



November 2011

SPARINVEST SICAV - ETHICAL GLOBAL VALUE

Teilfonds einer in Luxemburg domizilierten Sicav - Teil 1

Fondsgesellschaft: Sparinvest

Fondsmanager/Fondsberater: Sparinvest

Leitender Portfoliomanager:

Jens Moestrup Rasmussen (seit Auflegung), Kasper Billy Jacobsen (seit Juni 2011)/ Team

Vergleichsgruppe: Globale Mainstream-Aktien

Sitz: Taastrup, Kopenhagen

Auflegung: Mai 2008

Fondsvolumen (August 2011): 133,95 Mio. €

Kontakt: +352 2627 47 1 oder www.sparinvest.eu

Weitere Informationen zu den Fondsberichten von S&P finden Sie unter www.FundsInsights.com

Investmentstil

	Substanz	Blend	Wachstum
Large Cap			
Mid Cap			
Small Cap			

Performancekennzahlen

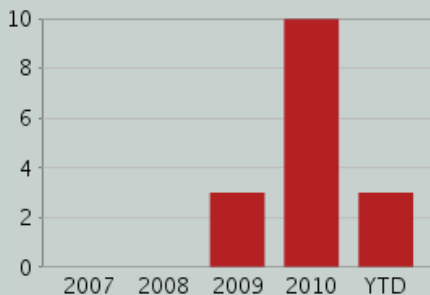
	3 Jahre
Fonds	4,3%
Standard & Poor's Sektormedian	-1,2%
Index**	4,0%
Fondsrang	1463/4858
Volatilitätsadjustiertes Ranking	1507/4858

** S&P Global 1200
Anm.: Erträge sind kumulativ

Risikocharakteristika

	3 Jahre
Maximaler monatlicher Drawdown (%)	-22,8
Volatilität	27,2
Korrelation	0,9
Beta	1,1

Performance pro Kalenderjahr (in Dezil-Platzierungen)



Dezil-Platzierung im jeweiligen Kalenderjahr. Das erste Dezil entspricht Rang 10, das zweite Dezil entspricht Rang 9 usw. bis zum zehnten Dezil, dem Rang 1 entspricht.

Perfomancedaten - © 2011 Lipper inc. Alle Rechte vorbehalten. Alle statistischen Daten in diesem Bericht wurden bis 1 August 2011 auf der Basis NIW/NIW mit Bruttowiederanlage in USD ermittelt.

Bewertung durch Standard & Poor's (September 2011)

Dieser ethische Fonds unterscheidet sich vom Global Value Fund des Teams lediglich durch die Einschränkungen aufgrund des ethischen Mandats. Dieses schließt Unternehmen aus, welche nicht den Menschenrechtsnormen der Vereinten Nationen folgen und solche, die in Tabak, Waffen, Alkohol, Wettspiele und die Sexindustrie investieren. Die ethische Filterung ist an Ethix delegiert, wodurch sich Sparinvest ausschließlich auf die Investmentaspekte konzentrieren kann.

Der Investmentansatz folgt Bottom-Up-Prinzipien, basiert auf Qualität sowie Depp Value und konzentriert sich auf detaillierte Bilanz- und Gewinn/Verlust-Analysen, um den inneren Wert eines Unternehmens zu bestimmen und Wertfallen zu vermeiden. Der Fonds investiert in Unternehmen, die mit mindestens 40% Nachlass auf ihren fairen Wert handeln. Dies gibt eine deutliche Sicherheitsmarge, reflektiert die Betonung auf Kapitalerhalt und sorgt für eine Ausrichtung auf Small/ Mid Caps. Die Positionen werden so lange gehalten, bis der faire Wert erreicht ist oder bis es zu einer signifikanten Veränderung der ursprünglichen Kaufgründe kommt. Der Portfolioumschlag beläuft sich für gewöhnlich auf weniger als 30% pro Jahr.

Abgesehen von den herkömmlichen SICAV-Auflagen hat der Fonds keinerlei formelle Benchmarkbeschränkungen. Dennoch wird das Portfolio über 90-100, qualitativ hochwertige Unternehmen mit niedrigem Eigenkapital-Schulden-Verhältnis und o.g. Nachlass diversifiziert. Die konträre Natur des Ansatzes führt allerdings zu starken Sektorausrichtungen, welche von Zeit zu Zeit zu kurzfristiger Underperformance gegenüber der MSCI World Benchmark und Konkurrenzfonds führen könne.

Jens Rasmussen erhält von Kasper Jacobsen und den anderen 8 Mitgliedern des Value Equity Teams Unterstützung. Die durchschnittliche Erfahrung beläuft sich auf 12 Jahre.

Dank des starken Teams und des disziplinierten Ansatzes erhält der Fonds das S&P-Rating A.

Fondsmanager & Team

Jens Moestrup Rasmussen leitet Sparinvests Value Equity Team in Kopenhagen seit 2001. Auf operativer Basis assistiert ihm seit Februar 2008 Kasper Billy Jacobsen. Die Gesellschaft verwaltet insgesamt Vermögenswerte von 8,7 Mrd. €. Ungefähr 3 Mrd. € sind über 10 Publikumsfonds in Equity-Value-Mandaten abgelegt. Weitere 300 Mio. € in treuhänderisch verwalteten Mandaten.

Das Team besteht aus 8 Portfoliomanagern, inkl. Rasmussen und Jacobsen, sowie 2 Aktienanalysten. Die Erfahrung reicht von 7 bis 21 Jahre, im Durchschnitt sind es 12. Alle Teammitglieder agieren als Allgemeinresearcher mit globalem Aufgabengebiet, aber individuellen Präferenzen je nach Expertise. Aktien werden gegenwärtig als ein globales Universum gefiltert, doch befinden sich globale Sektorfilter in der Entwicklung. Der enge Kontakt mit den Managementteams wird als wichtig angesehen.

Jens Moestrup Rasmussen - MSc in Wirtschaftswissenschaften (Universität Kopenhagen), kam 1997 zum Aktienteam von Sparinvest. Er war zuvor für die dänische Kreditratingagentur KOB tätig. Er verwaltet seit 2000 Anlagen und leitet seit 2001 den Aktienbereich.

Kasper Billy Jacobsen - Leiter Aktien - MSc Economics (Copenhagen Business School) - begann seine Laufbahn als Kreditanalyst bei der dänischen Ratingagentur KOB im Jahr 1993. Später wechselte er zu der dänischen Wirtschaftstageszeitung "Dagbladet Børsen". Zu Sparinvest kam er in 2000. Er verwaltet seit 2002 Kapital und gehört seit 2004 dem Value-Team an.

Managementstil

Dieser Fonds zielt auf die langfristige Outperformance des MSCI World Index. Er verwendet einen disziplinierten Deep-Value-Ansatz innerhalb eines ethischen Mandats.

Jeden Monat erfolgt die Filterung der für Investments in Frage kommenden Aktien, um qualitativ gute Unternehmen zu identifizieren, die mit einem Nachlass von 40% oder mehr auf ihren inneren Wert gehandelt werden. Dieser wird hausintern anhand von Gewinn- und Verlustbilanzen und Cross-Checks mit der Bilanzstärke ermittelt, um Wertfallen zu vermeiden. Unternehmen mit einer Kapitalisierung von weniger als 250 Mio. USD werden tendenziell vermieden.

Zu den Schlüsselkriterien gehören KGV, KBV, KCV, EV-Multiples und eine Nettoschulden/Eigenkapital-Ratio unter 50%. Die qualitativen Analysen konzentrieren sich auf das Management, Franchise, Eintrittsbarrieren etc. Eine spezielle Datenbank zu Unternehmensübernahmen hilft bei der Einschätzung der Übernahmewerte.

Die Portfoliokonstruktion folgt dem Bottom-Up-Prinzip und zielt auf 90-100 Beteiligungen. Es existieren keine Länder-, Sektor- oder Gewichtungsbegrenzungen, doch liegen die meisten aktiven Aktienwetten zwischen +/- 3% des Index.

Das Risiko wird auf Unternehmensebene mit Blick auf Fundamentaldaten definiert: hohe Qualität und niedriges Eigenkapital-Schuldenverhältnis. Die Kontrolle erfolgt durch einen Einkauf mit einer Sicherheitsmarge von mindestens 40% und idealerweise einem Katalysator zur Wertfreisetzung. Der Portfolioumschlag ist gering.

Der Anteil liquider Mittel beträgt normalerweise 5-10%.

SPARINVEST SICAV - ETHICAL GLOBAL VALUE

Teilfonds einer in Luxemburg domizilierten Sicav - Teil 1

Fondsgesellschaft: Sparinvest

Fondsmanager/Fondsberater: Sparinvest

STANDARD & POOR'S

STANDARD
& POOR'S

A
FUND MANAGEMENT RATING

Portfolio & Performanceanalyse (August 2011)

Seit Auflegung im Mai 2008 verzeichnete dieser Fonds kumulative Erträge im zweiten Quartil, d.h. mühelos über dem Sektormedian.

Die Erträge waren nichtsdestotrotz volatil. In 2009 sahen wir eine Underperformance, da die strengen Bestimmungen zur Bilanzqualität und die Betonung des Nettoschulden/Eigenkapital-Ratios von unter 50% bedeuteten, dass der Fonds viele der stark verschuldeten Substanzwerte nicht hielt, welche die zyklische Rally in der ersten Jahreshälfte dominierten. Die niedrige Gewichtung der USA (7%, Benchmark: 49%) und die fehlende direkte Präsenz in Schwellenmärkten verstärkten die Underperformance gegenüber der Vergleichsgruppe zusätzlich.

Es ist allerdings nicht so, dass diese Enttäuschungen am Managementstil des Teams etwas geändert hätten. Tatsächlich führte das Festhalten an qualitativ hochwertigen Deep-Value-Werten dazu, dass die Titelauswahl in 2010 eine starke Outperformance sowohl gegenüber der Vergleichsgruppe als auch dem MSCI World Benchmarkindex produzierte.

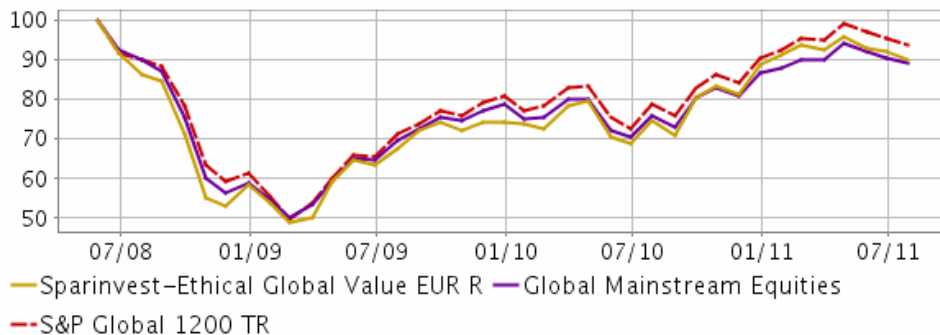
Die im bisherigen Jahresverlauf 2011 enttäuschenden Erträge gingen zuerst auf das Exposure des Fonds von fast 30% in Japan und dann, in jüngster Zeit, auf eine Untergewichtung der mehr defensiven Bereiche in Europa - als die Märkte stark nachgaben - zurück.

Die Attributionsanalyse für die 12 Monate bis zum 1. August 2011 zeigt, dass die Performance in erster Linie auf die Titelauswahl zurückging, insbesondere bei Small-Cap-Investments. Mid Caps leisteten ebenfalls einen positiven Beitrag, Large Caps waren insgesamt negativ.

In sektoraler Hinsicht kamen die positivsten Beiträge von Finanzwerten (12% vs. 20% im Index, Ausrichtung auf kleine lokale Banken und Versicherer, aber nicht Lebensversicherer), Industrierwerten und dem Ausschluss von Versorgern. Die wesentlichen Negativsektoren waren Gesundheit, beide Konsumsektoren und IT.

Bis vor wenigen Monaten sollte sich auch die Titelauswahl als positiv herausstellen: Übergewichtete Positionen in Westeuropa, insbesondere Deutschland, Frankreich und Großbritannien. Die Investments in Hongkong in Kombination mit einer Untergewichtung der US war ebenfalls hilfreich. Nullgewichtungen in Griechenland, Portugal und Spanien leisteten relativ gute Erträge. Hauptverantwortlich für die Abzüge war die deutlich Übergewichtete Position in Japan.

Kumulative Performance



Performance in Kalenderjahren

	2007		2008		2009		2010		Laufendes Jahr bis August 2011	
	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank
Fonds	-	-	-	-	26,7	3937/5190	19,6	338/5728	1,1	4453/6234
Index**	10,2		-40,1		31,7		11,9		3,6	
Median	11,0		-43,7		33,0		10,2		2,7	

** S&P Global 1200

Vergleichsindex des Fonds: MSCI World index

Anteilsklasse gefiltert: LU0362355355 (Ord)

Portfoliomerkmale (August 2011)

Anzahl der Positionen	97
% in zehn größten Positionen	29,8
Portfolioumschlag (%)	19,4

10 größte Positionen

	%
Frankfurt Airport Services	4,0
Hutchinson Whampoa	3,3
DSM	3,3
MS&AD Insurance Group Holdings	3,1
Hochtief	3,1
Banque Cantonale Vaudoise	3,0
Peugeot	2,8
Ericsson	2,4
Royal Philips Electronics	2,4
Millennium & Copthorne Hotels	2,4

*vor einem Jahr unter 10 größten Positionen

Sektorallokation

	%
Rohstoffe	12,0
Konsumgüter	23,0
Konsumdienstleistungen	4,0
Finanzwerte	15,0
Gesundheitswesen	2,0
Industrie	22,0
Erdöl & Gas integriert	10,0
Technologie	9,0
Telekommunikationsdienste	2,0
Versorgungssektor	0,0
Liquide Mittel	1,0

STANDARD & POOR'S

Die Researchberichte zum Fondsmanagement von S&P basieren hauptsächlich auf öffentlich zugänglichen Informationen. Wir prüfen die Informationen nicht und können uns auf eventuell nicht geprüfte Informationen verlassen, wenn wir Berichte für die lediglich institutionelle Verwendung nutzen. Ein Bericht ist keine Anlageberatung, noch eine Finanzpromotion oder eine Empfehlung zum Kauf, des Behalts, Verkaufs oder Handels eines Wertpapiers. Bei einer Investmententscheidung sollte sich nicht auf einen Bericht verlassen werden, denn selbiger dient lediglich der Information und ist nicht auf einen speziellen Anleger zugeschnitten. Vergangene Fondsperformance ist keine Garantie zukünftiger Performance. Wir akzeptieren keinerlei Verantwortung sollten Sie auf der Basis eines Berichts in einer bestimmten Form handeln oder nicht handeln. Wir werden normalerweise für unsere Fondsmanagementberichte von dem Fondsemitenten bezahlt. Unsere Gebühren basieren auf der Analyse und dem Zeitaufwand für den Researchprozess. Die Verleihung einer Qualitätskategorie für einen Fonds ist nicht zwingend. Fondsgesellschaften wählen die Fonds aus, für die sie ein Rating wünschen. Ihnen ist es freigestellt, das dem Fonds verliehene Rating zu veröffentlichen oder nicht. Unsere Fondsberichte werden ständig überwacht. Aktualisierte Berichte erscheinen unter www.fundsinights.com. Die in diesem Bericht beschriebenen Fonds sind für gewöhnlich nicht für US-Investoren erhältlich. Sie sind, wenn überhaupt, nur dann für US-Investoren zugänglich, wenn es sich um "zugelassene Investoren" (definiert in Paragraph 501 der Bestimmung D des Wertpapiergesetzes von 1933 und dessen Änderungen) oder um "qualifizierte Einkäufer" (definiert in der Rechtsverordnung 2a51-1 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften von 1940) handelt. S&P und seine Partnerunternehmen bieten ihre breite Palette von Dienstleistungen zahlreichen Organisationen, darunter Wertpapieremittenten, Anlageberater, Broker-Dealer, Investmentbanken, andere Finanzinstitutionen und Finanz-Vertriebsstellen, und können dementsprechend Zahlungen oder andere ökonomische Vorteile von diesen Organisationen erhalten, u.a. von Organisationen, deren Wertpapiere oder Dienste bewertet, in Modellportfolios verwendet, evaluiert oder auf andere Weise genutzt werden. Die in einem Bericht dargelegten Meinungen reflektieren die Ansichten des Ausschusses, dessen Vergütung in keinerlei Beziehung zu einem gewissen Rating noch den Ansichten in einem Bericht steht. Die Warenzeichen "Standard & Poor's" und "S&P" sind Besitz von Standard & Poor's Financial Services LLC und durch Eintragung in einer Reihe von Ländern geschützt. Urheberrecht (Copyright © 2011) Standard & Poor's Financial Services, eine Tochtergesellschaft von The McGraw-Hill Companies. Alle Rechte vorbehalten. Diese Veröffentlichung darf weder vollständig noch auszugsweise ohne die vorherige Genehmigung durch TMHC vervielfältigt, in elektronischen Datenbanksystemen gespeichert oder in irgendeiner Form, elektronisch oder anderweitig, übertragen werden. Jegliche Teile dieser Veröffentlichung von S&P, zu der diese Seite gehört, unterliegen den Geschäftsbedingungen, die unter der im Folgenden angeführten URL-Adresse (S&P Geschäftsbedingungen) eingesehen werden können. Durch den Zugang und die Ansicht dieser Seite und/oder assoziierter oder angehängter Seiten akzeptieren Sie die Geschäftsbedingungen von S&P. Siehe www.funds-info.standardandpoors.com. Diese Veröffentlichung unterliegt der englischen Gesetzgebung. Sämtliche Angelegenheiten, die sich aus dieser Veröffentlichung oder ihrer Nutzung ergeben, unterliegen der ausschließlichen Zuständigkeit der englischen Gerichte. Aufgrund der Möglichkeit menschlichen oder technischen Versagens auf Seiten unserer Quellen, von S&P oder Anderer übernimmt S&P weder die Gewährleistung für die Richtigkeit von Informationen noch die Verantwortung für Fehler.

Perfomancedaten - © 2011 Lipper inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hier enthaltenen Performanceinformationen (1) sind Eigentum von Lipper und/oder seiner Inhalte-Anbieter; (2) dürfen nicht vervielfältigt, verteilt oder veröffentlicht werden; und (3) für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen wird keine Gewähr übernommen. Lipper und seine Inhalte-Anbieter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden oder Verluste, die in Verbindung mit der Verwendung dieser Informationen erlitten werden.

Symbole und Definitionen

Long-Only-Fonds-Ratings

AAA	Der Fonds weist in seinem Sektor basierend auf dem Anlageprozess und der Beständigkeit der Performance des Managements das höchste Maß an Qualität im Vergleich zu Fonds mit ähnlichen Anlagezielen auf.
AA	Der Fonds weist in seinem Sektor basierend auf dem Anlageprozess und der Beständigkeit der Performance des Managements ein sehr hohes Maß an Qualität im Vergleich zu Fonds mit ähnlichen Anlagezielen auf.
A	Der Fonds weist in seinem Sektor basierend auf dem Anlageprozess und der Beständigkeit der Performance des Managements ein hohes Maß an Qualität im Vergleich zu Fonds mit ähnlichen Anlagezielen auf.

Dach-Hedgefonds-Ratings

Absolute-Return-Fonds-Ratings

Spezialfonds-Ratings

AAA	Der Fonds weist basierend auf dem Anlageprozess, dem Risikobewusstsein und der Beständigkeit der Performance relativ zu seinen eigenen Anlagezielen das höchste Maß an Qualität auf.
AA	Der Fonds weist basierend auf dem Anlageprozess, dem Risikobewusstsein und der Beständigkeit der Performance relativ zu seinen eigenen Anlagezielen ein sehr hohes Maß an Qualität auf.
A	Der Fonds weist basierend auf dem Anlageprozess, dem Risikobewusstsein und der Beständigkeit der Performance relativ zu seinen eigenen Anlagezielen ein hohes Maß an Qualität auf.

OGAW III Flexible Beta Fondsratings

AAA	Der Fonds weist basierend auf seinem Anlageprozess, dem Risikobewusstsein und der Konsistenz relativ zu seinen eigenen Anlagezielen und zu vergleichbaren Fonds mit flexiblen Beta das höchste Maß an Qualität auf.
AA	Der Fonds weist basierend auf seinem Anlageprozess, dem Risikobewusstsein und der Konsistenz relativ zu seinen eigenen Anlagezielen und zu vergleichbaren Fonds mit flexiblem Beta ein sehr hohes Maß an Qualität auf.
A	Der Fonds weist basierend auf seinem Anlageprozess, dem Risikobewusstsein und der Konsistenz relativ zu seinen eigenen Anlagezielen und zu vergleichbaren Fonds mit flexiblem Beta ein hohes Maß an Qualität auf.

Alle Fondsratings

Kein Rating (Not Rated, NR)	Fonds, die mit NR (Not Rated) gekennzeichnet sind, erfüllen derzeit die erforderlichen Performancestandards und/oder die qualitativen Mindestkriterien nicht.
Rating Ausgesetzt (Under Review, UR)	Ein Rating wird ausgesetzt und der Fonds wird mit "Under Review" gekennzeichnet, wenn bedeutende Managementveränderungen stattgefunden haben und Standard & Poor's noch nicht die Gelegenheit hatte, die qualitativen Auswirkungen zu beurteilen.
(Neu)	"Neu": steht für ein bedeutendes Ereignis, für das keine fondsspezifische Performancebilanz zur Verfügung steht. Dazu gehören: jüngst aufgelegte Fonds, die Umsetzung eines neuen Anlageprozesses oder Mandats und unter Umständen strukturelle Veränderungen innerhalb eines Fondsteams.
Tenure Review (TR)	Der beim Management dieses Fonds involvierte Fondsmanager/ das Team verfügt gegenwärtig nicht über die erforderlichen minimalen 12 Monate Erfahrung im Investmentmanagement, um für ein Rating berücksichtigt zu werden.
Das Langfristige Fondsmanagement-Rating	Der Fonds hat in fünf oder mehr aufeinanderfolgenden Jahren ein A/AA oder AAA-Rating erhalten und besitzt weiterhin ein Rating.

Volatilitätsratings für Rentenfonds

Das Volatilitätsrating für Rentenfonds beschreibt unsere gegenwärtige Auffassung in Hinsicht auf die Anfälligkeit eines Fonds in Bezug auf sich ändernde Marktbedingungen. Das Rating gibt Auskunft über die Sensibilität des Fonds gegenüber Zinsbewegungen, Kreditrisiken, Diversifikation oder Konzentration der Investitionen, Liquidität, Fremdkapital und anderen Faktoren. Für die Kategorien V1-V4 wird das Risiko relativ zu einem Portfolio aus Staatsanleihen, denominiert in der Basiswährung des Fonds, betrachtet.

V1	Rentenfonds mit einer geringen Anfälligkeit gegenüber sich verändernden Marktbedingungen. Diese Fonds weisen ein Gesamtrisiko auf, das geringer oder gleich dem eines Portfolios ist, das aus Staatspapieren in der Fondswährung mit einer Restlaufzeit von ein bis drei Jahren besteht. Derartige Fonds weisen ein Risiko auf, das geringer oder gleich dem eines Portfolios ist, das aus Anleihen höchster Qualität mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 12 oder weniger Monaten besteht. Innerhalb dieser Kategorie werden bestimmte Fonds mit einem Pluszeichen (+) gekennzeichnet. Dies weist darauf hin, dass der Fonds eine außerordentlich niedrige Anfälligkeit gegenüber sich verändernder Marktbedingungen aufweist.
V2	Rentenfonds mit einer geringen bis mittleren Anfälligkeit gegenüber sich verändernden Marktbedingungen. Diese Fonds weisen ein Gesamtrisiko auf, das geringer oder gleich dem eines Portfolios ist, das aus Staatspapieren in der Fondswährung mit einer Restlaufzeit von drei bis sieben Jahren besteht.
V3	Rentenfonds mit einer mittleren Anfälligkeit gegenüber sich verändernden Marktbedingungen. Diese Fonds weisen ein Gesamtrisiko auf, das geringer oder gleich dem eines Portfolios ist, das aus Staatspapieren in der Fondswährung mit einer Restlaufzeit von sieben bis zehn Jahren besteht.
V4	Rentenfonds mit einer mittleren bis hohen Anfälligkeit gegenüber sich verändernden Marktbedingungen. Das Gesamtrisiko solcher Fonds ist etwa so hoch oder niedriger als bei einem Portfolio aus Staatspapieren in der Fondswährung mit einer Restlaufzeit von mehr als zehn Jahren.
V5	Rentenfonds mit einer hohen Anfälligkeit gegenüber sich verändernden Marktbedingungen. Solche Fonds können einer Reihe von wesentlichen Risiken ausgesetzt sein, so z.B. hohes Konzentrationsrisiko, hoher Fremdkapitalanteil oder Investitionen in komplexe strukturierte Anlagen und/oder weniger liquide Papiere.
V6	Rentenfonds mit der höchsten Anfälligkeit gegenüber sich verändernden Marktbedingungen. In diese Kategorie fallen Fonds mit hochspekulativen Anlagestrategien und vielfältigen wesentlichen Risiken sowie wenigen oder keinerlei Diversifizierungsvorteilen.

Absolute-Return-Fonds N-Ratings

Das N-Rating ist S&P's Kennzeichnung der potenziellen Kapitalstabilität eines Fonds unter normalen Marktbedingungen. Es handelt sich um ein qualitatives Rating, beruht aber auf der annualisierten wöchentlichen Downside Deviation. N1 ist das Rating für die höchste, N9 für die niedrigste Stabilität.