

Shânti India

www.shanti-am.com

31 mai 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

Les mois se suivent et ne se ressemblent hélas pas, avec une baisse du fonds de 3.38%, alors que le Sensex résiste mieux en euros, à -0.34%, dans un cadre assez volatil (baisse de 3.50% en roupies).

Le point névralgique vient des valeurs moyennes, qui souffrent de chutes beaucoup plus fortes que l'indice, alors que les obligations convertibles, toujours quelques jours en retard sur les évolutions de marché n'ont pas encore retrouvé leurs cours d'avant le point bas.

Soulignons un **point stratégique important qui change** dans Shânti India désormais : comme la plupart d'entre vous le savent, la roupie indienne étant liée au dollar, pour réduire un peu la volatilité pour un investisseur basé en euro, nous couvrons en moyenne

50% de l'actif du fonds contre les variations du billet vert face à l'euro.

Ceci n'a plus de valeur ajoutée, dans la mesure où le centre de la crise s'est déplacé sur l'Europe.

Nous ne couvrons donc plus le fonds contre les variations de la devise américaine qu'à hauteur de 5% du portefeuille (minimum règlementaire du prospectus).

Insistons sur le fait que **ce choix n'est pas dicté par le manque à gagner de cette stratégie depuis plusieurs mois (la tendance pouvant s'inverser), mais par le fait qu'il n'y a plus de valeur ajoutée à le faire en termes de réduction de volatilité, même pour un investisseur en base euro**, voire l'inverse.

Société & Economie

Le contexte est toujours bon au plan économique, le chiffre du PNB pour le premier trimestre étant ressorti à 8.5% (+ 7.4% sur l'année fiscale à fin mars 2010).

La guerre économique et financière bat son plein dans tous les secteurs d'activité. Ainsi, l'attribution de spectre hertzien pour les télécoms 3G et le haut débit a rapporté 14 mds de dollars à l'Etat, soit plus du double que prévu, après plus de 100 rounds d'enchères !

Dans notre rubrique société, nous allons parler ce mois-ci d'éducation. En effet, près de 12 millions de personnes par an arrivent sur le marché du travail, mais moins de 10% ont une formation digne de ce nom.

Curieusement, le gros des efforts du budget est fait sur le scolaire, puis sur l'éducation de haut niveau. Les formations intermédiaires manquent donc cruellement : il y a 900 000 écoles, 10 000 collèges (au sens anglo-saxon), 400 universités et 1 200 écoles d'ingénieur. L'école est obligatoire, mais les parents pauvres et des instituteurs peu motivés laissent passer beaucoup d'enfants qui doivent se consacrer aux travaux des champs. Un schéma de repas gratuit est un des petits plus de l'école pour ceux-là.

Ainsi donc, tout en produisant plus de 350 000 ingénieurs par an, l'Inde détient le triste record de la plus forte population illettrée du monde, près de 30%, avec un fort déséquilibre entre garçons et filles.

Dans le même temps, la classe moyenne et riche dépense 50 mds de dollars par an pour l'éducation de ses petites têtes brunes. En sus, \$10 mds sont investis pour des études à l'étranger, notamment aux USA et en Angleterre, pour produire les PhDs qui tiennent le haut du pavé en sciences, informatique, finance, médecine etc dans les pays développés. Nos lecteurs se souviendront peut-être de l'exemple de cet ingénieur d'*Akruti*, dont la majorité des revenus est consacrée à l'éducation de son unique enfant.

D'un point de vue un peu plus pragmatique, Shânti India est présent sur ce secteur via une obligation convertible émise par la société *Educomp*, qui a développé des méthodes et une librairie informatique destinée aux écoles pour offrir de l'assistance à l'éducation par ordinateur. Le titre a été très secoué en mai, mais sans concurrence aucune, nous pensons tenir là un très bon investissement de long terme.

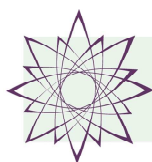
Investissement & Opérations

Nous avons ajusté au cours du mois le portefeuille en allégeant des titres qui avaient bien résisté à la baisse, ou en achetant à des cours fortement en baisse des lignes fondamentales ou de « trading ».

Nous avons également acheté de la roupie, dont la baisse semble absurde contre dollar, alors que la politique monétaire indique une poursuite même mesurée du resserrement dans un cadre économique en plein boom.

Ainsi, nous avons vendu *Areva* qui a bénéficié de l'OPA de *ABB* sur sa filiale indienne, *NMDC* (mines), et *Kotak Bank* ; allégé *Lupin* (pharmacie) et *Oracle* et *Mphasis* (informatique) et *ICICI Bank*.

A l'inverse, nous avons acheté *Tata Tea*, *S Kumars* (textiles), *Reliance Industries* (pétrole) et *Bank of Baroda*.



Shanti India

mai 2010

Performance depuis la création (part A) : **25.49%**

Performance depuis le 31 décembre 09 : **10.44%**

Valeur liquidative au 31 mai 2010 :
part A : **125.49 €**
part B : **78.14 €**

Encours du fonds : **56 876 927 €**

Forme juridique :

FCP de droit français,
actions internationales

Date de création :

18 novembre 2005

Montant minimum de souscription :
part A : 50 000 €
part B : 1 part

Code ISIN :

part A : FR0010232660
part B : FR0010606186

Code Bloomberg :

part A : SHANIND FP
part B : SHANINB FP

Frais de gestion fixes réels :

part A : 2% TTC
part B : 2.5% TTC

Frais de gestion variables (part B) :

20% de la surperformance du fonds par rapport à l'indice BSE SENSEX en EUR avec High Water Mark

Valorisation :

Quotidienne

Centralisation des souscriptions / rachats :

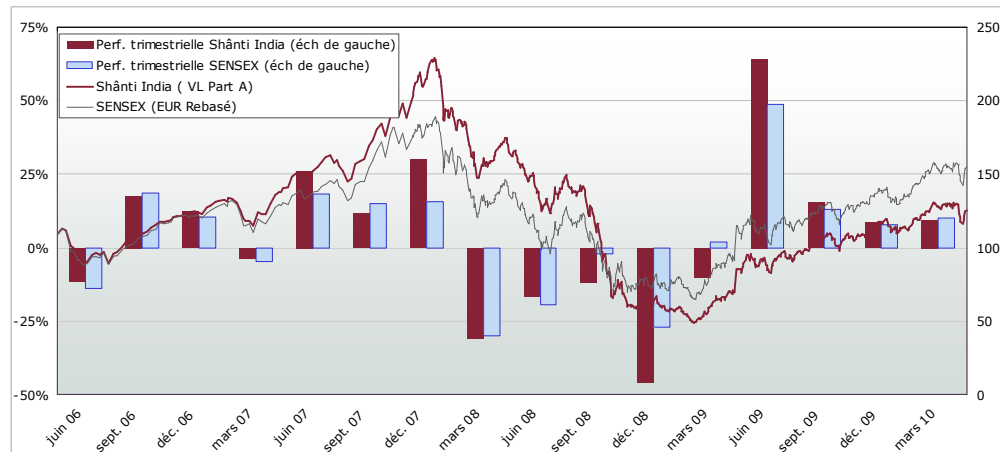
RBC Dexia Investor Services Bank France
Tél. 01 70 37 85 36

Ordre en J - 1 avant 17h00

Souscription en montant

Règlement en J + 3

Shanti India (Part A) depuis le 28 avril 2006



Performance mensuelle (Part A)

	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	année
2005													1.26%
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%	3.62%	3.55%	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%	7.70%	84.49%
2010	-1.14%	0.93%	9.63%	4.49%	-3.38%								10.44%

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

Principales expositions

Principales expositions

Reliance Industries	8.60%
Larsen & Toubro	5.98%
ICICI Bank	5.02%
Infosys Technologies	5.02%
Reliance Infrastructure	4.49%
HDFC	3.61%
Tata Motors	2.87%
Bharti Airtel	2.81%
State Bank of India	2.75%
Mphasis	2.75%

Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	3.29%
S Kumars	3.14%
Apollo Tyres	2.63%
Polaris	1.98%
Orbit	1.32%

Obligations Convertibles

SESA GOA CB 5 10/31/2014	3.22%
EDUCOMP SOL. CB 0 26/07/12	3.11%
ROLTA In. CB 0 06/29/12	2.33%
RELIANCE COM. CB 0 03/01/201	2.33%
EVEREST KANTO. CB 0 10/10/12	2.19%

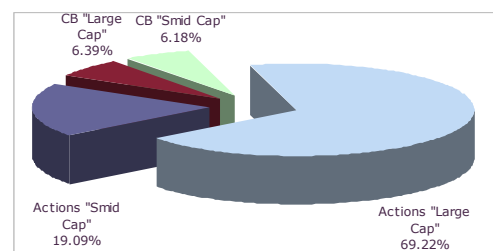
N.B. : Les expositions actions incluent l'exposition implicite des obligations convertibles.

Statistiques

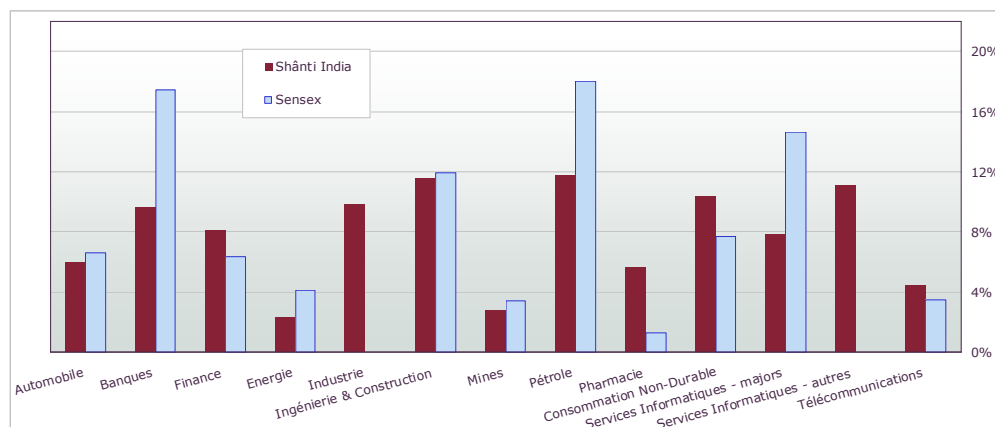
	Fonds	Sensex
PER à un an	13.41	15.43
PER large caps (> 40 Mds INR)	15.45	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	9.25	N.A.
δ moyen	0.44	N.A.
Volatilité (sur un an)	25.55	25.79
Semivariance (sur un an)	28.28	30.42

Sources Bloomberg - Shanti

Expositions Actions (ajustées des δ)



Répartition sectorielle



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.