



Ethical Global Value

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung
- Einzelpositionen
- Ethix SRI Advisors – Zusammenfassung der Ausschlusskriterien
- Ethix SRI Advisors – Ethische Berichterstattung

Fondsdaten

Strategie	Value-Aktien
Risiko	N/A
ISIN	LU0362355355
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	30.05.2008
Fondsmanager	Jens Moestrup Rasmussen
Referenz-Index	MSCI World (EUR)
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Standardwerte Value

- sparinvest.eu

Wertentwicklung

Im zweiten Quartal 2009 stieg der Sparinvest Ethical Global Value um 18,94% an und liegt damit gerechnet seit Jahresbeginn mit 7,01% im Plus. Der breite Aktienmarkt, dessen Entwicklung der MSCI World-Index widerspiegelt, kletterte im Quartalsverlauf 14,30% nach oben und hat somit seit Jahresbeginn 5,40% hinzugewonnen. Gleichzeitig legten der MSCI World Value- und der MSCI World Small Cap-Index während des Quartals 16,61% bzw. 21,25% zu. Der MSCI World Growth-Index wiederum stieg 12,25% an.

Der Markt verzeichnete bei den Ergebnissen einige ausgeprägte Trendwenden. Obwohl der Fonds nicht vollständig an der Erholungstendenz von Finanzwerten partizipieren konnte, profitierte er doch stark von der sehr guten Entwicklung von Industrie- und Luxusgüteraktien – und zwar insbesondere aus dem Euroraum. Defensive Titel sowie Energieaktien entwickelten sich hingegen weniger gut. Gleichzeitig werteten sowohl der JPY als auch der USD gegenüber dem EUR leicht ab, obwohl der japanische Markt selbst in EUR gerechnet in diesem Quartal zu den Börsenplätzen mit der besten Wertentwicklung zählte.

Der Fonds tendierte im zweiten Quartal sowohl in absoluten Zahlen als auch relativ betrachtet erfreulich und übertraf dabei den MSCI World-Index um mehr als 4%. Natürlich freut uns diese Entwicklung, aber wir konzentrieren uns wie gewohnt auch weiterhin auf die Erwirtschaftung langfristiger solider Erträge.

Portfoliostruktur

Zum Quartalsende betrug der Kassenbestand 7,0% des Fondsvermögens. Der Fonds hielt 96 Einzeltitel, und unsere 10 größten Positionen repräsentierten 29,71% des Fondsvolumens insgesamt. Im Quartalsverlauf haben wir uns in Patterson UTI engagiert. Dabei handelt es sich um

ein US-Unternehmen, das Öl- und Erdgasfirmen Dienstleistungen für Landbohrungen anbietet.

Gleichzeitig haben wir uns im Rahmen unserer Strategie, geringfügige Engagements aufzulösen, von vier kleineren Positionen getrennt. Bei dem allgemeinen Rebalancing des Portfolios haben wir einige bereits bestehende Positionen zugekauft, während andere Gewichtungen reduziert wurden.

Weitere Fondsinformationen wie die vollständige Portfoliostruktur, die Wertentwicklung sowie die Branchen- und Ländergewichtungen finden Sie auf unserer Internetseite und im aktuellen Factsheet des Fonds.

Portfoliobewertung

Wir sind nach wie vor der Meinung, dass die Bewertungen und Indikatoren der finanziellen Stärke unserer Positionen ein großes Aufwärtspotenzial bieten. Nach einem Quartal, in dem der Fonds knapp 19% zugelegt hat, beträgt das Kurs-Buchwert-Verhältnis trotzdem weiterhin lediglich 0,9, während das Verhältnis EV/EBITDA (Kennzahl für die Ertragskraft) bei etwas unter 5 liegt. Der Nettoverschuldungsgrad relativ zum Eigenkapital entspricht nach wie vor soliden 16%. Wir bleiben im Hinblick auf die Qualität unserer Positionen zuversichtlich. Dies gilt sowohl für ihre Bilanzen als auch für die Robustheit ihrer Geschäftsmodelle. Außerdem sind wir davon überzeugt, dass die Stärke sowie das günstige Bewertungsniveau unseres Portfolios langfristig solide Erträge zur Folge haben werden.

Einzelpositionen

Fossil

Kursziel erreicht

Fossil ist ein amerikanisches Unternehmen, das eine breite Palette von Modeartikeln entwirft und vermarktet. Die Kernprodukte dieser Firma sind Armbanduhren, die sie unter ihrem eigenen Markennamen sowie unter Lizenzmarken vertreibt.

Fossil verfügt über eine solide Nettobilanz sowie eine robuste Gewinnentwicklung. Außerdem wurde der Aktionärsanteil stetig erhöht. Uns beeindruckt ferner die umfangreiche Palette von Lizenzprodukten, die Fossil vertreibt. Dazu zählen Modelabels wie DKNY, Emporio Armani und Burberry sowie Sportmarken wie Columbia Sportswear, Callaway Golf und Adidas. Außerdem hat das Unternehmen bewiesen, dass es mit diesen unterschiedlichen Marken stabile Gewinne erzielen kann.

Wir hatten uns Anfang März 2009 in Fossil engagiert und zwischen 12 und 13 USD pro Aktie gezahlt. Wir bei Sparinvest betreiben kein Markt-Timing. Stattdessen investieren wir in Unternehmen, die wir für unterbewertet halten, und verkaufen diese, sobald sie den von uns prognostizierten inneren Wert erreicht haben. Bei Fossil war dies schnell der Fall. Die Aktie stieg rasch bis auf unseren errechneten Zielkurs an, so dass wir den Titel Anfang Mai zu einem Durchschnittskurs von 20 USD wieder verkaufen konnten. Damit haben wir in nur zwei Monaten einen Gewinn von fast 60% erwirtschaftet.

Ethix SRI Advisors

Zusammenfassung der Ausschlusskriterien

„Normen-basiertes Screening“ (UN-Prinzip)

- Keine Toleranz

„Sektor-basiertes Screening“

Pornografie, Alkohol, Tabak und Glücksspiel

- Keine Produktionstoleranz
- 5% Vertriebstoleranz

Waffen

- Keine Toleranz für Kampfausrüstung
- 5% Toleranz für andere Militärausrüstung und zugehörige Dienste

Ethix SRI Advisors – Ethische Berichterstattung

Neue Positionen

Während des Quartals musste keine potenzielle Investition aufgrund der ethischen Prüfung ausgeschlossen werden.

Patterson UTI

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Patterson UTI	US	—	—	—	—	—	—	—	—

Kein Vermerk über Beteiligungen an kontroversen Aktivitäten oder auf Erträge, die sich aus diesen Aktivitäten herleiten lassen.

Bestehende Positionen

Während des Quartals musste kein Unternehmen aufgrund der ethischen Prüfung aus dem Portfolio genommen werden. Jedoch wurde eine unserer Positionen – Royal Dutch Shell – auf Alarmstufe Gelb gesetzt, was untenstehend erläutert wird. Selbstverständlich werden wir diese Situation überwachen.

Royal Dutch Shell Plc-A Shs – Anliegen

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Royal Dutch Shell Plc-A Shs	NL	—	•	—	—	—	—	—	—

Das Unternehmen Royal Dutch Shell plc (Shell) hat sich nicht zufriedenstellend zu den ernsthaften Anschuldigungen geäußert, dass es den negativen Folgen der Ölförderung für die örtlichen Gemeinden und die Umwelt im Niger-Delta nicht vorgebeugt habe. Die Tatsache, dass Shell sich nicht an die Entscheidungen der nigerianischen Gerichte gehalten und seinen Anteil am finanziellen Ausgleich für die Umweltverschmutzung nicht entrichtet hat, entspricht nicht den internationalen Standards einer sozialverantwortlichen Unternehmensführung.

Gespräch mit Ethix SRI Advisors: Shell hat Ethix SRI Advisors ausführliche Antworten zum Standpunkt des Unternehmens zum Abfackeln von Gas sowie zu Entschädigungen im Falle von Ölkatastrophen gegeben. Außerdem steht die Firma in ständigem Dialog mit ihren Aktionären.

Ethix SRI Advisors wird seine derzeitige Beurteilung des Unternehmens korrigieren, sofern es:

- das regelmäßige Abfackeln von Gas beendet.
- eine zufriedenstellende Vereinbarung mit den örtlichen Gemeinden hinsichtlich einer Entschädigung für Umweltverschmutzungen und negative Auswirkungen auf die Gesundheit von Menschen vorlegt.

Jens Moestrup Rasmussen

Lead Portfolio Manager

10. Juli 2009

Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, sofern dieser aktueller ist erfolgen. Der Anleger kann sowohl diese Dokumente, als auch die ursprüngliche und jegliche nachfolgend geänderte Satzung der Fonds jederzeit bei Sparinvest oder bei den berechtigten Vertriebsstellen kostenlos anfordern. Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanleihen sind Wechselkurschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhöhtes Risiko. Sofern nicht anders angegeben, wurden die hier dargestellten Wertentwicklungen Nettoinventarwert zu Nettoinventarwert bei Wiederanlage der Erträge und in Fondswährung ermittelt. Vertretung und Zahlstelle für Anleger in der Schweiz ist: RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich, Badenerstrasse 567, Postfach 101, CH-8066 Zürich. Quelle: Sparinvest S.A.; Morningstar; Standard & Poors und Bloomberg zum jeweils angegebenen Datum.