



Global Small Cap Value

Titres

- Performance
- Composition du portefeuille
- Valorisation du portefeuille
- Positions individuelles

Informations

Stratégie	Actions « Value »
Risque	N/A
ISIN	LU0264925131
Devise du compartiment	EUR
Date de lancement	02/11/2006
Gérant	Kasper Jacobsen
Indice de référence	MSCI World Small Cap (dividendes nets)
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Petites et Moyennes

- sparinvest.eu

Performance

Au deuxième trimestre 2009, le fonds Sparinvest Global Small Cap Value a progressé de 18,96%, ce qui porte sa performance pour l'année en cours à 6,93%. Le marché des petites capitalisations, tel que mesuré par l'indice MSCI World Small Cap, a progressé de 21,25% sur le trimestre et de 13,65% depuis début 2009. Les indices MSCI World et MSCI World Value ont respectivement gagné 14,30% et 16,61% au deuxième trimestre. Les titres de croissance ont affiché une performance de 12,25%.

Le segment des petites capitalisations a devancé l'essentiel du marché mondial des actions des pays développés au cours du trimestre passé, ainsi que depuis début 2009. Nous avons cédé quelque deux points de pourcentage par rapport à l'indice sur le trimestre, en raison de la performance relativement médiocre de certains de nos placements européens. En termes sectoriels, nous avons profité de notre exposition prononcée aux secteurs des biens de consommation non courante, de l'industrie et de l'informatique, dans une moindre mesure. En revanche, nous n'avons pas pu profiter entièrement du rebond des financières du fait d'une participation relativement faible dans le secteur. En termes géographiques, l'Allemagne et le Japon nous ont le plus aidés, ce dernier en dépit d'un fléchissement du yen face à l'euro.

Composition du portefeuille

A la fin du trimestre, les liquidités représentaient 6,6% de l'encours. Le fonds comptait 73 positions, les dix plus importantes représentant 21,50% du total.

Nous identifions nombre d'opportunités de nouveaux investissements sur les marchés actuels et avons investi, sur le trimestre, dans quatre nouvelles sociétés – un chiffre assez élevé. Ainsi avons-nous pris des parts dans Venture Corp of Singapore, prestataire de services manufacturiers contractuels destinés aux sociétés électro-

niques, et Henry Boot, entreprise britannique du bâtiment qui intervient dans la construction de logements et dans des travaux de génie civil. Nous avons investi en outre dans deux sociétés italiennes : Danieli & Co, producteur d'acier et de machines-outils destinées au secteur du fer et de l'acier, et GranitiFiander, fabricant de carrelages en porcelaine pour sols et murs.

Afin de rééquilibrer l'ensemble de notre portefeuille, nous avons renforcé notre exposition existante sur certains titres et réduit la part de certains autres. Nous avons liquidé notre position sur Fossil, qui est décrite ci-après.

Pour de plus amples informations sur le fonds, notamment l'intégralité des positions du portefeuille, sa performance et la répartition par secteur et par zone géographique, veuillez consulter notre site Internet et la dernière fiche d'information du fonds.

Valorisation du portefeuille

Les valorisations et les indicateurs de la vigueur financière du fonds Sparinvest Global Small Cap Value restent extrêmement encourageants. Après un trimestre au cours duquel le fonds a grimpé de près de 19%, le ratio cours/valeur comptable moyen s'inscrit toujours à 0,82 fois seulement, avec un ratio valeur d'entreprise/EBITDA (la mesure du prix payé au titre de la capacité bénéficiaire) d'environ 4,8 fois. L'effet de levier financier est faible, il frôle d'ailleurs une position nette en liquidités, avec un ratio endettement net/fonds propres tout juste inférieur à 4%. Nous croyons toujours à la qualité de nos positions, tant au niveau de leur bilan que de la robustesse de leur modèle d'entreprises. D'après nous, la vigueur de notre portefeuille et son niveau de valorisation contribueront à générer des performances saines à long terme.

Positions individuelles

Fossil

Objectif atteint

Fossil est une société américaine qui conçoit et commercialise toute une gamme d'articles de mode. Les montres qui constituent son cœur de métier sont distribuées sous marque propre ainsi que sous différentes marques sous licence.

Nous avons vu dans Fossil un solide bilan – net de liquidités, conjugué à un historique de bénéfices sains et une expansion régulière des fonds propres des actionnaires. Nous avons été impressionnés par la multitude d'alliances formées par Fossil dans le domaine des licences avec notamment des marques de mode comme DKNY, Emporio Armani et Burberry, ainsi qu'avec des marques de sport telles que Columbia Sportswear, Callaway Golf et Adidas. Nous avons en outre beaucoup apprécié sa capacité avérée à gérer des marques diverses dans le but d'assurer la stabilité de ses bénéfices.

Nous avons investi dans Fossil début mars 2009, payant à cette occasion entre 12 et 13 USD par action. Chez Sparinvest, nous ne sommes pas adeptes du market timing. Nous investissons dans des sociétés que nous considérons comme sous-évaluées et nous les revendons lorsqu'elles atteignent la valeur intrinsèque que nous avons estimée. Avec Fossil, tout est allé très vite. L'action a rapidement grimpé jusqu'à notre objectif de cours et nous avons été en mesure de revendre nos titres début mai, pour un prix moyen supérieur à 20 USD, soit une performance de près de 60% en deux mois.

Kasper Billy Jacobsen
Lead Portfolio Manager
Le 10 juillet 2009

Le compartiment mentionné fait partie de Sparinvest SICAV, fonds ouvert à compartiments multiples de droit Luxembourgeois. Pour des informations complémentaires, veuillez vous référer au prospectus et aux rapports annuels et semi-annuels. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande et sans frais auprès des différents bureaux de Sparinvest ou auprès des distributeurs agréés, tout comme les statuts d'origine des fonds et tous changements relatifs aux dits statuts. Tout investissement doit être effectué sur la base de ces documents. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme garantes de résultats futurs. Le capital investi n'est pas garanti. Une transaction comportant des opérations de change peut être sujette à des fluctuations du taux de change qui peuvent affecter la valeur d'un investissement. Les investissements effectués sur les marchés émergents impliquent un risque plus élevé. La performance indiquée est calculée en comparant les valeurs nettes d'inventaires libellées dans la devise du compartiment, sans tenir compte des droits d'entrée ou de rachat. Pour les investisseurs en Suisse, le représentant légal et l'agent payeur du fonds est RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zürich branch, Badenerstrasse 567, P.O. Box 101, CH-8066 Zürich. Publié par Sparinvest S.A, 28, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.