

## Informationen für Anleger

VALUE EQUITY

# Small-Cap-Werte und vernachlässigte Aktien könnten von einem Zinsanstieg profitieren

Die Marktrotation im letzten Quartal lässt vermuten, dass Anleger das Zinsrisiko in bestimmten Marktbereichen allmählich erkennen und fürchten. Wir sind wie immer der Ansicht, dass Anlagen aus einer langfristigen Perspektive gesehen werden müssen. Zudem möchten wir unbedingt darauf hinweisen, dass wir nichts gegen Unternehmen haben, die Dividenden ausschütten oder deren Gewinne im Lauf der Zeit steigen. Diese Unternehmen können stabile langfristige Anlagen darstellen. Wir sind nur der Meinung, dass die derzeitigen Kurse von bestimmten Dividenden ausschüttenden Large-Cap-Aktien und als defensiv geltenden Wachstumsaktien momentan einen Aufschlag enthalten, weil sie Liquidität bieten und so genannte „Bond Proxies“, d.h. anleihenähnliche Papiere, darstellen. Gerade jetzt gibt es möglicherweise bessere Wege, um gute Renditen zu erzielen.

Sollten die Zinsen wieder nach oben zeigen und weiterhin Geld aus den Bond Proxies und den nach Marktkapitalisierung gewichteten Indizes abfließen, dürften solche Aktien profitieren, die eine geringere Kapitalisierung aufweisen oder eher vernachlässigt werden und attraktiv bewertet sind. Wir sind so positioniert, dass wir vom erneuten Anlegerinteresse an solchen Aktien profitieren können.

## Harter Brexit ist wahrscheinlicher

Unser letzter Quartalsbericht erschien Anfang Juli, kurz nach dem Brexit-Referendum. Wir stellten fest, dass der erste Schock etwas nachgelassen hatte, aber an den Finanzmärkten wohl noch eine Weile Volatilität herrschen würde. Tatsächlich waren die Märkte im August relativ ruhig. Bezüglich des Brexit herrschte eine etwas surreale Atmosphäre: Das Ergebnis des Referendums war eindeutig, jedoch hatte niemand eine Vorstellung davon, was das überhaupt bedeutet. Alles, was der britischen Regierung dazu einfiel, war: „Brexit heißt Brexit!“ Indes lieferte der Parteitag der Konservativen

Ende September erste Einblicke in die Art von Brexit, die der Regierung vorschwebt. Premierministerin May stellte klar, dass sie das Brexit-Verfahren Anfang 2017 formell auslösen wird. Ihr zufolge hat die Begrenzung der Zuwanderung Priorität vor dem Zugang zum Binnenmarkt, was die Erwartungen eines „harten Brexit“ verstärkte. Ende Juni – unmittelbar nach dem Referendum – war das Britische Pfund gegenüber dem US-Dollar um etwa 11% gefallen, blieb dann aber bis Ende September mehr oder weniger unverändert. In den beiden Wochen vor dem 11. Oktober fiel es jedoch nochmals um fast 6%, weil die Märkte den Parteitag der Tories verarbeiten mussten.

”

*Im Hinblick auf unsere Fonds waren die Auswirkungen des Brexit auf die Wertentwicklung gegenüber den Referenzindizes bislang eher verhalten.*

Aus Sicht der Fundamentaldaten sind die längerfristigen Auswirkungen auf Unternehmen, die im Vereinigten Königreich tätig sind, nach wie vor schwer abzuschätzen. Wichtige britische Exportunternehmen, darunter unsere Position AstraZeneca, haben dank des nachgebenden Britischen Pfunds kurzfristig ein deutliches Plus verzeichnet. Die Aktien vieler britischer Small-Cap-Unternehmen, deren Geschäft stärker vom Binnenmarkt abhängt, haben dagegen gelitten. Die endgültigen Auswirkungen sind allerdings differenzierter. Wir kamen jüngst mit einem großen britischen Exportunternehmen aus dem Industriesektor zusammen, dessen Aktien angesichts des sinkenden Pfunds drastisch gestiegen sind. Man war offensichtlich der Ansicht, dass der Markt den Vorteil der schwachen Währung möglicherweise überschätzt, wogegen

die längerfristigen grundlegenden Auswirkungen des Brexit auf das Geschäft aufgrund der frühen Phase der Verhandlungen nach wie vor unklar sind. Im Hinblick auf unsere Fonds waren die Auswirkungen des Brexit auf die Wertentwicklung gegenüber den Referenzindizes bislang eher verhalten.

In den kommenden Monaten – und auch Jahren – wird es zu bestimmten Zeitpunkten konkrete Nachrichten zu den Brexit-Verhandlungen geben. Werden sie vom Markt eingepreist, dürfte dies zu Volatilität führen. Wie wir bereits erläutert haben, steht die EU vor dem Dilemma, dass niemand von einer restriktiven Regelung profitiert, eine liberale Regelung jedoch europaskeptische Bewegungen in anderen Ländern ermutigen könnte. Im Vereinigten Königreich scheint die Regierung zwar eher einen harten Brexit zu befürworten. Dennoch argumentieren viele – selbst unter den Tories – für einen etwas sanfteren Ausstieg und fordern eine Parlamentsabstimmung über die Verhandlungen oder die daraus hervorgehende Vereinbarung. Wir werden die Entwicklungen auf politischer Ebene aufmerksam beobachten. Zudem werden wir bei unseren Positionen im Vereinigten Königreich und in Europa ein vorsichtiges Gleichgewicht zwischen Risiko und der Bereitschaft anstreben, sämtliche Chancen zu ergreifen, die sich durch die Volatilität ergeben könnten.

## Reality-TV in den USA

Die USA werden bald einen neuen Präsidenten bekommen. Dieser Wahlkampf war in vielerlei Hinsicht enttäuschend. Die jüngste zweite Präsidentschaftsdebatte trug nichts dazu bei, um das Niveau zu heben. Es war surreal, die beiden Kandidaten zu beobachten: Sie verhielten sich wie Gäste in einer dieser krawalligen TV-Shows, in denen man sich von Anfang bis Ende möglichst viele Beschimpfungen an den Kopf wirft. Es fällt schwer zu begreifen, dass es bei diesem Verfahren darum geht, den künftigen „Führer der freien Welt“ zu wählen, wie sie es ganz bescheiden ausdrücken würden. Der Rest der Welt steht daneben und schaut ungläubig zu und versucht, die möglichen politischen und wirtschaftlichen Auswirkungen dieser bizarren Reality-Show abzuschätzen. Unserer Ansicht nach dürfte Hillary Clinton natürlich die sicherere Option sein, und diesbezüglich sehen die jüngsten Umfragen auch ermutigend aus. Zudem ist unseres Erachtens – selbst bei einem Wahlsieg von Donald Trump – die Rhetorik im Wahlkampf eine Sache. Das Oval Office dann tatsächlich zu übernehmen und mit dem Kongress zu verhandeln, ist jedoch etwas ganz anderes. Daher sind wir zumindest vorsichtig optimistisch, dass sich die wirtschaftlichen Worst-Case-Szenarien vermeiden lassen. Je näher die Präsidentschaftswahl rückt, desto turbulenter dürfte es allerdings auf den Aktienmärkten zugehen. Die Volatilität im September war merklich höher als im August.



*Unserer Ansicht nach dürfte Hillary Clinton natürlich die sicherere Option sein.*

## Märkte trotz Befürchtungen

Natürlich werden die Aktienmärkte noch von anderen Faktoren beeinflusst als von Brexit und US-Präsidentschaftswahl. Im Quartalsverlauf bot der Zustand der europäischen Banken erneut Grund für Diskussionen. Die Sorgen um die Solvenz der altherwürdigen Banca Monte dei Paschi und das gesamte italienische Bankensystem nahmen zu. Nachdem das US-Justizministerium eine Geldstrafe gegen die Deutsche Bank gefordert hatte, wuchsen im September auch diesbezüglich die Befürchtungen. Ferner stehen Maßnahmen der Notenbanken ganz oben auf der Agenda – von der möglichen Zinsanhebung der Fed über die EZB bis hin zum jüngsten Wechsel der Geldpolitik der Bank of Japan.

Trotz des etwas schwachen Wirtschaftswachstums und der oben genannten Geschehnisse entwickelten sich globale Aktien im Quartal gut, und die Aktienmärkte der Industrieländer legten um 3,7% zu. Wir stellen fest, dass sich Schwellenländeraktien auch im dritten Quartal weiterhin stark entwickelten, wobei der MSCI Emerging Markets um 7,8% zulegte. Ganz allgemein fällt auf, dass Schwellenländeraktien seit einigen Jahren hinter Aktien der Industrieländer zurückbleiben, da die BIP-Wachstumsraten der Schwellenländer im Vergleich mit Industrieländern insgesamt zurückgingen. Nun nehmen die Erwartungen – u.a. seitens des IWF – zu, dass die Wachstumsraten der Schwellenländer gegenüber denen der Industrieländer allmählich wieder anziehen könnten. Dies ist wohl einer der Hauptfaktoren dafür, dass wieder Geld in die Schwellenländer fließt. Zudem bieten die Schwellenländer unserer Ansicht nach ein angemessenes Potenzial für eine Value-Strategie, was wir in einem neuen Video angesprochen haben, das im News-Bereich auf unserer Webseite verfügbar ist:

(<http://www.sparinvest.lu/international/news.aspx?newsid=B2EC8444ABC940CCB961DE56DC3632C0#B2EC8444ABC940CCB961DE56DC3632C0>).



*Zudem bieten die Schwellenländer unserer Ansicht nach ein angemessenes Potenzial für eine Value-Strategie.*

In den Industrieländern entwickelten sich während des Quartals japanische Aktien überdurchschnittlich. Das Wirtschaftswachstum ist noch immer nicht zufriedenstellend. Der überzeugende Sieg von Premierminister Abe bei der Oberhauswahl im Juli bereitete jedoch den Weg für weitere Konjunkturpakete und längerfristige Reformen. Im September kündigte die Bank of Japan eine Überarbeitung ihrer Politik an: Man wolle sich künftig stärker auf die Steuerung der Renditekurve konzentrieren. Beide Ereignisse verstärkten das Interesse der Anleger an Japan, allerdings spielen auch andere Faktoren eine Rolle. In den letzten Jahren beschäftigten wir uns mit dem sich verändernden Umfeld für die japanischen Unternehmen: Das neue Corporate-Governance-Gesetz und der Stewardship Code verpflichten börsennotierte Unternehmen dazu, ihre Corporate-Governance-Standards zu verbessern und den Dialog mit den Anlegern zu intensivieren. Ein Aspekt ist die Kapitalstruktur. Japanische Unternehmen standen lange im Ruf, über hohe Barbestände zu verfügen: Die soliden Bilanzen geben in trüben Zeiten ein sicheres Gefühl, sie waren allerdings recht ineffizient, denn das Kapital generierte keine Erträge. In den letzten zehn Jahren sprachen viele Anleger – wir eingeschlossen – dieses Thema im Zusammenhang mit unseren Beständen in Japan an. Wir konnten allmähliche Veränderungen beobachten, die sich aber in letzter Zeit unter den Abenomics beschleunigt haben: Unternehmen investieren in die Expansion ins Ausland und erhöhen die Renditen für die Anleger.

## Sompo – positive Nachrichten

Vor allem der japanische Versicherungssektor steht vor zwei großen Herausforderungen: Erstens verzeichnete der einheimische Versicherungsmarkt relativ niedrige Wachstumsraten und ein hohes Katastrophenrisiko. Zweitens hatten viele Versicherer beträchtliche Kapitalmengen in relativ ineffizienten Überkreuzbeteiligungen in Aktien ihrer großen Kunden gebunden. Für uns stellte ausschließlich das Potenzial für Veränderungen einen Grund für Anlagen in diesem Sektor dar. Wir erkannten Potenzial für einige Verbesserungen im einheimischen Versicherungsmarkt, sahen aber auch die Wahrscheinlichkeit, dass die Versicherer Möglichkeiten finden, um ihre Überkreuzbeteiligungen zu reduzieren und das Kapital stattdessen produktiver einzusetzen, so z.B. für die Expansion ins Ausland.

Die Entwicklungen im Lauf der Jahre haben diese Sichtweise bestätigt. Der letzte Schritt erfolgte vergangene Woche, als

das in unserem Portfolio enthaltene Unternehmen Sompo Holdings – eine der größten Versicherungsgesellschaften Japans – ankündigte, Endurance Specialty Holdings für etwa USD 6,3 Mrd. übernehmen zu wollen. Dieses US-Unternehmen bietet Versicherungen wie etwa Ernte-, Haftpflicht-, Sach- und Unfallversicherungen sowie bestimmte Rückversicherungen an, ist aber nur eingeschränkt im Bereich Katastrophenrückversicherungen tätig. Sompo zahlt einen Aufschlag von etwa 40% auf den jüngsten Aktienkurs von Endurance. Angesichts der Vermögenswerte von Endurance scheint dies angemessen, im Vergleich zum derzeitigen Gewinn vielleicht etwas überteuert. Unseres Erachtens ist dies jedoch eine positive Nachricht. Das Unternehmensprofil von Sompo wird so strategisch stärker diversifiziert. Der Anteil der außerhalb Japans erzielten Gewinne dürfte von derzeit 10% auf etwa 30% in ein paar Jahren steigen. Die Kapitalrendite von Sompo dürfte dadurch deutlich anwachsen, und letztendlich könnte auch die Aktionärsrendite steigen. Natürlich müssen derartige Transaktionen langfristig gesehen werden. Es stimmt jedoch zuversichtlich, dass der Aktienkurs von Sompo positiv auf diese Nachricht reagiert hat und in nur wenigen Tagen 12% zulegte.

## Autoneum – Position reduziert

Eine weitere Position, die in letzter Zeit eine solide Wertentwicklung erzielte, ist Autoneum. Das Unternehmen wurde 2011 aus dem kleinen schweizerischen Industriekonzern Rieter ausgegliedert, in dem wir seit Langem investiert sind. Als einer der größten Aktionäre stehen wir seit Jahren in regelmäßigem Kontakt mit den Geschäftsleitungen beider Unternehmen und haben auch die Aufspaltung der Gruppe unterstützt. Ursprünglich war Rieter ein globaler Marktführer bei Spinnereiausrüstung für die Textilindustrie. Da es sich hierbei um ein zyklisches Geschäft handelt, beschloss man in den 1980er-Jahren, ein Gegengewicht aufzubauen: Das Unternehmen diversifizierte in die Automobilindustrie, die damals von einem strukturellen Wachstum profitierte. Während der nächsten Jahrzehnte baute das Unternehmen das Automobilsegment erfolgreich zu einem weltweiten Marktführer für Lärm- und Hitzeschutzkomponenten für Fahrzeuge aus, der den Großteil der wichtigen Pkw-Marken beliefert. Beiden Unternehmen ging es gut unter einer gemeinsamen Holdinggesellschaft. Aber wie so häufig bei derartigen Strukturen schienen die Aktien meist mit einem Abschlag gegenüber der Summe der Teile bewertet zu sein.

Das Automobilsegment erfreute sich zwar eines strukturellen Wachstums, jedoch mussten beide Seiten des Unternehmens der harten Realität ins Auge blicken und litten stark unter der Finanzkrise. Zwischen 2007 und 2009 sank der Konzernumsatz um mehr als die Hälfte. Das Textilmaschinen-geschäft hatte derartige Rückschläge bereits mehrfach überstanden. Rieter konnte auf seine starke Marktposition zurückgreifen

und so seine Preisgestaltungsmacht und die starke Unterstützung durch Ersatzteile und Dienstleistungen aufrechterhalten. Die Schwellenländer blickten indes – verglichen mit dem Rest der Welt – in eine relativ rosige Zukunft, und es war klar, dass durch den Verschleiß von Textilmaschinen mittelfristig die Nachfrage nach Ersatzteilen steigen würde. Ab 2009 erholte sich das Unternehmen wieder.

Die Probleme im Automobilsegment waren jedoch schwerwiegender. Als eher kleiner Automobilzulieferer hatte Rieter ein Netz von etwa 50 Standorten in der Nähe von Kfz-Werken errichtet. Aufgrund des nachlassenden Absatzes waren fast alle Werke nicht ausgelastet. Zu allem Überfluss hatten auch die Kunden zu kämpfen: Sie beschlossen, die Produktion in Billiglohnländer zu verlagern. Rieter hatte daher keine andere Wahl als ihnen nachzuzufolgen und ebenfalls neue Werke zu bauen. Als nun die Umsätze drastisch sanken, stand das Automobilsegment vor hohen Umstrukturierungskosten und steigenden Investitionen. Dies hatte 2008 und 2009 hohe Verluste zur Folge und verhinderte zudem, dass sich die Geschäftsleitung auf die Erholung des Textilgeschäfts konzentrierte und sie finanziell unterstützte.

Als sich die Lage 2010 stabilisierte, erörterten wir und andere mögliche strategische Maßnahmen. Dies führte 2011 zur Aufspaltung von Rieter, in deren Folge die bestehenden Aktionäre auch Aktien des neu geschaffenen Unternehmens Autoneum erhielten. Wir behielten unsere Aktien in der Erwartung der Vorteile der jüngsten Umstrukturierung und einer Erholung des globalen Kfz-Absatzes. Bis Ende 2016 dürfte Autoneum seit 2011 wahrscheinlich ein Umsatzwachstum von 6% und einen Anstieg des Betriebsgewinns um 40% pro Jahr erzielt haben. Die Betriebsmarge hat sich auf nahezu 9% vervierfacht. Der Aktienkurs hat sich seit April 2011 fast verdreifacht, und auch die Bewertungskennzahlen sind gestiegen. Wir beurteilen das Unternehmen nach wie vor positiv. Allerdings besteht unseres Erachtens kein großer Abschlag mehr gegenüber anderen Automobilzulieferern, weshalb wir unsere Position reduziert haben.

## Bekaert – solide Kursgewinne

In unserer letzten Ausgabe erwähnten wir Anzeichen einer Erholung im Grundstoffsektor. Das belgische Unternehmen Bekaert, das Stahlcord zur Verstärkung von Fahrzeugreifen herstellt, ist ein gutes Beispiel dafür. Vor ein paar Jahren gelang es dem Unternehmen, die schlimmsten Auswirkungen der Finanzkrise dank seiner starken Präsenz in China zu überstehen. Nicht nur, dass die Nachfrage aus China nach Reifencord stieg – von 2009 bis 2010 verzeichnete Bekaert eine explodierende Nachfrage nach seinem Sägedraht, der zum Schneiden von Silizium bei der Produktion von Solarmodulen verwendet wird. Zu verdanken war dies der Entscheidung der chinesischen Regierung, zum weltweiten Marktführer in der

Produktion von Solarmodulen aufzusteigen. Während viele Industrieunternehmen noch immer mit den Folgen der globalen Finanzkrise zu kämpfen hatten, meldete Bekaert 2010 äußerst starke Gewinne und wurde so zum Liebling der Aktienmärkte.

Allerdings hatten die chinesischen Konjunkturprogramme 2012 zu einer enormen Überkapazität der Branche geführt, vor allem bei Sägedraht. Gleichzeitig geriet das Reifencordgeschäft unter Druck, weil die Pkw- und Lkw-Verkäufe in China enttäuschten. Das Glück verließ Bekaert, und der bisherige Liebling der Anleger wurde zum Schreckgespenst. Im Frühjahr 2012 beschlossen wir, Aktien von Bekaert zu kaufen: Unserer Meinung nach sah der Markt die kurzfristigen Schwierigkeiten zu pessimistisch und rechnete nicht mit einer baldigen Erholung. Wir waren zuversichtlich, da das Reifencordgeschäft im Grunde genommen ein Duopol war. Jedenfalls fiel uns das Unternehmen auf, weil es überaus günstig bewertet war.

Es stellte sich heraus, dass unsere Vermutungen zur Hälfte zutrafen. Nachdem wir investiert hatten, wurde deutlich, dass die Erholung des Reifencordgeschäfts länger dauern würde als erwartet. Seit 2015 scheint die chinesische Regierung jedoch weniger willens zu sein, unrentable Unternehmen zu unterstützen. Somit dürfte das Überangebot letztendlich vom Markt verschwinden. Da sich die Angebots- und Nachfragesituation, insbesondere bei Reifencord, in China verbessert, haben sich auch die Verkaufspreise und Gewinne von Bekaert deutlich erholt. Das Unternehmen verfolgt einen mittelfristigen Plan für das Gewinnwachstum und ist seinen eigenen Zielen derzeit etwa ein Jahr voraus. Dadurch verzeichnete der Aktienkurs ein solides Plus, und wir haben Gewinne mitgenommen. Mit unserer ursprünglichen Annahme lagen wir zwar nicht vollständig richtig. Allerdings haben wir bei niedrigen Bewertungskennzahlen gekauft, als die Aktien noch eine hohe Sicherheitsmarge bot. Daher konnten wir im Laufe der Haltefrist solide zweistellige annualisierte Renditen erzielen.

## Zinsen beeinflussen die Sektorrotation

Die drei genannten Unternehmen werden von unterschiedlichen Faktoren beeinflusst. Allerdings repräsentieren sie auch Industriesektoren (Finanzwerte, Grundstoffe und Nicht-Basiskonsumgüter), die von der wirtschaftlichen Lage und vor allem den Zinserwartungen abhängig sind. Diese drei Sektoren sowie Industrie und IT waren im Quartal in nahezu allen Regionen die Sektoren mit der stärksten Wertentwicklung. Gleichzeitig bot das Engagement in Value-Aktien und Small-Cap-Werten auf vielen Märkten Rückenwind, und unsere Strategien entwickelten sich im dritten Quartal in der Regel überdurchschnittlich.

Für viele konjunkturabhängige Unternehmen fiel die Berichtssaison zwar allgemein ermutigend aus. Allerdings führen die Erwartungen bezüglich einer Zinsanhebung durch die Fed vor Jahresende anscheinend zu einer stärkeren Sektorrotation. Wir haben häufiger erörtert, dass die niedrigen Anleihenrenditen und die geringen Wachstumserwartungen in den letzten Jahren die Anleger veranlasst haben, dieselbe Richtung einzuschlagen. In ihrem Streben nach Rendite haben sich die Anleger den Aktiendividenden zugewendet, um ähnliche Ertragsquellen auszuschöpfen wie Anleihen. Um das Risiko zu verringern, erwarben sie Bond Proxies wie etwa Aktien von Versorgern, Basiskonsumgüter und liquide Blue-Chip-Werte mit hoher Dividende. Gleichzeitig trug das Niedrigzinsumfeld dazu bei, dass Anleger verstärkt zu Wachstumsaktien griffen, weil sie von ihnen länger anhaltende Cashflows erwarteten. Daher reagiert die Bewertung dieser Cashflows empfindlicher auf Zinsen.

Wir haben bereits vor diesem „Herdeneffekt“ gewarnt, denn er hat möglicherweise dazu geführt, dass die Bewertungen in bestimmten Marktbereichen überzogen sind. Außerdem haben wir darauf hingewiesen, dass das Zinsrisiko in diesen Bereichen hoch sein kann. Der Herdeneffekt wird im Übrigen durch den enormen Anstieg passiv verwalteter kostengünstiger Indexfonds verstärkt, denn hier ist das Engagement von Bond Proxies mit guter Wertentwicklung gestiegen.



*Unserer Ansicht nach könnte sich ein leichter Zinsanstieg tatsächlich positiv auswirken.*

Viele Anleger haben offensichtlich ein Problem damit, was geschieht, wenn die Zinsen steigen. Wie wir wissen, glauben viele Anleger immer noch, dass Zinserhöhungen unwahrscheinlich sind, weil die Welt nach der lockeren Geldpolitik seit der Finanzkrise zu hoch verschuldet und auf niedrige Zinsen angewiesen ist. Nach den jüngsten Äußerungen der Fed stehen sie jedoch wieder ganz oben auf der Tagesordnung. Offensichtlich würde eine leichte Zinserhöhung möglicherweise eine weitere Sektor- und Stilrotation auslösen, wie wir bereits beobachten konnten. Unserer Auffassung nach ist sie jedoch auch nichts, wovor man sich aus makroökonomischer Sicht fürchten sollte. Aus Verbrauchersicht könnte sich ein leichter Zinsanstieg tatsächlich als positiv erweisen. Theoretisch regen niedrige Zinsen selbstverständlich zu mehr Ausgaben an. Das Problem ist jedoch, dass die Zukunft ziemlich düster aussehen kann, wenn man das Gefühl hat, dass man für seine Ersparnisse und seine Rente nichts bekommt. Dies ist eine Art negativer Vermögenseffekt. Allmählich ansteigende Zinsen können sich positiv auswirken und ein günstiges Anlageumfeld darstellen.

Veröffentlicht am 14. Oktober 2016

Sparinvest ist Unterzeichner der UN-Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment (UN-PRI) und Mitglied des Eurosif und des Dansif.

UN PRI ist eine durch die Vereinten Nationen unterstützte Initiative internationaler Anleger, die auf den sechs Grundsätzen für verantwortungsbewusstes Investment basiert. Es wird angestrebt, Anlegern aktiv zu helfen, ökologische, soziale und Governance-Kriterien in ihren Anlagen zu berücksichtigen.

Signatory of:



Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Für weitere Informationen verweisen wir auf den Verkaufsprospekt, die „Wesentlichen Informationen für Anleger“ sowie den aktuellen Jahresbericht bzw. Halbjahresbericht des Sparinvest SICAV, die ebenso wie die ursprüngliche und jegliche nachfolgend geänderte Satzung des Fonds bei den Niederlassungen von Sparinvest oder bei den ernannten Vertriebsstellen angefordert werden können. Anlagen werden nur auf der Grundlage dieser Dokumente getätigt. 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. Die angegebene Performance wird als Verhältnis von Nettoinventarwert zu Nettoinventarwert in der Basiswährung des Fonds ohne Berücksichtigung von Zeichnungsgebühren berechnet. Vertretung und Zahlstelle für Anleger in der Schweiz ist: Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, CH-8021 Zürich. Veröffentlicht von Sparinvest S.A., 28, Boulevard Royal, L-2449 Luxemburg.