



Ethical Global Value

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung
- Einzelpositionen
- Ethix SRI Advisors: Zusammenfassung der Ausschlusskriterien
- Ethix SRI Advisors: Ethik-Bericht

Fondsdaten

Strategie	Value-Aktien
Risiko	Hoch (6)
ISIN	LU0362355355
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	30.05.2008
Fondsmanager	Jens Moestrup Rasmussen & Kasper Billy Jacobsen
Referenz-Index	MSCI World (EUR)
Morningstar Kategorie ^{TM 2}	Aktien weltweit Flex-Cap



- sparinvest.eu

Wertentwicklung

Im letzten Quartal von 2011 legte der Sparinvest Ethical Global Value 1,00% zu und beendete das Gesamtjahr mit einem Verlust von 18,35%. Gleichzeitig gewann der breite Aktienmarkt, den der MSCI World-Index widerspiegelt, im Quartalsverlauf 11,20% hinzu und hat somit während des gesamten Jahres 2,38% eingebüßt. Der Markt für globale Value-Titel, den der MSCI World Value-Index repräsentiert, stieg während des Quartals 11,18% an und schloss das Gesamtjahr mit einem Minus von 2,46% ab. Der Hauptgrund für diesen sowohl in absoluten Zahlen als auch im relativen Vergleich negativen Ertrag war die recht hohe Gewichtung des Fonds in zyklischen Titeln sowie in Small Caps aus Europa.

Sparinvest Ethical Global Value- und Referenzindex-Renditen in %	Q4 2011	Lfd. Jahr
Sparinvest Ethical Global Value	1,00	-18,35
MSCI World-Index	11,20	-2,38
MSCI World Value-Index	11,18	-2,46
MSCI World Growth-Index	11,18	-2,34
MSCI World Small Cap-Index	11,85	-6,02

Der MSCI World-Index, MSCI World Value-Index, MSCI World Growth und MSCI World Small Cap-Index beinhalten eine breit gestreute Auswahl an Unternehmen weltweit. Alle Berechnungen sind in EUR.

Somit hat der Sparinvest Ethical Global Value im Jahr 2011 insgesamt 18,35% verloren, während der MSCI World-Index 2,38% nachgegeben hat. Dies bedeutet für den Fonds die deutlichste Underperformance gegenüber unserem Referenzindex seit seiner Auflegung des Fonds. Wir möchten betonen, dass wir sowohl mit dem absoluten als auch mit dem relativen Ergebnis keinesfalls zufrieden sind.

Für ein global ausgerichtetes Portfolio mit vergleichsweise hohen Gewichtungen in Europa und Japan waren

die Bedingungen vor allem im letzten Quartal des Jahres 2011 schwierig. Darüber hinaus war auch unsere Übergewichtung in Small Cap-Werten im vierten Quartal nicht gerade vorteilhaft. Der Hauptgrund für die unterdurchschnittliche Tendenz des Fonds war jedoch unsere Untergewichtung in der Anlageregion Nordamerika, die sich im Quartalsverlauf wesentlich besser entwickelte als andere Regionen und 15% zulegte. Dieser Trend ließ sich auch während des Großteils des Gesamtjahres beobachten, denn nordamerikanische Titel stiegen 3% an, während europäische und japanische Aktien zwischen 8% und 11% verloren.

Auf Branchenebene wurde die Wertentwicklung in diesem Quartal im Vergleich zum Referenzindex durch die Sektoren Konsumgüter, Finanzen und Industrie am stärksten belastet. Allerdings blieben im Quartalsverlauf praktisch alle Segmente hinter der Benchmark zurück.

Wie bereits in vorherigen Krisenphasen investierten die Anleger auch diesmal verstärkt in marktbreite Unternehmen sowie in Branchen wie Verbrauchsgüter und Gesundheitswesen, die als „sichere Häfen“ angesehen werden. Dies belegen auch die sehr erfreulichen Erträge dieser Segmente, die in diesem Jahr zwischen 12% und 13% zugelegt haben. Im Gegensatz dazu erlitten eher zyklische Sektoren wie Konsumgüter, Finanzen und Industrie Einbußen.

Betrachtet man die Wertentwicklung der Unternehmen jedoch im Vergleich zu ihren Kurs-Buchwert-Verhältnissen, so wird schnell deutlich, dass Firmen mit einem niedrigen Kurs-Buchwert-Verhältnis zuletzt am schlechtesten tendiert haben. Lediglich jene Unternehmen, die im Hinblick auf ihr Kurs-Buchwert-Verhältnis im obersten Quartil eingestuft werden (d.h. die Firmen mit den höchsten Kurs-Buchwert-Verhältnissen), legten im vergangenen Jahr positive Erträge vor. Und wie Sie wissen, konzentrieren wir uns im Rahmen unseres Anlagestils nicht gerade auf dieses Marktsegment.

Nahezu alle Regionen weltweit haben aber immer noch mit Problemen zu kämpfen. Dies gilt insbesondere für Europa. Die weitere Entwicklung der europäischen Schuldenkrise ist zwar nur sehr schwer vorherzusagen, doch selbst im günstigsten Fall werden die Folgen dieser Krise wohl noch viele Jahre spürbar sein. Wir verzichten zwar darauf, eine Prognose für die Entwicklungen im Jahr 2012 abzugeben, betrachten wir aber den Zustand europäischer Unternehmen – sowohl im Hinblick auf deren Bilanzstärke als auch bezüglich ihrer erwarteten Gewinne (um die bevorstehenden schwierigen Jahre bereinigt) – so werden unserer Meinung nach dabei bereits viele schlechte Nachrichten berücksichtigt. Und dies spiegelt sich in den nachfolgend erläuterten Bewertungen unseres Portfolios deutlich wider.

Portfoliostruktur

Zum Quartalsende betrug der Kassenbestand 0,8% des verwalteten Vermögens. Der Fonds war in 105 Einzeltiteln investiert, und unsere 10 größten Positionen repräsentierten 24,67% des Fondsvolumens insgesamt.

Während des Quartals haben wir vier neue Positionen aufgebaut. So haben wir die Aktien Brother Industries (Japan, Drucker), Delhaize Group (Belgien, Supermärkte), Esprit (Hongkong, Bekleidung) und Kyocera (Japan, Elektronikkomponenten) erworben.

Außerdem haben wir uns aus dem britischen Bauunternehmen Berkeley Group zurückgezogen. Im Rahmen eines allgemeinen Rebalancing des Portfolios haben wir ferner 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 Factsheet des Fonds am Ende dieses Dokuments oder auf unserer Internetseite.

Portfoliobewertung

Die Aktienmärkte werden derzeit zwar insgesamt schon auf einem äußerst günstigen Bewertungsniveau gehandelt, doch die Bewertungen unserer Positionen machen wirklich einen extrem preiswerten Eindruck. Als ungefähren Anhaltspunkt bilden wir aus den einzelnen Engagements ein einziges, fiktives Unternehmen.

Diese fiktive Firma würde zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von derzeit lediglich 0,76 gehandelt, während das Kurs-Buchwert-Verhältnis des MSCI World-Index aktuell 1,63 beträgt. Die durchschnittliche Bilanz ist mit einem geringen Fremdkapitalanteil solide (die durchschnittliche Nettoverschuldungsquote im Verhältnis zum Eigenkapital liegt bei nur 1,51% gegenüber 30,29% beim MSCI World-Index). Lässt man die immateriellen Vermögenswerte außen vor und betrachtet nur das Verhältnis Kurs/materieller Buchwert, so wird der Fonds auf einem Niveau von 1,24 gehandelt (gegenüber 2,42 beim Index).

Die gewinnbasierten Kennzahlen deuten darauf hin, dass in den Kursen bereits ein äußerst negatives Szenario berücksichtigt wird. So liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der allgemeinen Prognosen für das laufende Fiskaljahr bei 10,69 und auf Grundlage der Erwartungen für das nächste Fiskaljahr bei 10,29. Im Vergleich dazu beträgt das Kurs-Gewinn-Verhältnis

des MSCI World-Index 11,8 bzw. 10,8. Derweil liegt das Verhältnis EV/EBITDA, ein aussagekräftiger Indikator für den Preis eines Unternehmens im Vergleich zu seiner reinen Ertragskraft, auf Grundlage der Schätzungen für das laufende Jahr lediglich bei 3,5 und auf Basis der Prognosen für das nächste Jahr bei 2,4. Demgegenüber notiert der MSCI World-Index diesbezüglich bei 6,3 bzw. 5,1. Vergleicht man diese Kennzahlen mit den Preisen, die im Rahmen von M&A-Transaktionen tatsächlich für Unternehmen gezahlt werden, ergibt sich ein beträchtliches Aufwärtspotenzial für den Markt insgesamt und insbesondere für den Fonds.

Der Sparinvest Ethical Global Value Fund ist in einer Vielzahl von Firmen mit einer soliden Absicherung der Vermögenswerte und einer robusten, zyklusübergreifenden Ertragskraft investiert. Trotz der aktuellen Wertschwankungen am Markt ist der innere Wert des Portfolios also nach wie vor absolut intakt. Deshalb sind wir zuversichtlich, dass dieses Portfolio in den nächsten Jahren erfreuliche Investmenterträge erzielen wird.

Unabhängig davon, wie sich das volkswirtschaftliche Umfeld letztlich entwickeln wird, bezweifeln wir aber nicht, dass die aktuellen Aktienkurse unserer Positionen bereits einen beträchtlichen Abschlag auf den inneren Wert der einzelnen Firmen implizieren. Dies sollte in den nächsten Jahren eine solide Wertentwicklung zur Folge haben.

Einzelpositionen

Berkeley Group

Nahe Zielkurs verkauft

Bei der Berkeley Group handelt es sich um ein britisches Bauunternehmen, das 1976 von Anthony Pidgley gegründet wurde. Zunächst lag das Augenmerk von Berkeley auf dem Bau von Einfamilienhäusern, doch nach Jahren des Wachstums und auch der geografischen Expansion engagierte sich die Firma ab den 1990er Jahren auch im Bereich Stadterneuerung. Anfang der 2000er Jahre spezialisierte sich Berkeley dann noch weiter und konzentrierte sich ab diesem Zeitpunkt verstärkt auf Stadtsanierungsprojekte im Großraum London.

Kurz nach unserer ersten Investition in Berkeley zog diese Aktie aufgrund eines Übernahmeangebots große Aufmerksamkeit auf sich. Anthony Pidgley blieb seinerzeit Managing Director des Unternehmens. Sein Sohn, Anthony Pidgley jr., der das Unternehmen einige Jahre zuvor verlassen hatte, ging nun in die Offensive und gab ein Übernahmeangebot in Höhe von 1 Mrd. GBP ab, das einen interessanten Anhaltspunkt für den potenziellen Wert dieser Firma lieferte. Berkeley wurde seit jeher gut geführt und konnte kontinuierlich Gewinne erzielen. Die solide Bilanz sowie das umsichtige Management des Unternehmens waren für uns sehr wichtige Faktoren. Deshalb waren wir zuversichtlich, dass diese Firma den

langfristigen Anlagewert ihrer Grundstücke realisieren kann und bei einem Abschwung nicht im Rahmen eines „Notverkaufs“ veräußert werden muss. So haben wir im Februar 2003 zu einem Kurs von 600p erstmals in dieses Unternehmen investiert, das seinerzeit zum 0,8-fachen seines Buchwertes und einem KGV von 6 gehandelt wurde. Der Ethical Fund hält diese Position bereits seit seiner Auflegung.

Kurz nach unserem Einstieg wurde 2004 dann bekannt gegeben, dass Berkeley seine traditionelle Geschäftssparte Mehrfamilienhäuser abstoßen und sich ausschließlich auf das Segment Stadterneuerung konzentrieren wird. Darüber hinaus kündigte das Unternehmen an, seine Geschäftsaktivitäten um etwa 50% zu reduzieren und Kapitalüberschüsse an die Investoren auszuschütten. So wurde in den darauffolgenden Jahren ein Ertrag von insgesamt 1,4 Mrd. GBP an die Anleger ausgekehrt. Berkeley konnte auch weiterhin erfreuliche Ergebnisse vorlegen und schüttete wie versprochen Kapital an seine Aktionäre aus.

Im Jahr 2008 beschloss das Unternehmen dann, eine Auszahlung in Höhe von 3,00 GBP pro Aktie an die Investoren zu verschieben, um so eine Liquiditätsreserve aufzubauen. Damit wollte man angesichts der größten Immobilienkrise in Großbritannien seit 25 Jahren von sinkenden Grundstückspreisen profitieren. Berkeley konnte auch während dieser Krise positive Ergebnisse vermelden, so dass wir auch in dieser für diese Branche eigentlich sehr schwierigen Zeit in der Aktie investiert blieben.

Im Juni 2011 kündigte das Unternehmen dann ein neues ehrgeiziges Vorhaben, Kapital an die Anleger auszuschütten, an. Dabei sollten bis September 2021 weitere 13,00 GBP pro Aktie an die Investoren ausgezahlt werden. Aufgrund dieser Meldung kletterte der Aktienkurs um mehr als 10% nach oben. Obwohl die Aktie den von uns ermittelten inneren Wert noch nicht ganz erreicht hatte, beschlossen wir, unser Engagement in diesem Titel zu beenden. Seit unserer ersten Investition haben wir mit dieser Position einen Ertrag von rund 20% p.a. erzielt. Unter den aktuellen Bedingungen gibt es jedoch Firmen, die zu einem höheren Abschlag auf ihren inneren Wert gehandelt werden, und es ist unsere Aufgabe, die Sicherheitsspanne unserer Fonds zu maximieren.

Ethix SRI Advisors: Zusammenfassung der Ausschlusskriterien

„Normen-basiertes Screening“ (UN-Prinzipien)

- 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 entsprechende Dienstleistungen

Ethix SRI Advisors: Ethik-Bericht

Neue Positionen

Im Quartalsverlauf haben wir vier neue Positionen aufgebaut. Bitte beachten Sie die nachfolgenden Informationen.

Brothers

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Brothers	Japan	—	—	—	—	—	—	—	—

Keine Anmerkungen im Hinblick auf fragwürdige Aktivitäten sowie durch derartige Aktivitäten erwirtschaftete Einnahmen.

Delhaize Group

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Delhaize Group	Belgien	—	—	—	—	—	—	—	—

Die Delhaize Group vertreibt als Einzelhändler auch Tabakprodukte. In erster Linie ist die Delhaize Group aber als Betreiber von Lebensmittel-Supermärkten in Nordamerika, Europa und Südostasien aktiv. Das Filialnetz der Delhaize Group umfasst auch andere Ladenkonzepte wie „Tante-Emma-Läden“ und Fachgeschäfte. Neben dem Lebensmittel-Einzelhandel agiert der Konzern auch in den Segmenten Lebensmittel-Großhandel (Belieferung von Verkaufsstätten seines Filialnetzes) und Einzelhandel für Nicht-Lebensmittel wie Tiernahrung und Gesundheits- und Kosmetikprodukte.

Die Nettoumsätze sowie andere Einnahmen des Unternehmens beliefen sich im Jahr 2010 auf insgesamt 20,85 Mrd. EUR. Innerhalb der einzigen Geschäftssparte des Konzerns, dem Segment Lebensmittel-Einzelhandel, werden auch alkoholische Getränke sowie andere Konsumgüter verkauft. Auf den Lebensmittel-Einzelhandel entfielen 91% der Nettoumsätze und anderer Einnahmen. Es liegen jedoch keine Informationen vor, in denen diese Aktivitäten differenzierter dargestellt werden. Es wird aber grob geschätzt, dass der Verkauf von Tabakprodukten weniger als 5% der Gesamteinnahmen ausmacht.

Esprit

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Esprit	Hongkong	—	—	—	—	—	—	—	—

Keine Anmerkungen im Hinblick auf fragwürdige Aktivitäten sowie durch derartige Aktivitäten erwirtschaftete Einnahmen.

Kyocera

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Kyocera	Japan	—	—	—	—	—	—	—	—

Keine Anmerkungen im Hinblick auf fragwürdige Aktivitäten sowie durch derartige Aktivitäten erwirtschaftete Einnahmen.

Jens Moestrup Rasmussen **Kasper Billy Jacobsen**
 Chief Portfolio Manager Chief Portfolio Manager
 11. Januar 2012

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

Sparinvest Ethical Global Value erhältliche Anteilklassen	ISIN
EUR I	LU0362355439
EUR R	LU0362355355
EUR RD	LU0725777444
EUR UKI	LU0362355785
EUR UKR	LU0362355603



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.

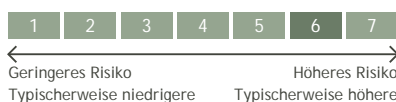
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, 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 amerikanische, europäische, japanische, australische und sonstige asiatische 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. Ein unabhängiges Normen- und Sektor-basiertes Screening wird durch Ethix SRI Advisors gewährleistet. So wird sicher gestellt, dass ausschließlich ethisch agierende Unternehmen in das Portfolio aufgenommen werden.

Risiken und Erträge



Fonds-Informationen

ISIN	LU0362355355
Bloomberg	SPAEGVR LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	30.05.2008
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest S.A.
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	30.05.2008
Fondsvolumen (Mio.) - 31.12.2011	114,17 EUR
Manager	Sparinvest Fondsmaeglerselskab A/S
Fondsmanager	Kasper Billy Jacobsen, Jens Rasmussen
Verantwortlich seit	01.06.2011
Ref. Index ¹	MSCI World
Morningstar Kategorie ²	Aktien weltweit Flex-Cap
NIW - 30.12.2011	83,94 EUR
Kauf	3,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebur	1,50 %
TER - 31.12.2010	1,99 %

Anmerkungen

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

Wertentwicklung - Monatsende, Dez-2011

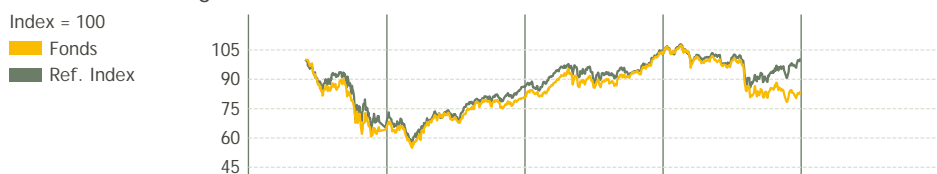
Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
lfd. Jahr	-18,35%	-2,38%	-15,96%
1 Monat	0,97%	3,64%	-2,67%
3 Monate	1,00%	11,20%	-10,20%
1 Jahr	-18,35%	-2,38%	-15,96%
3 Jahre p.a.	8,63%	13,69%	-5,06%
5 Jahre p.a.	-	-2,06%	-
10 Jahre ...	-	-0,29%	-

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Dez-2011

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	17,29%	14,01%	17,51%
Sharpe R.	0,51	-	0,77
Info Ratio	-0,52	-	-

Morningstar Rating TM **★★★☆☆**

Preisentwicklung - 31.12.2011

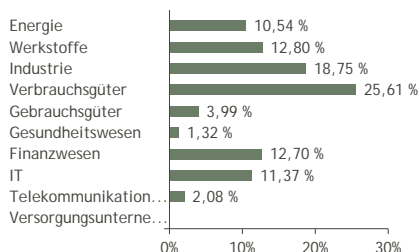


Wertentwicklung	2008	2009	2010	2011	-
Fonds	-	22,75%	27,88%	-18,35%	-
Ref. Index	-37,64%	25,94%	19,53%	-2,38%	-
Morningstar Kategorie TM	-43,54%	35,62%	22,18%	-14,01%	-

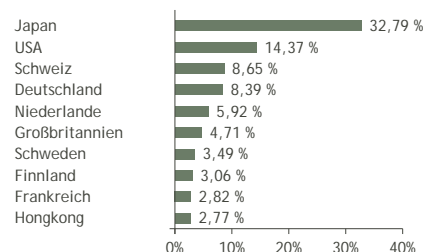
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
105	99,2%	0,0%	0,0%	0,8%

Sektoraufteilung



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 30.12.2011

Name	Sektor	Typ	Land	Gewicht...
Hochtief A.G.	Industrie	Aktien	Deutschland	3,03%
Koninklijke Dsm Nv	Werkstoffe	Aktien	Niederlande	2,71%
Ericsson Tel. B	IT	Aktien	Schweden	2,54%
Roy.Philips Electr./Eur 0.2	Industrie	Aktien	Niederlande	2,51%
Hutchison Whamp/Hk0.25	Industrie	Aktien	Hongkong	2,45%
Frankfurt Airport Serv.Worldw.	Industrie	Aktien	Deutschland	2,39%
Millennium & Copthorne Hotels	Verbrauchsgüter	Aktien	Großbritannien	2,34%
Toyota Industries Corp	Verbrauchsgüter	Aktien	Japan	2,33%
D S Smith Plc	Werkstoffe	Aktien	Großbritannien	2,21%
Ms&Ad Insurance Group Holdings	Finanzwesen	Aktien	Japan	2,16%

Ref. Index Kommentar

-

Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwahrungsanleihen sind Wechselkurschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhohetes 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.