

SARASIN EURO MID-CAPS EXPANSION DURABLE

FACTSHEET

FCP

30 NOVEMBRE 2007

CODE ISIN

FR 0007049093

CLASSIFICATION AMF

 Actions des pays de la
Communauté Européenne

DATE DE CRÉATION

25 août 2000

SOCIÉTÉ DE GESTION

Sarasin Expertise AM

DÉPOSITAIRE

CACEIS BANK

PÉRIODICITÉ DE LA V.L.

Quotidienne

FRAIS DE GESTION MAXIMUM

1,4352 % TTC

COMMISSION DE SOUSCRIPTION

2 % maximum

COMMISSION DE RACHAT

néant

Attention : Changement d'indice de référence : depuis le 1er juillet 2006 l'indice est le DJ Euro Stoxx Mid.

NOTATIONS

 MorningStar-S & P ********

 Novethic **aaa**
NOTATIONS I.S.R

96% du portefeuille noté par
Vigeo et/ou Sarasin Group
Note ISR du Portefeuille : 1,12

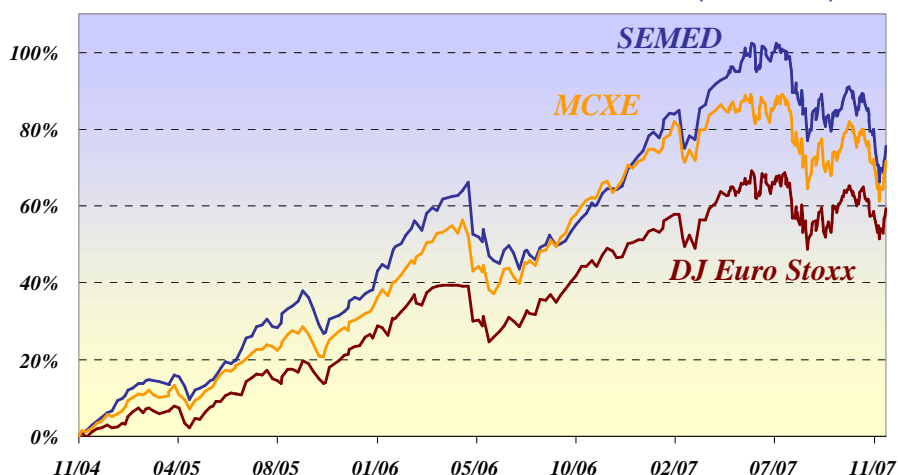
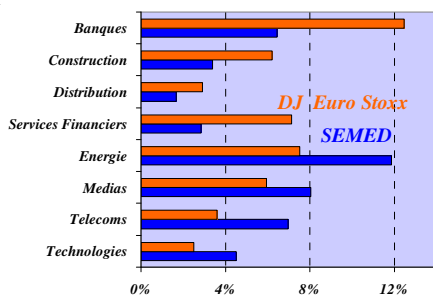
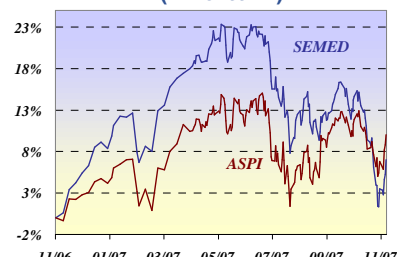
VALEUR LIQUIDATIVE	128,62 €
ACTIF NET	20,52 M€
VOLATILITÉ	13,83%
LIGNES EN PORTEFEUILLE	64
EXPOSITION (PORT.)	95,34%
EXPOSITION (FUT.)	86,00%
BETA	0,85

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion de cet OPCVM est de surperformer sur le long terme son indice de référence. Cette gestion de valeurs Small et Mid-Caps s'effectue essentiellement au sein d'un univers d'investissement de valeurs sensibles au Développement Durable.

PERFORMANCES (FLAT)

	1 MOIS	2007	2006	2005
SEMED	- 7,04 %	1,26 %	25,52 %	24,23 %
DJ Euro Stoxx Mid	- 4,65 %	0,05 %	29,03 %	22,37 %
DJ Euro Stoxx	- 3,43 %	5,47 %	19,36 %	10,26 %

PERFORMANCES DU FONDS / DJ MID / DJ EURO STOXX (3 ANS GLISSANTS)

RÉPARTITION SECTORIELLE

PERFORMANCE DU FONDS/ASPI* (1 AN GLISSANT)


ASPI* : Arèse Sustainable Performance Index

**LES PRINCIPALES TRANSACTIONS
DU MOIS**

Achats	Ventes
CHRISTIAN DIOR	SAFRAN
SOLARWORLD	PIAGGIO
FRESENIUS MED. CARE	INTERPARFUMS
PIRAEUS BANK	VILMORIN

LES PRINCIPALES POSITIONS

	%	Note ISR
CHRISTIAN DIOR	3,48%	1,14
APRIL GROUP	3,22%	1,14
AIR France	3,00%	1,44
WOLTERS KLUWER	2,59%	1,14
PIRAEUS BANK	2,32%	1,08



SARASIN EURO MID-CAPS EXPANSION DURABLE

COMMENTAIRES DU GERANT: RONALD PETITJEAN

ENVIRONNEMENT DES MARCHÉS

La forte remontée de l'aversion au risque et la généralisation des conséquences de la crise financière liée aux *subprimes* ont largement contribué à effondrer le segment des petites et moyennes capitalisations. L'indice DJ Stoxx Mid affiche ainsi une perte de 4,65 % sur le mois, amplifiant très largement les craintes de ralentissement économique des deux côtés de l'Atlantique. Malgré une forte remontée des indices en fin de mois, ce sont à nouveau les stratégies défensives qui, au final, ont surperformé. Dans ce contexte, les secteurs de la Santé (Fresenius, Medical Care), des Télécoms (SES Global, Belgacom, Telekom Austria) et des Utilities (EVN AG, Biffa) ont bien résisté dans un environnement particulièrement difficile, transformant certaines séances en *sell-off* généralisé sur cette classe d'actifs. Les secteurs Automobiles et Hotellerie-Loisirs ont, en revanche, connu une forte baisse au cours de la période du fait de leur caractère cyclique et des niveaux records atteints par le prix du baril. De même, les services pétroliers ont été victime de leur forte surperformance depuis le début d'année, les investisseurs prenant leur bénéfices sur ce secteur (Geophysique, Saipem, SBM Offshore). On notera, au sein des financières, les parcours atypiques de Bankinter et de Deutsche Postbank, en forte hausse du fait d'intérêts spéculatifs persistants.

ACTUALITÉ DE L'ISR:

Les perspectives énergétiques 2007 de l'AIE : Des chiffres alarmants pour 2030...

Dans son dernier rapport « Perspectives sur l'Energie Mondiale » publié le 7 Novembre, l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) sonne l'alarme sur l'accroissement de la consommation d'énergie. D'ici à 2030 la consommation mondiale d'énergie primaire augmentera de 55%, cette hausse étant en grande partie imputable à la Chine et à l'Inde. Ces estimations impliqueraient, entre autres choses, une croissance de la production de pétrole de 37%, croissance que certains experts qualifient de déconnectée de la réalité au vu des réserves limitées en pétrole. L'AIE prévoyant également la résurgence du charbon, les émissions de CO² liées à la production d'énergie vont s'intensifier (57%), aggravant ainsi les problèmes de changement climatique. Même dans le « Scénario de Politique Alternative », basé sur les mesures actuellement discutées pour combattre le changement climatique, la consommation d'énergie et les émissions de CO² atteindraient des niveaux record en hausse respectivement de 37% et 27%.

Ces prévisions confirment une fois de plus que l'énergie va être LE thème de la décennie à venir. Des changements significatifs tant dans l'approvisionnement que dans les demandes en énergie sont nécessaires. En conséquence, les ressources en énergies, les technologies éco-efficientes et les énergies renouvelables vont être autant de thèmes majeurs d'investissement à long terme.

.... et mise à jour de notre étude annuelle des énergies solaires

Notre dernière étude « *Solar Energy 2007 : The industry continues to boom* » examine la situation actuelle du marché et les perspectives de l'énergie solaire (énergie photovoltaïque (PV), énergie thermique solaire et centrales thermiques solaires). En 2006, la production globale de cellules PV a encore augmenté, passant de 1,75 GW à plus de 2,5 GW (+ 44%). L'industrie est passée d'un marché soutenu par la demande à un marché dirigé par l'offre. Les perspectives mondiales se sont améliorées du fait de la disparition de plusieurs obstacles tels que la résolution du goulot d'étranglement dans l'approvisionnement de poly-silicium ou le manque de politiques de subventions. A horizon 2010, la Banque Sarasin prévoit que la production mondiale en PV atteindra 8,25 GW avec un taux de croissance annuels de 50%.

Ces deux dernières années nous avons vu de nouvelles entreprises chinoises entrer sur le marché PV. Cependant, aucune d'entre elles ne fait partie du Top 10 de notre évaluation stratégique. Le manque de savoir-faire est une évidence qui se traduit par la mauvaise qualité des produits. Ces entreprises ne sont donc pas encore capables d'exploiter au mieux les avantages liés à leur implantation géographique. De plus, la sécurisation de leur approvisionnement en poly-silicium reste un défi majeur pour elles.

L'Europe reste le leader mondial dans la technologie solaire et le *Sarasin European Solar Index* se compose donc de 11 entreprises solaires européennes équi-pondérées. L'indice recouvre le PV, les collecteurs solaires, les centrales thermiques solaires et concentre l'ensemble de la chaîne de valeur pour ces technologies : du silicium solaire au *wafers*, des cellules aux modules ainsi que la gestion opérationnelle des systèmes d'énergie solaire.

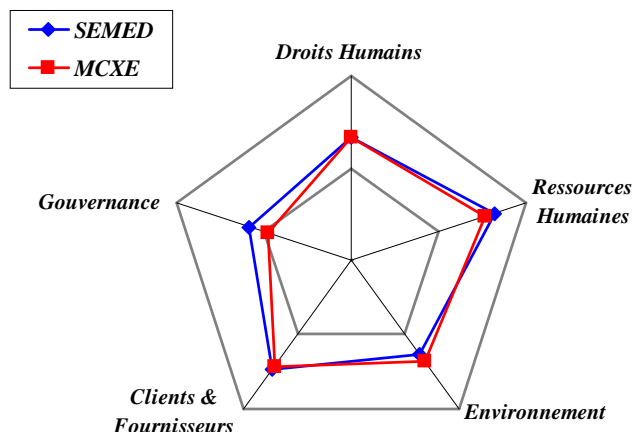
CARACTÉRISTIQUES ISR DU PORTEFEUILLE ET POLITIQUE DE GESTION

Le portefeuille affiche un rating ISR moyen en légère hausse ce mois-ci à 1,12 contre 1,06 pour l'indice de référence. La forte correction qui a touché de plein fouet les valeurs moyennes n'a pas épargné notre FCP. La contre-performance du fonds sur le mois s'explique à la fois par un poids important dans le portefeuille des *small-caps*, catégorie la plus touchée (-11,2 % au plus bas), et par notre sous-pondération en valeurs financières dans la phase de rebond. Notre stratégie d'investissement, compte tenu de l'environnement actuel des marchés d'actions européens, conduit à nous focaliser désormais sur une sélection de valeurs moyennes à plus forte capitalisation offrant tout à la fois une plus grande liquidité, une plus forte visibilité sur leurs perspectives de croissance et une meilleure transparence. Dans ce cadre, nous avons été amenés à nous positionner sur des sociétés ayant un rating ISR supérieur à la moyenne (quelques exemples : Wartsila, Solarworld, Bankinter, CNP, Deutsche Postbank, Dassault Systèmes) ce qui explique l'amélioration substantielle de la note ISR du portefeuille.

D'autre part, nous allons poursuivre nos investissements sur la thématique de l'éco-efficience en 2008, thème déjà d'actualité en 2007 et qui nous semble encore porteur pour l'an prochain. Parmi ces vecteurs d'investissements, nous parions sur les énergies renouvelables (voir plus haut) mais pas seulement. L'efficacité énergétique (Wartsilä, Kingspan, Imerys) ou bien encore le traitement de l'eau (BWT) ainsi que la valorisation et le recyclage des déchets (Mayr-Melnhof) ont été identifiés comme des thématiques s'inscrivant dans une dynamique porteuse à moyen terme et soutenues par les réglementations et les normes environnementales des pays européens (Grenelle de l'Environnement, en France, par exemple).

LE «RADAR» SARASIN

Sur chacun des cinq critères principaux de notation ISR, le «Radar» Sarasin évalue la notation relative du fonds et de son indice de référence, sur une échelle de 0,5 à 1,5 en partant du centre.



Sélectionné dans le portefeuille le 28/11/2007 à 49,10 €

Cours au 30/11/07

52,30 €

Objectif de cours:

72 €

Upside: 38 %

Fiche
ISR

CONSTRUCTION

Capitalisation M€

Flottant

Ticker Bloomberg

Finlande

4 921,43

83,2 %

WRTBV FH

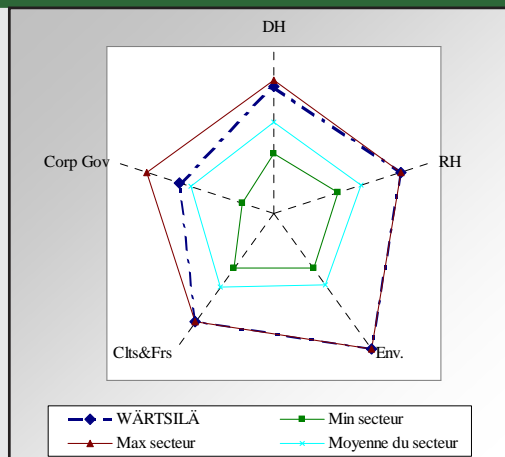
Chiffres clés

	2005	2006	2007	2008	2009
CA	2 639	3 190	3 749	4 617	5 636
Variation		20,9%	17,5%	23,2%	22,1%
EBITDA	294	333	464	652	823
EBIT	224	262	390	578	705
RN	168	351	274	405	483
EPS	1,78	3,73	2,91	4,30	5,13
Variation		110%	-22%	48%	19%
Marge Op.	8,5%	8,2%	10,4%	12,5%	12,5%
Marge Ebitda	11,1%	10,4%	12,4%	14,1%	14,6%
Marge nette	6,3%	11,0%	7,3%	8,8%	8,6%

Ratios clés

	2005	2006	2007	2008	2009
PE	29,4	14,0	17,9	12,2	10,2
Nbre de titres	94,1	94,1	94,1	94,1	94,1
Free Cash Flow	-194,0	307,1	131,3	200,0	253,9
VE / CA	0,9	1,6	1,4	1,1	0,9
VE / Ebitda	8,0	14,9	11,0	7,8	6,2
Ebitda/Dette nette	1,15	5,97	2,86	4,08	4,13
Gearing	22,1%	4,5%	12,7%	10,8%	11,8%
Rendement (%)	13,3	3,5	4,1	6,0	7,2
ROCE (%)	11,4	12,1	17,5	22,4	24,2

Comparatif par rapport aux extrêmes du secteur



DH= Droits Humains
RH= Ressources Humaines
Env.= Environnement

Clts & Frs= Clients et Fournisseurs
Corp Gov. = Corporate Governance

Profil de l'entreprise

Wärtsilä est un leader dans le design et la construction de moteurs diesel et de systèmes de propulsion pour différents types de navires : bateaux de croisière, conteneurs, tankers.

Ce groupe finlandais offre également une gamme complète de services pour la réalisation de centrales de production d'énergie (gaz, charbon et biomasse). Le principal marché de cette division reste actuellement les pays développés ayant un déficit d'infrastructures énergétiques et dont les besoins en transmission d'énergie sont en forte croissance. Les ventes en Europe représentent 46 % du chiffre d'affaires tandis que l'Asie et l'Amérique en constituent respectivement 36% et 18 %.

Nous pensons que Wärtsilä est extrêmement bien positionné sur l'ensemble de ses activités pour capter la forte dynamique de croissance en besoins énergétiques tant dans les pays occidentaux que dans les pays émergents. Le groupe présente une excellente visibilité avec un carnet de commandes rempli pour les deux prochaines années. Une génération de *cash-flow* lui permettant une politique de dividende généreuse (rendement supérieur à 4%) ainsi qu'un bilan sous-optimisé doivent lui permettre de réaliser des acquisitions relatives ou même de distribuer un dividende exceptionnel.

Note ISR Sarasin-Expertise

1,28

Wärtsilä est globalement très impliqué dans l'ensemble des enjeux ISR de son secteur et des problématiques sociales, environnementales et économiques internes. Le groupe finlandais présente l'une des plus fortes performances ISR au sein de son secteur sur son comportement général en affaires, sur la protection de l'environnement, la gestion des ressources humaines et les droits humains. Sur ces différents critères, l'approche de Wärtsilä est claire, précise et extrêmement bien formalisée et les mesures mises en place en interne sont parfaitement comprises. De plus, le management est très à l'écoute des salariés dans l'ensemble du groupe et a mis en place des structures de dialogue spécifiques dans les pays sensibles. La société est, par ailleurs, très transparente sur la publication des données et des résultats obtenus touchant à ces sujets, notamment en ce qui concernent les problématiques environnementales. Wärtsilä peut cependant améliorer des performances ISR pour le moment moyennes dans les domaines de la gouvernance d'entreprise et de l'engagement sociétal.

Comparatif Sectoriel

Critères ISR

Notes ISR	DH	RH	Env.	Clts & Frs	Corp Gov
WÄRTSILÄ	1,52	1,60	2,00	1,60	1,20
Min Secteur	0,72	0,80	0,80	0,80	0,40
Max Secteur	1,60	1,60	2,00	1,60	1,60
Moyenne	1,09	1,09	1,06	1,10	1,05

* Les notes s'échelonnent entre 0 et 2 en fonction de pondérations spécifiques. Les notes supérieures à 1 indiquent une bonne adéquation aux critères de développement durable.

Critères Financier

Ratios clés 2008	PE	VE / CA	VE / Ebitda	Gearing	Marge Op	ROCE
WÄRTSILÄ	12,2	1,10	7,8	10,8%	12,5%	22,4%
Min Secteur	12,2	0,90	7,4	133,0%	5,1%	2,6%
Max Secteur	24,1	1,66	9,4	-20,0%	14,9%	30,1%
Moyenne	17,2	1,30	8,3	9,2%	9,4%	11,1%

Matrice financière:**Forces**

- Numéro un mondial sur le marché des moteurs diesel de moyenne vitesse et des différents équipements de propulsion pour l'ensemble des applications marines. Part de marché du groupe dans ce domaine de 45% en 2006.
- Croissance dynamique de la division Power-Plant, portée par les besoins en énergie des pays développés.
- Bilan très solide et forte capacité de distribution.
- Carnet de commandes important offrant une excellente visibilité de croissance des résultats.

Opportunités

- Hausse du prix du baril encourageant les efforts en matière d'efficacité énergétique ainsi que les investissements dans des équipements *off-shore* tels que les plateformes et navires de forage.
- Importantes capacités financières permettant de saisir les opportunités d'acquisition pour renforcer son positionnement dans les équipements (*ship power*) et les services de maintenance.
- Accroissement de sa part de marché dans le segment des moteurs auxiliaires grâce à la création d'une usine *low-cost* en Chine.

Matrice ISR :

- Fortement engagé sur la voie de l'amélioration de l'environnement et de l'éco-efficacité, le groupe a consacré beaucoup d'efforts et d'investissements financiers pour réduire la pollution et l'impact environnemental de ses produits.
- Contrôle de façon très précise les émissions atmosphériques et les niveaux de déchets rejetés (niveaux diminuant régulièrement).
- Le *rating* en termes de respect de ses clients, de gestion de ses approvisionnements et de ses relations avec ses fournisseurs est excellent (supérieur à la moyenne de son secteur).

- Particulièrement actif dans le développement de nouvelles technologies au sein des centrales énergétiques (combinant chaleur et biomasse par exemple).
- Projet de développement d'une technologie à base de piles à combustion.
- Politique de réduction de la consommation d'eau et d'énergie, des émissions de CO² et des déchets (politique engagée depuis ses trois dernières années) devant permettre d'économiser une part des coûts fixes et donc améliorer le taux de rentabilité.

Faiblesses

- Des restrictions (mineures) ont été identifiées sur l'exécution des droits de votes.
 - La transparence sur les rémunérations des cadres dirigeants est assez limitée.
 - Participation financière à des projets d'intérêt général divers. Sa performance ISR dans ce domaine n'est "que" moyenne, le groupe pourrait être plus actif dans ses initiatives et améliorer son *rating*.
- Le groupe est vulnérable aux variations de prix sur les composants nécessaires à la fabrication des moteurs et des différentes pièces pour la propulsion.
 - La répartition géographique est encore très orientée en Europe.

Risques

- Conflits sociaux en relation avec des programmes de restructuration : dernièrement deux sites ont été fermés en Finlande et en France, affectant 700 employés environ.
- Ralentissement des commandes de nouveaux navires suite aux fortes années de croissance en 2003, 2004 et 2005.
 - Concurrence possible en provenance de l'Asie.