



Ethical Global Value

Titres

- Performance
- Composition du portefeuille
- Valorisation du portefeuille
- Ethix SRI Advisors – Résumé des critères d'exclusion
- Ethix SRI Advisors – Reporting éthique

Informations

Stratégie	Actions « Value »
Risque	N/A
ISIN	LU0362355355
Devise du compartiment	EUR
Date de lancement	30/05/2008
Gérant	Jens Moestrup Rasmussen
Indice de référence	MSCI World (EUR)
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Gdes Cap.

- sparinvest.eu

Performance

Au troisième trimestre 2009, le fonds Sparinvest Ethical Global Value a augmenté de 12,37%, ce qui a porté sa performance pour l'année en cours à 20,25%. Le marché mondial, tel que mesuré par l'indice MSCI World, a progressé de 12,70% sur le trimestre et de 18,78% depuis le début de l'année. Parallèlement, les indices MSCI World Value et MSCI World Small Cap ont respectivement gagné 14,80% et 17,28% sur le trimestre. L'indice MSCI World Growth a, pour sa part, progressé de 10,60%.

Même si nous avons sous-performé l'indice MSCI World de 0,33% sur le trimestre, nous le dépassons toujours de 1,47% depuis le début de l'exercice. De même, nous avons sous-performé l'indice MSCI World Value de 2,43% sur le trimestre, mais l'avons surperformé de 2,41% sur l'année en cours.

Au cours des trois derniers mois, nos positions allemandes et néerlandaises nous ont été bénéfiques. Notre exposition relativement faible aux Etats-Unis a été partiellement compensée par la performance solide de nos positions dans ce pays. Les marchés japonais se sont montrés léthargiques sur le trimestre et notre forte exposition à l'Archipel nous a donc légèrement desservis. Par rapport au MSCI World, notre forte pondération en valeurs industrielles et biens de consommation cycliques s'est révélée profitable grâce à la bonne performance réalisée par nos positions dans ces secteurs. A l'inverse, nous avons quelque peu souffert d'une pondération relativement faible ainsi que des performances médiocres de nos positions financières.

Composition du portefeuille

A la fin du trimestre, les liquidités représentaient 6,9% de l'encours sous gestion. Le fonds comptait 96 positions, les dix plus importantes représentant 31,03% du total.

Depuis notre dernière lettre, nous avons pris une participation dans Bovis Homes constructeur immobilier britannique. Afin de rééquilibrer l'ensemble de notre portefeuille, nous avons renforcé notre exposition existante sur certains titres et réduit la part de certains autres.

Pour obtenir 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

En dépit de l'augmentation des cours des actions observée au trimestre dernier, les valorisations du portefeuille demeurent attrayantes. Si l'on cumule les données des positions individuelles pour créer une seule société théorique, l'on obtient un ratio cours/valeur comptable de 0,87 fois seulement. Du côté des bénéfices, le rapport valeur d'entreprise/ EBITDA s'inscrit à 3,6 fois les estimations 2009 et 2,9 fois les estimations 2010 seulement. Le bilan global est sain, avec des ratios endettement net/ fonds propres de 24% (contre 61% pour le MSCI World) et immobilisations incorporelles/ fonds propres de 17% seulement (contre 53% pour l'indice). Nous croyons toujours à la qualité de nos positions, tant au niveau de leur bilan que de la solidité de leur modèle d'entreprises. D'après nous, la solidité de notre portefeuille et son faible niveau de valorisation contribueront à générer des performances importantes à long terme.

Ethix SRI Advisors

Résumé des critères d'exclusion

Filtrage basé sur les normes (principes des Nations Unies)

- Tolérance zéro

Filtrage sectoriel

S'agissant de la pornographie, de l'alcool, du tabac et des jeux de hasard

- Tolérance zéro pour la production
- Tolérance de 5% pour la distribution

S'agissant des armes

- Tolérance zéro pour les équipements de combat
- Tolérance de 5% pour la production d'équipement militaire et les services associés

Ethix SRI Advisors – Reporting éthique

Nouveaux titres en portefeuille

Durant le trimestre, aucun nouvel investissement potentiel n'a été rejeté suite au filtrage éthique.

Bovis Homes

Emission	Pays	Filtrage normatif			Filtrage sectoriel				
		Rouge	Orange	Vert	L'armement	L'alcool	Les jeux d'argent	La pornographie	Les tabac
Bovis Homes	GB	—	—	—	—	—	—	—	—

Rien à signaler concernant l'implication dans les activités controversées ou la part de chiffre d'affaires provenant de telles activités.

Position existante

Durant le dernier trimestre aucune des sociétés du portefeuille n'a dû être retirée du portefeuille suite au suivi de nos positions par le filtrage éthique. Cependant, l'une de nos positions, Royal Dutch Shell, a été placée sous surveillance (feu orange). Les explications de cette surveillance se trouvent ci-dessous. Nous allons bien sur continuer à suivre cette société.

Royal Dutch Shell Plc-A Shs – Points en suspens

Emission	Pays	Filtrage normatif			Filtrage sectoriel				
		Rouge	Orange	Vert	L'armement	L'alcool	Les jeux d'argent	La pornographie	Les tabac
Royal Dutch Shell Plc-A Shs	NL	—	•	—	—	—	—	—	—

Royal Dutch Shell plc (Shell) n'a pas répondu de manière satisfaisante aux allégations graves selon lesquelles le groupe n'aurait rien fait pour empêcher les effets négatifs de la production de pétrole sur les communautés locales et sur l'environnement dans le delta du Niger. Le manquement de Shell aux décisions des tribunaux nigériens lui ordonnant de payer sa part des montants octroyés au titre de la compensation de la pollution engendrée est considéré comme une enfreinte aux normes internationales de responsabilité sociale des entreprises.

Dialogue Ethix SRI Advisors : Shell a communiqué des réponses détaillées à Ethix SRI Advisors concernant sa position en matière de compensation du torchage des gaz et des déversements accidentels de pétrole. Shell entretient par ailleurs un dialogue permanent avec les parties prenantes.

Ethix SRI Advisors modifiera son évaluation actuelle si le groupe :

- Cesse de procéder à des torchages des gaz de routine.
- Parvient à une solution satisfaisante avec les communautés locales concernant la dégradation environnementale et les effets néfastes sur la santé.

Jens Moestrup Rasmussen

Lead Portfolio Manager

Le 8 octobre 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.