



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.

Performance

Au troisième trimestre 2009, le fonds Sparinvest Global Small Cap Value a progressé de 16,31%, ce qui porte sa performance pour l'année en cours à 24,37%. Le marché des petites capitalisations, tel que mesuré par l'indice MSCI World Small Cap, a gagné 17,28% sur le trimestre et 33,28% depuis le début de l'année. Les indices MSCI World et MSCI World Value ont respectivement progressé de 12,70% et 14,80% au troisième trimestre. Les titres de croissance ont affiché une performance de 10,60%.

Le marché global des petites capitalisations reste l'un des plus performants depuis le début de l'année et même si nous estimons que les performances de notre fonds sont relativement correctes en termes absolus, elles restent en dessous de l'indice. Le fonds continue en revanche de bénéficier d'une exposition élevée aux biens de consommation cycliques et aux valeurs industrielles qui enregistrent d'excellentes performances. La faible pondération en valeurs financières au sein du portefeuille, un secteur qui a beaucoup contribué aux gains de l'indice sur le trimestre, a légèrement pesé sur le fonds. En termes régionaux, nous demeurons fortement exposés au Japon, où les marchés ont été relativement apathiques ces trois derniers mois, mais nous avons tiré parti de notre pondération assez élevée en Allemagne en particulier.

Il convient en outre de souligner que le portefeuille des petites capitalisations comprend plusieurs titres assortis d'une liquidité relativement faible, ce qui engendre une certaine volatilité des cours boursiers au jour le jour par rapport à l'indice élargi.

Composition du portefeuille

A la fin du trimestre, les liquidités représentaient 5,2% de l'encours sous gestion. Le fonds comptait 75 positions, les dix plus importantes représentant 20,41% du total.

Bien que les marchés aient effectivement gagné un peu de terrain, nous trouvons toujours un grand nombre d'actions « value » à un prix intéressant. Depuis notre dernière lettre, nous avons procédé à trois nouveaux investissements. Ainsi avons-nous pris des parts dans Canam Group, un fabricant canadien de produits de construction, PAL, un fabricant de vêtements et distributeur japonais et Bovis Homes, un constructeur immobilier britannique. Nous avons réalisé treize nouveaux investissements depuis le début de l'année et sommes convaincus que de nouvelles opportunités apparaîtront dans les prochains mois.

Afin de rééquilibrer l'ensemble de notre portefeuille, nous avons renforcé notre exposition existante sur certains titres et réduit la part de certains autres. Notre participation dans IDS Scheer, qui est mentionnée ci-dessous, a été liquidée.

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

Les valorisations du fonds restent intéressantes malgré les hausses récentes des cours des actions. Le ratio cours/valeur comptable moyen est de 0,82 fois seulement et le rapport valeur d'entreprise/ EBITDA s'inscrit à environ 5,4 fois. S'agissant de la santé du bilan, le ratio endettement net/ fonds propres moyen est inférieur à 1%, c'est-à-dire que le fonds frôle une position nette en liquidités. D'après nous, la solidité de notre portefeuille et son faible niveau de valorisation contribueront à générer des performances importantes à long terme.

Positions individuelles

IDS Scheer

Cédée lors d'un rachat

IDS Scheer est une société allemande de logiciels et de services en conseil informatique dont les logiciels de gestion des processus d'entreprise, et en particulier la plateforme ARIS développée par son fondateur, composent le cœur de métier. IDS a également joué un rôle de fournisseur d'applications de planification de ressources d'entreprises (ERP) développées par des sociétés telles qu'Oracle et SAP, ce que nous considérons comme un atout majeur. Ainsi, au lieu d'entrer en compétition avec les grands acteurs du secteur, IDS a travaillé en collaboration avec eux. L'entreprise bénéficie en outre d'une clientèle diversifiée à travers le monde.

Quoi qu'il en soit, ses actions avaient subi une correction au premier semestre 2008, après une annonce de résultats inférieurs aux prévisions et après que les perspectives de résultats à court terme soient apparues sombres. Nous avons vu en IDS une société bien gérée assortie d'un historique de bénéfices stable, d'un bilan solide, d'une trésorerie excédentaire et présentant des multiples attrayants, aussi bien en termes d'actifs que de bénéfices à long terme. Nous avons acquis des actions IDS Scheer au premier semestre 2008 pour un prix moyen tout juste inférieur à 7 EUR.

En juillet 2009, Software AG, le leader allemand du secteur informatique, a lancé une offre de rachat sur IDS Scheer. A 15 EUR par action, cette offre nous est apparue supérieure à nos estimations de la valeur intrinsèque d'IDS Scheer, aussi avons-nous décidé de l'accepter. Fin septembre, nous avons perçu le paiement qui correspondait pour nous à un retour sur investissement de plus de 100%.

Kasper Billy Jacobsen
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.