



European Value

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung

Fondsdaten

| | |
|-----------------------|---|
| Strategie | Value-Aktien |
| Risiko | Mittel |
| ISIN | LU0264920413 |
| Währung | EUR |
| Auflegungsdatum Fonds | 02.11.2006 |
| Fondsmanager | Jens Moestrup Rasmussen & Per Kronborg Jensen |
| Referenz-Index | MSCI Europe (net dividends) |
| Morningstar Kategorie | Aktien Europa mittelgroß |



Wertentwicklung

Im ersten Quartal 2011 legte der Sparinvest European Value 1,16% zu. Der breite europäische Aktienmarkt – den der MSCI Europe-Index widerspiegelt – gewann im Quartalsverlauf 0,64% hinzu. Interessant dabei ist, dass sich europäische Value-Titel (auf Basis des MSCI Europe Value-Index) seit Anfang 2011 mit einem Plus von 2,60% besser entwickelt haben als Wachstumswerte, die 1,21% verloren. Dies steht im Gegensatz zum Jahr 2010, in dem Value-Titel insgesamt deutlich unterdurchschnittlich tendierten, obwohl der Sparinvest European Value solide Erträge vorlegen konnte.

| Sparinvest European Value- und Referenzindex-Renditen in % | Q1-2011 | 2010 |
|--|---------|-------|
| Sparinvest European Value | 1,16 | 25,59 |
| MSCI Europe-Index | 0,64 | 11,10 |
| MSCI Europe Value-Index | 2,60 | 4,13 |
| MSCI Europe Growth-Index | -1,21 | 18,01 |
| MSCI Europe Small Cap-Index | -0,25 | 29,91 |

Der MSCI Europe-Index, MSCI Europe Value-Index, MSCI Europe Growth-Index und MSCI Europe Small Cap-Index beinhalten eine breit gestreute Auswahl an Unternehmen aus ganz Europa. Alle Berechnungen sind in EUR.

Nach einem erfreulichen Jahresende 2010 haben die Aktienmärkte in den ersten Monaten des Jahres 2011 wieder eine Art Atempause eingelegt. Auf globaler Ebene sorgten die sozialen Unruhen im Mittleren Osten sowie die tragischen Ereignisse in Japan für Turbulenzen, die sich natürlich auch auf die Stimmung an den europäischen Märkten auswirkten.

In Europa war derweil eine gewisse Rotation zu beobachten. Obwohl sich die Meldungen aus Südeuropa nicht wesentlich verbessert hatten, tendierten die Aktienmärkte in Spanien und Griechenland zu Beginn

des Jahres zunächst vergleichsweise fest. Derweil blieben die Börsenplätze Skandinavien und Schweiz, die 2010 noch als „sichere Häfen“ gegolten hatten, im Jahr 2011 noch hinter dem allgemeinen Trend zurück. Die höchsten Wertentwicklungsbeiträge zum Fonds steuerten die Märkte Italien und Deutschland bei.

Auf Branchenebene war das Jahr 2010 von der überdurchschnittlichen Tendenz zyklischer Sektoren wie den Segmenten Industrie und Konsumgüter bestimmt worden. Seit Anfang 2011 haben sich nun jedoch Finanzwerte insgesamt erfreulich entwickelt, und die vergleichsweise geringe Gewichtung des Fonds in diesem Bereich hat die Wertentwicklung etwas belastet. Zugute kamen dem Fonds jedoch die vergleichsweise guten Ergebnisse von Aktien aus dem Bausektor. Dazu zählten sowohl Bauunternehmen selbst als auch Zulieferer von Baustoffen. Die von uns gehaltenen Energietitel lieferten im Quartalsverlauf derweil hohe Renditen.

Wie üblich sind wir nicht bestrebt, kurzfristige Schwankungen und Rotationstendenzen am Markt zu prognostizieren. Wir konzentrieren uns vielmehr auf den langfristigen Wert unserer Positionen. Derzeit stellen wir bei den zugrunde liegenden Fundamentaldaten unserer Positionen viel versprechende Anzeichen für eine anhaltende Erholungstendenz nach der globalen Finanzkrise fest. Gleichzeitig ist das Bewertungsniveau attraktiv, und das Portfolio bietet auch für die Zukunft ein hohes Aufwärtspotenzial.

Portfoliostruktur

Zum Quartalsende betrug die Cash-Position 9,7% des verwalteten Vermögens. Der Fonds war in 63 Einzeltiteln investiert, und unsere 10 größten Positionen repräsentierten 34,97% des Fondsvolumens insgesamt.

Im Quartalsverlauf wurden weder neue Titel in das Portfolio aufgenommen, noch haben wir uns aus bestehenden Positionen zurückgezogen. Im Rahmen eines allgemeinen Rebalancing des Portfolios haben wir jedoch in einigen bereits bestehenden Positionen zugekauft, während wir die Gewichtungen in anderen Titeln reduziert haben.

Weitere Fondsinformationen wie die vollständige Portfoliostruktur, die Wertentwicklung sowie die Branchen- und Ländergewichtungen finden Sie im aktuellen Fact-sheet des Fonds am Ende dieses Dokuments oder auf unserer Internetseite.

Portfoliobewertung

Die Bewertungen sowie das fundamentale Umfeld sind nach wie vor attraktiv. Als ungefähren Anhaltspunkt für das Bewertungsniveau unseres Fonds bilden wir aus den einzelnen Positionen ein einziges, fiktives Unternehmen.

Diese Firma würde zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von derzeit lediglich 1,07 gehandelt, während das Kurs-Buchwert-Verhältnis des MSCI Europe-Index 2,01 beträgt. Die durchschnittliche Bilanz ist mit einem Nettoverschuldungsgrad im Verhältnis zum Eigenkapital von nur 37% sehr solide, während der MSCI Europe-Index einen Nettoverschuldungsgrad von 52% aufweist. Gleichzeitig liegt das Verhältnis immaterielle Vermögenswerte/Eigenkapital bei lediglich 20% (gegenüber 63% beim Index).

Die gewinnbasierten Kennzahlen sind ebenfalls viel versprechend: Der ausgeprägte operative Hebel, über den viele unserer Positionen verfügen, spricht dafür, dass sich das volkswirtschaftliche Umfeld allmählich wieder ebenso erholt wie die Bruttogewinne. Deshalb ist ein kräftiges Gewinnwachstum durchaus möglich. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt auf Basis der Zahlen für das letzte Fiskaljahr bei 15,4, auf Grundlage der von Bloomberg für 2011 und 2012 erwarteten Gewinne beträgt es jedoch lediglich 11,6 bzw. 9,6. Im Vergleich dazu liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis des MSCI World-Index bei 10,7. Derweil liegt das Verhältnis EV/EBITDA, ein aussagekräftiger Indikator für den Preis eines Unternehmens im Vergleich zu seiner reinen Ertragskraft, auf Grundlage des EBITDA für das letzte Fiskaljahr bei 6,1. Im Vergleich dazu notiert der MSCI Europe-Index bei 7,7. Betrachtet man jedoch die Prognosen von Bloomberg für die Fiskaljahre 2011 und 2012, so liegt das Verhältnis EV/EBITDA des Portfolios bei 5,3 bzw. 4,8, während es für den MSCI Europe-Index 6,5 bzw. 6,1 beträgt.

Beim Sparinvest European Value handelt es sich um ein Portfolio aus deutlich unterbewerteten Unternehmen, deren Vermögenswerte solide abgesichert sind und die langfristig eine robuste Ertragskraft aufweisen. Wir sind zuversichtlich, dass dieses Portfolio auch in den nächsten Jahren hohe Investmenterträge generieren wird.

Jens Moestrup Rasmussen **Per Kronborg Jensen**
Lead Portfolio Manager Senior Portfolio Manager
11. April 2011

Lesen Sie auch die „Informationen für Anleger“, in denen unsere Fondsmanager über Marktentwicklungen im letzten Quartal aus der Sicht des Value-Investors berichten.

| Sparinvest European Value erhältliche Anteilsklassen | ISIN |
|---|--------------|
| EUR I | LU0264924241 |
| EUR R | LU0264920413 |
| EUR UKI | LU0264924753 |
| EUR UKR | LU0264920926 |
| GBP UKR | LU0264927772 |



Sparinvest hat die Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment (UN PRI) unterzeichnet und ist Mitglied von Eurosif und Dansif.

Die UN PRI basieren auf sechs Grundsätzen für verantwortungsbewusstes Investment, die auf Initiative einer internationalen Anlegergruppe entwickelt und von der UN protegiert wurden. Das Ziel ist, Investoren dabei zu unterstützen, Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance bezogene Themen aktiv bei ihren Anlagen zu berücksichtigen.

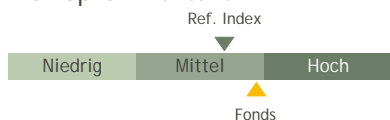
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, sofern dieser aktueller ist, erfolgen. Der Anleger kann sowohl diese Dokumente, als auch die ursprüngliche und jegliche nachfolgend geänderte Satzung der SICAV jederzeit bei Sparinvest oder bei den berechtigten Vertriebsstellen bzw. Repräsentanten kostenlos anfordern. Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanleihen sind Wechselkursschwankungen 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. Quellen (sofern angegeben): Sparinvest, Morningstar, Standard & Poors, FERI, Telos und Bloomberg zum jeweils angegebenen Datum. Sparinvest behält sich Tippfehler, Berechnungsfehler und andere mögliche Fehler in diesen Unterlagen vor.

Beschreibung

Investmentkonzept: Value Aktien

Der Fonds investiert in europäische Aktien. In geringerem Maße kann der Fonds auch in anderen Wertpapieren anlegen. Die Aktienauswahl basiert auf dem Value-Ansatz. Nach einer eingehenden Analyse der öffentlich verfügbaren Informationen werden Aktien ausgewählt, deren Marktkapitalisierung wesentlich niedriger als ihr innerer Wert ist. Der Fonds hat typischerweise eine breitere Sicherheitsspanne und folglich ein geringeres Risiko als der allgemeine Markt. Der Schwerpunkt des Fonds liegt auf der Kapitalerhaltung.

Risikoprofil - 31.03.2011



Fonds-Informationen

| | |
|------------------------------------|-----------------------------|
| ISIN | LU0264920413 |
| Bloomberg | SPEUVR.LX |
| Aktienklasse | EUR R |
| Auflegungsdatum Fonds | 02.11.2006 |
| Währung | EUR |
| Fondstyp | (t) |
| Name der Gesellschaft | Sparinvest S.A. |
| Domizil | Luxemburg |
| Auflegung Aktienklasse | 02.11.2006 |
| Fondsvolumen (Mio.) - 31.03.2011 | 159,43 EUR |
| Manager | Sparinvest S.A. |
| Fondsmanager | Jens Rasmussen |
| Verantwortlich seit | 02.11.2006 |
| Ref. Index ¹ | MSCI Europe (net dividends) |
| Morningstar Kategorie ² | Aktien Europa mittelgroß |
| NIW - 31.03.2011 | 84,70 EUR |
| Kauf | 3,00 % |
| Rücknahme | 0,00 % |
| Verwaltungsgebühr | 1,50 % |
| TER - 31.12.2010 | 2,00 % |

Wertentwicklung - Monatsende, Mrz-2011

| Wertentw... | Fonds | Ref. Index ¹ | Unterschied |
|--------------|--------|-------------------------|-------------|
| Ifd. Jahr | 1,16% | 0,64% | 0,52% |
| 1 Monat | -2,58% | -3,48% | 0,91% |
| 3 Monate | 1,16% | 0,64% | 0,52% |
| 1 Jahr | 19,63% | 7,38% | 12,25% |
| 3 Jahre p.a. | 0,01% | -0,56% | 0,57% |
| 5 Jahre p.a. | - | -1,16% | - |

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Mrz-2011

| Risiko | Fonds | Ref. Index ¹ | Morningstar ² |
|--------------|--------|-------------------------|--------------------------|
| Volatilität | 23,87% | 20,03% | 22,48% |
| Sharpe R. | 0,05 | - | 0,10 |
| Info Ratio | 0,14 | - | - |

Morningstar Rating TM ★★

Preisentwicklung - 31.03.2011

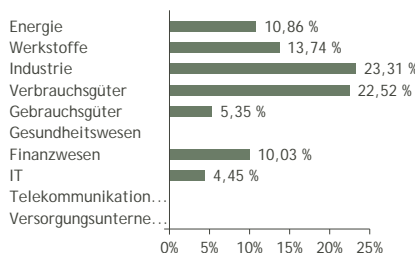


| Wertentwicklung | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 03-2011 |
|-------------------------------------|--------|---------|--------|--------|---------|
| Fonds | -4,13% | -48,00% | 32,13% | 25,59% | 1,16% |
| Ref. Index | 2,69% | -43,65% | 31,60% | 11,10% | 0,64% |
| Morningstar Kategorie TM | -1,34% | -46,50% | 38,22% | 21,80% | -0,35% |

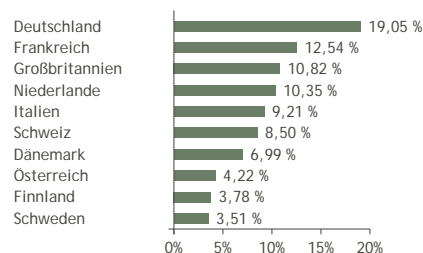
Vermögensaufteilung (%)

| Positionen | Aktien | Anleihen | Sonstige | Liquidität |
|------------|--------|----------|----------|-------------|
| 63 | 90,3% | 0,0% | 0,0% | 9,7% |

Sektoraufteilung



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 31.03.2011

| Name | Sektor | Typ | Land | Gewicht... |
|--------------------------------|-----------------|--------|----------------|------------|
| Royal Dutch Shell Plc-A- | Energie | Aktien | Niederlande | 3,85% |
| Buzzi Unicem | Werkstoffe | Aktien | Italien | 3,78% |
| A.P. Moeller - Maersk A/S B | Industrie | Aktien | Dänemark | 3,57% |
| Omv Ag | Energie | Aktien | Österreich | 3,54% |
| Frankfurt Airport Serv.Worldw. | Industrie | Aktien | Deutschland | 3,53% |
| Ericsson Tel. B | IT | Aktien | Schweden | 3,51% |
| Eni Spa Roma | Energie | Aktien | Italien | 3,48% |
| Roy.Philips Electr./Eur 0.2 | Industrie | Aktien | Niederlande | 3,32% |
| Berkeley Grp Hldgs | Verbrauchsgüter | Aktien | Großbritannien | 3,21% |
| Zurich Financial Services/Nam | Finanzwesen | Aktien | Schweiz | 3,18% |

Anmerkungen:

Der angegebene Fonds ist Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts.

Ref. Index Kommentar

-

Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwahrungsanleihen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhöhtes Risiko. Sofern nicht anders angegeben, wurden die hier dargestellten Wertentwicklungen nach der BVI-Methode in der gewählten Währung ermittelt. Zeichnungen dürfen nur auf Grundlage unseres aktuellen Verkaufsprospektes sowie des aktuellen Rechenschaftsberichtes/Halbjahresberichtes, die bei der Gesellschaft oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich sind, erfolgen. Quellen: Sparinvest S.A.; Morningstar; Standard & Poors und Bloomberg, zum jeweils angegebenen Datum.