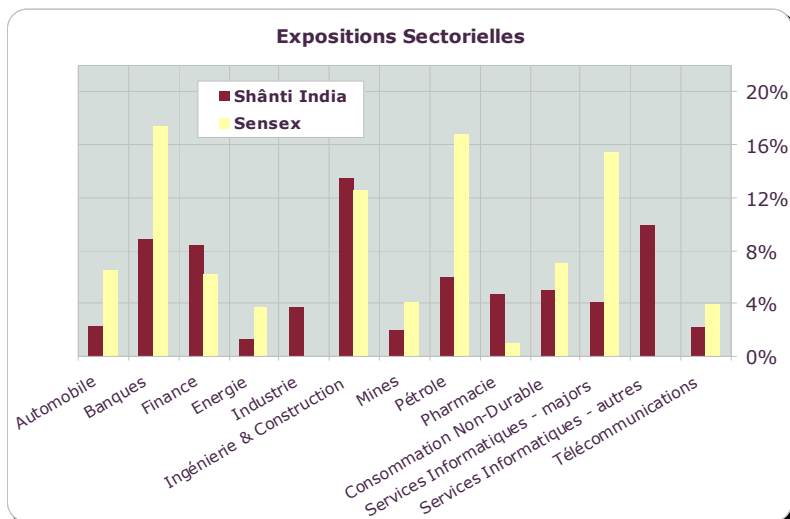
Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

Obligations Convertibles

Educomp Solution Cb 0 26/07/12	3.15%
Sesa Goa Cb 5 10/31/2014	3.03%
Rolta India Cb 0 06/29/12	2.01%
Everest Kanto Cylinder Cb 0 10/10/12	1.88%
Uflex Industries Cb 4 03/09/12	1.68%

Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	2.65%
Orbit	2.25%
Polaris	1.58%
Bombay Dyeing	1.20%
Cox & Kings	1.14%



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.