

Sparinvest

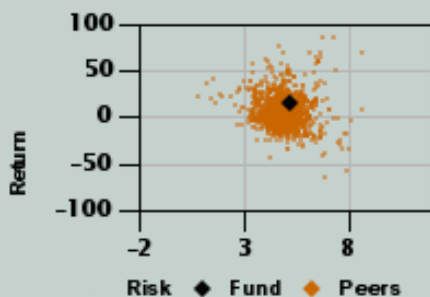
Teilfonds einer in Luxemburg aufgelegten SICAV - Teil 1

Ausgabe: Februar 2009

ANLAGESTIL

	Value	Blend	Growth
Large-Cap			
Mid-Cap			
Small-Cap			

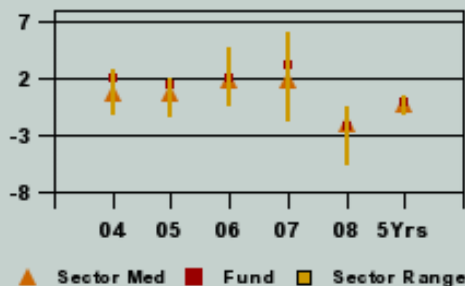
RISIKO-/ERTRAGSPROFIL ÜBER 5 JAHRE (STANDARDABWEICHUNG)



RISIKOCHARAKTERISTIKA ÜBER 3 JAHRE

Maximaler monatlicher Verlust (%)	Mittel	-52,9
Volatilität	Mittel	20,9
Korrelation	Hoch	1,0
Beta	Mittel	1,2

SHARPE-RATIO IM VERGLEICH ZUM SEKTOR



Das Nettoengagement eines Fonds kann gemäß OGAW-III-Richtlinie 100 % über- oder unterschreiten.

Bitte sehen Sie Seite 3 für den wichtigen rechtlichen Hinweis zur Beglaubigung von Research-Analysten.

Sektor:

Globale Mainstream-Aktien

Fondsmanager/-berater:

Jens Moestrup Rasmussen (seit Auflegung)

Sitz:

Kopenhagen

Auflegung: Dezember 2001

Fondsvolumen (November

2008):

875,63 Mio. US\$, 691 Mio. €

Kontakt zur Fondsgesellschaft:

+352 262 7471

Internetseite der

Fondsgesellschaft:

www.sparinvest.eu

S&P ID Nummer: OS503701

Anteilsklasse gefiltert: Ord



Weitere Informationen über von S&P bewertete Fonds unter www.funds.standardandpoors.com

Performedaten - © 2008 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Alle statistischen Daten in diesem Bericht wurden bis 31.10.2008 auf der Basis NIW/NIW mit Bruttowiederanlage in US-Dollar ermittelt.

BEWERTUNG DURCH STANDARD & POOR'S (DEZEMBER 2008)

In den letzten 18 Monaten musste dieser substanzorientierte Bottom-Up-Fonds mit Schwierigkeiten kämpfen. Wie viele Substanzanleger erlitt er Verluste, als die Märkte von Wachstum und Momentum bestimmt wurden, sodass er 2007 hinter dem Sektormedian zurückblieb und 2008 bis November im untersten Quartil rangierte. Dadurch rutschte auch die dreijährige Performance des Fonds ins unterste Quartil, doch dank der permanent starken Erträge des Portfolios vor 2007, zu denen die Ausrichtung auf Europa und Small Caps beitrug, bleibt die fünfjährige Performancebilanz solide.

Jens Moestrup Rasmussen ist ein erfahrener Anleger, der von einem hochwertigen Team aus 2 erfahrenen Portfoliomanagern und 3 Analysten unterstützt wird. Zwei der Analysten sprechen Japanisch und wurden in den vergangenen 12 Monaten eingestellt, um das Research des Teams in dieser Region auszudehnen. Zwar verließ Portfoliomanager Thomas Bastrup im Oktober 2008 das Team (er übernahm eine organisatorische

Funktion in der Gesellschaft), doch bleibt die Kontinuität weitgehend gewahrt, denn 3 Senior-Teammitglieder arbeiten seit 2004 am Fonds zusammen.

Im Rahmen des Prozesses werden quantitative Filter eingesetzt, an denen sich die gründliche Fundamentalanalyse des Teams orientiert. Zwar wendet das Team einen pragmatischen Ansatz bei der Bewertung von Aktien an, doch der Gesamtschwerpunkt auf Bewertungen, insbesondere das Ziel, hochwertige Unternehmen zu finden, die zu einem Abschlag von 40% zum Unternehmenswert gehandelt werden, bringt Disziplin und Konsistenz in den Anlageprozess.

Trotz der jüngsten Underperformance und dem Verlust von Bastrup haben wir nach wie vor große Achtung vor dem Team, das unlängst verstärkt wurde. Es hat Geschick und Konsistenz bei seinem Ansatz an den Tag gelegt, sodass der Fonds sein S&P-Rating AA behalten kann.

ÜBERBLICK

Fondsgesellschaft: Sparinvest wurde 1968 von einer Reihe dänischer Sparkassen ursprünglich als Publikumsfonds gegründet und ist nun eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die sich im Besitz von über 90 verschiedensten institutionellen Anteilseignern befindet. Das betreute Volumen der Vermögensverwaltung (7 Mrd. €) und der Vermögensberatung (8 Mrd. €) ist in den vergangenen 10 Jahren schnell gewachsen.

Team: Dieser Fonds wird vom Substanzaktienteam von Sparinvest in Kopenhagen betreut. Das Team wird von Jens Moestrup Rasmussen geleitet und umfasst 3 erfahrene Portfoliomanager/-analysten und 3 Analysten.

Fondsmanager: Jens Moestrup Rasmussen kam 1997 als Aktienanalyst zu Sparinvest. Er war zuvor für die dänische Kreditratingagentur KOB tätig. Er verwaltet seit 2000 Anlagen und leitet seit 2001 das Aktienteam.

Managementstil: Es wird ein klassischer Ansatz nach Graham und Dodd für die substanzorientierte Titelselektion nach dem Bottom-Up-Prinzip zur Ermittlung von hochwertigen, von den Anlegern vernachlässigten Unternehmen angewendet.

Performance: Über die fünf Jahre bis 31.10.2008 liegt die Performance des Fonds bei 14,6% verglichen mit dem Sektormedian von 2,8% und dem Index mit 13,3%. Damit belegt der Fonds Platz 328 von 1693 Fonds in seinem Sektor.



PORTFOLIOCHARAKTERISTIKA

Anzahl der Titel	95
Portfolioumschlag (%)	nicht verfügbar
% in 10 größten Titeln	29

10 GRÖSSTE TITEL (01.11.08)

	%
Nippon Telegraph & Tel.	4,2
Msig Holdings	3,6
J Sainsbury	3,5
Hutchison Whamp/Hk0.25	3,4
AP Moeller - Maersk A/S B	3,3
Douglas Holding Ag	3,2
Royal Philips Electr./Eur 0.2	2,9
Fujifilm Holdings	2,6
Frankfurt Airport Serv.Worldw.	2,5
Gunma Bank	0,0

* Vor einem Jahr unter den 10 größten Titeln

VERMÖGENSALLOKATION (01.11.08)

	Fonds %
Grundstoffe	9,0
Liquide Mittel	1,0
Konsumgüter	23,0
Konsumdienstleistungen	7,0
Finanzwesen	19,0
Gesundheit	0,0
Industrie	22,0
Öl & Gas	1,0
Sonstige	6,0
Technologie	8,0
Telekommunikation	4,0
Versorgungssektor	0,0

MANAGEMENTSTIL

• Dieser Fonds wird gemäß eines traditionellen Ansatzes nach Graham und Dodd verwaltet und sucht hochwertige Unternehmen, die zu einem erheblichen Abschlag gegenüber ihrem eigentlichen Wert gehandelt werden, aber über Antriebsfaktoren verfügen, die dieses Wertpotenzial freisetzen können.

• Auf ein Universum von rund 22000 Aktien werden Substanzfilter angewendet, auf die sich die gründliche Aktienanalyse des Teams stützt. Die Analyse ist pragmatisch. Es werden verschiedene Kriterien eingesetzt (Kurs/Buch-, Kurs/Cashflow-, Kurs/Gewinn-Verhältnis, Unternehmenskennzahlen und Nettoverschuldung/Eigenkapital-Verhältnis), um den inneren Wert zu berechnen. Das Hauptziel besteht darin, Qualitätsunternehmen zu ermitteln, die zu einem Abschlag von mindestens 40% gehandelt werden. Eine Datenbank mit über

400.000 Unternehmensübernahmen wird bei der Beurteilung des Übernahmewerts herangezogen.

• Die Titelselektion beruht auf dem Bottom-Up-Prinzip ohne Berücksichtigung einer Benchmark. Die Länder- und Sektorpositionierung kann von der Positionierung der Benchmark, dem MSCI World Index, erheblich abweichen.

• Das Risiko wird vornehmlich durch den Kauf qualitativ hochwertiger Unternehmen mit einem maximalen Verhältnis von Nettoverschuldung zu Eigenkapital von 50% gesteuert. Es wird nur investiert, wenn der Preis eine beträchtliche Sicherheitsmarge enthält. Die Mindestmarktkapitalisierung ist auf 150 Mio. US\$ beschränkt.

• Der Fonds investiert in Industrieländern, kann jedoch auch kleine Positionen in Schwellenmarktunternehmen eingehen.

PORTFOLIOÜBERBLICK

Mit einer leichten Erhöhung der Positionen in den vergangenen 12 Monaten war das Portfolio über 95 Titel gut diversifiziert (letztes Jahr 92).

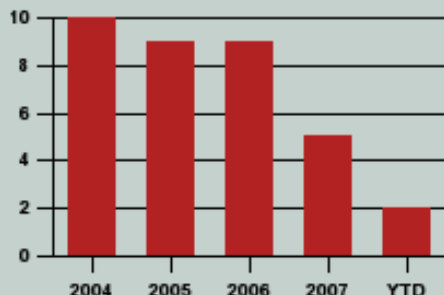
Der substanzorientierte Bottom-Up-Ansatz führte nach wie vor zu einigen beträchtlichen Abweichungen von der Benchmark, dem MSCI World Index. Nur 9 der 95 Positionen befanden sich in den USA. Daraus ergab sich eine permanente Untergewichtung der Region (4% gegenüber 55%). Dies rührte in erster Linie von den unattraktiven Bewertungen her, doch auch die Bedenken über die Bilanzierungspraktiken des Landes verhinderten Anlagen.

Wie bereits seit einigen Jahren wurden mehr Ideen in Europa und Japan ermittelt, die beide stark übergewichtet blieben. Mit 60% des Fonds, die sich mit dem Small-Cap-Substanzfonds decken, der ebenfalls vom Team betreut wird, wurde die Tendenz zu Aktien mit einer geringeren Marktkapitalisierung beibehalten. Knapp die Hälfte des Portfolios war in Small- (21%) und Mid-Cap-Aktien (25%) investiert.

Zyklische Konsumgüter und Industrierwerte wiesen die größte Übergewichtung auf, während Gesundheitswesen und Energie am stärksten untergewichtet waren.



PERFORMANCE DER KALENDERJAHRE IN DEZILEN RÄNGEN

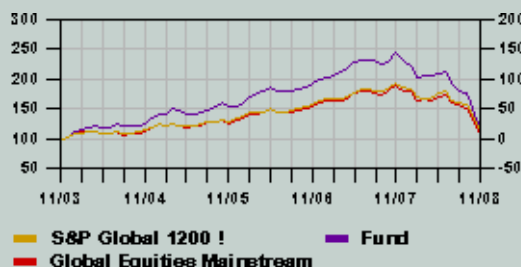


Dezile Ränge der diskreten Jahresperioden. Das erste Dezil entspricht Rang 10, das zweite Dezil entspricht Rang 9, usw. bis zum zehnten Dezil, dem Rang 1 entspricht.

PERFORMANCEKENNZAHLEN

	3 Jahre	5 Jahre
Fonds	-25,2%	14,6%
Standard & Poor's Sektormedian	-17,9%	2,8%
Index**	-12,3%	13,3%
Fondsrank	1701/2004	328/1693
Annualisierte Standardabweichung	20,9	-
Relative Standardabweichung	1,1	-
Volatilitätsadjustiertes Ranking	1599/2004	-

KUMULATIVE PERFORMANCE



FONDSMANAGER & TEAM

Das Substanzaktienteam von Sparinvest in Kopenhagen umfasst 3 Portfoliomanager/-analysten und 3 Analysten. Teamleiter Jens Moestrup Rasmussen und die beiden anderen Portfoliomanageranalysten arbeiten seit 2004 an diesem Fonds zusammen. Die 3 Analysten kamen alle 2007 zum Team hinzu. Zusammen sind sie für Vermögenswerte in Höhe von 2,4 Mrd € verantwortlich (per Ende Oktober 2008).

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 Jacobsen - MSc in Volkswirtschaft (Copenhagen Business School), begann seine berufliche Laufbahn 1993 als Kreditanalyst bei der dänischen Rating-Agentur KOB, bevor er zur dänischen Wirtschaftstageszeitung Dagbladet Børsen wechselte. Er stieß 2000 zu Sparinvest und kam 2004 zum Substanzteam.

Per Kronberg Jensen - MSc Wirtschaftswissenschaften (Universität von Aarhus), kam 2004 als Analyst zu Sparinvest und konzentriert sich auf die Entwicklung von Bewertungsmodellen.

PERFORMANCEANALYSE (NOVEMBER 2008)

Die fünfjährige Performancebilanz des Fonds beeindruckt weiterhin und liegt in unserer Vergleichsgruppe im obersten Dezil. In den vergangenen 18 Monaten wurde indes ein starker Einbruch der relativen Erträge verzeichnet, sodass der Fonds 2007 hinter dem Sektormedian zurückblieb und 2008 bis November im untersten Quartil rangierte. Wie viele substanzorientierte Bottom-Up-Anleger hatte der Fonds an den von Wachstum und Momentum bestimmten Märkten mit Schwierigkeiten zu kämpfen. Die Ausrichtung auf Small Caps und vor kurzem auf Europa wirkte sich negativ aus.

und die starke Übergewichtung des Fonds in Europa von günstigen Marktbedingungen, die die Performance in gewissem Maße beflügelten.

Die starken Erträge gegenüber unserer Substanzbenchmark, dem S&P/Citi EMI World Value Index, seit der Auflegung und die Outperformance gegenüber der Vergleichsgruppe 2006 trotz einer großen Übergewichtung des fallenden japanischen Marktes lassen dennoch vermuten, dass das Team zusätzlich zum günstigen Stil und der Small-Cap-Ausrichtung Zusatzerträge erzielen konnte.

Einige Jahre lang vor Mitte 2007 profitierten der Substanzstil, die Small-Cap-Ausrichtung

Performance der Kalenderjahre

	2004	2005	2006	2007	Laufendes Jahr 31.10.2008
	% Fonds-rang	% Fonds-rang	% Fonds-rang	% Fonds-rang	% Fonds-rang
Fonds	27,2 53/1714	14,0 291/1841	26,9 323/2054	9,7 1248/2331	-48,5 2202/2569
Index**	14,9	10,2	21,5	10,2	-38,0
Sektor-median	13,6	9,4	21,2	10,2	-42,8

** S&P Global 1200

Alle in diesem Research-Bericht zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen spiegeln die Einschätzungen unseres Rating-Komitees zu jedem der hierin behandelten Wertpapiere oder Emittenten adäquat wider. Die Vergütung des Komitees war und ist in keinerlei Weise direkt oder indirekt von den im vorliegenden Research-Bericht zum Ausdruck gebrachten spezifischen Empfehlungen oder Einschätzungen abhängig und wird es auch in Zukunft nicht sein. © [2008] The McGraw-Hill Companies, Ltd. im Geschäftsverkehr auftretend als Standard & Poor's ("S&P"), 20 Canada Square, Canary Wharf, London, E14 5LH Tel: +44 (0)20-7176 3800. Alle Rechte vorbehalten. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch S&P weder vollständig noch teilweise vervielfältigt, in elektronischen Datenverarbeitungssystemen gespeichert oder in jeglicher Form auf elektronischem Wege oder anderweitig übertragen werden. Jeglicher Teil der S&P-Publikation, deren Bestandteil diese Seite ist, wird unter Vorbehalt der Nutzungsbedingungen bereitgestellt, die über die unten aufgeführte URL-Adresse ("S&P Nutzungsbedingungen") abgerufen werden können. Durch den Zugriff auf diese Seite und/oder jegliche ihr angegliederte oder mit ihr verbundene Seiten und deren Einsehen erklären Sie sich mit den S&P-Nutzungsbedingungen einverstanden. Siehe Seite <http://www.funds-info.standardandpoors.com/PerformanceDaten> - © 2008 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hier enthaltenen Performanceinformationen (1) sind Eigentum von Morningstar 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. Morningstar und seine Inhalte-Anbieter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden oder Verluste, die in Verbindung mit der Verwendung dieser Informationen erlitten werden. Eine positive Kursentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Performance.