



Ethical Global Value

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung
- Ethix SRI Advisors: Zusammenfassung der Ausschlusskriterien
- Ethix SRI Advisors: Ethische Berichterstattung

Fondsdaten

Strategie	Value-Aktien
Risiko	N/A
ISIN	LU0362355355
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	30.05.2008
Fondsmanager	Jens Moestrup Rasmussen
Referenz-Index	MSCI World (EUR)
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Standardwerte Value

- sparinvest.eu

Wertentwicklung

Im dritten Quartal 2010 legte der Sparinvest Ethical Global Value 4,77% zu, während der breite Aktienmarkt auf Basis des MSCI World-Index 2,08% anstieg. Gerechnet seit Jahresbeginn verzeichnete der Fonds damit eine Rendite von 14,06%, wohingegen der MSCI World-Index inzwischen mit 7,81% im Plus liegt.

Der Fonds hat sich seit Anfang 2010 besser als die Indizes sowohl für Value-Titel als auch für Wachstumswerte entwickelt. Wie Sie der nachfolgenden Tabelle entnehmen können, tendierten Wachstumswerte insgesamt etwas fester als Value-Titel.

Sparinvest Ethical Global Value- und Referenzindex-Renditen in %	Q3-2010	Lfd. Jahr
Sparinvest Ethical Global Value	4,77	14,06
MSCI World Index	2,08	7,81
MSCI World Value Index	1,15	6,31
MSCI World Growth Index	3,01	9,31
MSCI World Small Cap Index	2,86	15,98

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.

Wie wir auch in den Informationen für Anleger für das dritte Quartal erläutern, ist das allgemeine volkswirtschaftliche Umfeld immer noch kein einfaches. An den Aktienmärkten zeigt man sich weiterhin eher zurückhaltend, aber im Vergleich zu der blinden Panik von Ende 2008 und Anfang 2009, während der der gesamte Markt nahezu im Gleichschritt steigen oder fallen konnte, erkennen wir allmählich Anzeichen für ein höheres Maß an Selektivität.

Das kommt uns sehr entgegen, und wir sind der Meinung, dass sich die einzelnen Qualitäten unserer Positionen – nämlich Bilanzstärke und ausgeprägte operative Hebel – allmählich wieder auszeichnen werden. Diese Qualitäten haben zu der seit Jahresbeginn soliden Wertentwicklung beigetragen, und wir vertreten die Auffassung, dass diese Faktoren für den Fonds auch langfristig sehr gute Erträge zur Folge haben werden.

Bei einem genaueren Blick auf unsere Engagements stellt man fest, dass sich im dritten Quartal größtenteils jene Trends fortgesetzt haben, die bereits zu Jahresbeginn zu beobachten waren. So profitierte der Fonds eindeutig von seinen europäischen Positionen, die über ausgeprägte operative Hebel verfügen. Dies galt insbesondere für Industrieunternehmen und Aktien aus dem Verbrauchsgütersektor aus Deutschland, Großbritannien und Frankreich. Einzelne Engagements in der Schweiz und Hongkong steuerten ebenfalls hohe Wertentwicklungsbeiträge zum Fonds bei.

In Japan wurden die Aktien von Exportfirmen vom Markt abgestraft, weil der JPY aufwertete, wohingegen unsere Positionen in Versicherungsgesellschaften, die während der Finanzkrise noch vergleichsweise fest tendiert hatten, diesmal etwas härtere Zeiten erlebten. Allerdings konnten wir bei diesen Unternehmen einige solide fundamentale Entwicklungen feststellen und beurteilen die Aussichten dieser Unternehmen deshalb zuversichtlich.

Unsere Engagements in Nordamerika haben sich seit Jahresbeginn im Allgemeinen erfreulich entwickelt. Wir sind in Nordamerika gegenüber Indizes wie dem MSCI World zwar weiterhin eher gering gewichtet, möchten aber darauf hinweisen, dass sechs unserer sieben neuen Investments in den USA getätigt wurden. Wie wir auch in den Informationen für Anleger erläutern, ist dies aber nicht die Folge einer Top Down-Strategie. Vielmehr nutzen wir damit das derzeit niedrige Bewertungsniveau, für das die turbulenten Märkte der letzten Jahre gesorgt haben.

Bisher war 2010 ein von recht drastischen Wechselkurschwankungen geprägtes Jahr. Dabei muss man sich aber vor Augen halten, dass es auch gewisse „natürliche Absicherungen“ gibt. So leiden japanische Exporteure zwar unter einem starken JPY, was häufig zu einer Schwäche der lokalen Aktienkurse führt – allerdings kommt eine feste japanische Währung in EUR denominierten Aktien

zugute. Zuletzt ließ sich beobachten, dass einige der von uns gehaltenen europäischen Exportfirmen von dem schwachen EUR profitierten, während einige unserer Positionen in japanischen Exportunternehmen vom starken JPY in Mitleidenschaft gezogen wurden. Wie wir aber bereits in unserem letzten Update erläutert haben, wird es auf kurze Sicht immer wieder Quartale geben, in denen die Wechselkursschwankungen eher ungünstig sind, und andere Phasen, in denen sie sich als vorteilhaft erweisen. Im Laufe der Jahre haben wir jedoch festgestellt, dass die Auswirkungen der Währungstendenzen die Wertentwicklung letztlich nur in äußerst begrenztem Maße beeinflussen. Auf lange Sicht sind wir deshalb davon überzeugt, dass solche Faktoren für uns lediglich begrenzte Folgen haben werden. Für uns geht es immer ausschließlich um die tatsächliche Qualität unserer Investments sowie um deren Potenzial für die nächsten Jahre.

Portfoliostruktur

Zum Quartalsende betrug der Kassenbestand 2,4% des Fondsvermögens. Der Fonds hielt 94 Einzeltitel, und unsere 10 größten Positionen repräsentierten 35,25% des gesamten Fondsvolumens.

Seit der letzten Ausgabe der Informationen für Anleger haben wir sechs Neuanlagen getätigt, von denen fünf aus den USA stammen. So haben wir in den Einzelhändler von Outdoor-Ausrüstung Cabela's, den Warenhausbetreiber JC Penney und den Festplattenhersteller Western Digital investiert. Darüber hinaus haben wir auch zwei neue Positionen in Öldienstleistern aufgebaut: im Betreiber von Offshore-Serviceschiffen Tidewater und im Offshore-Bohrunternehmen Noble. Zwar handelt es sich bei Noble um eine Firma mit Sitz in der Schweiz, allerdings ist das Unternehmen in den USA börsennotiert. Gleichzeitig sind wir in Japan ein neues Engagement im Lebensmittelkonzern Toyo Suisan eingegangen.

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. Zu Beginn des dritten Quartals hat der Fonds sein Engagement in A.P. Moller-Maersk beendet. Diese Transaktion hatten wir aber bereits im Fonds-Update für das zweite Quartal erläutert.

Weitere Fondsinformationen wie die vollständige Portfoliostruktur, die Wertentwicklung sowie die Branchen- und Ländergewichtungen finden Sie auf unserer Internetseite und im aktuellen Factsheet des Fonds.

Portfoliobewertung

Obwohl der Fonds in diesem Jahr schon Boden gewonnen hat, ist das Portfolio unserer Meinung nach immer noch stark unterbewertet und bietet deshalb ein hohes Potenzial für eine auch weiterhin erfreuliche Wertentwicklung. Als ungefähren Anhaltspunkt für das Bewertungsniveau unserer Fonds fassen wir die einzelnen Positionen zu einem einzigen fiktiven Unternehmen zusammen.

Diese Firma wird zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von lediglich 0,97 gehandelt, während das Kurs-Buchwert-Verhältnis des MSCI World-Index 2,06 beträgt. Im Hinblick auf die gewinnbasierten Kennzahlen weisen viele der von uns gehaltenen Unternehmen zudem einen beträchtlichen operativen Hebel auf: Da sich das allgemeine Wirtschaftsumfeld allmählich wieder verbessert, sind diese Firmen also günstig positioniert, um ihre Gewinne deutlich zu steigern. Während das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der von Bloomberg für 2010 erwarteten Gewinne bei 14,8 liegt, sinkt es für 2011 sogar auf 11,8. Im Vergleich dazu beträgt es im MSCI World-Index 11,9. Derweil beträgt das Verhältnis EV/EBITDA, ein aussagekräftiger Indikator für den Preis eines Unternehmens im Vergleich zu seiner reinen Ertragskraft, auf Grundlage der Prognosen für 2011 lediglich 5,0. Im Vergleich dazu notiert der MSCI World-Index bei 6,6.

Darüber hinaus ist die durchschnittliche Bilanz mit einem Nettoverschuldungsgrad im Verhältnis zum Eigenkapital von lediglich 29% (gegenüber 52% im MSCI World-Index) solide. Gleichzeitig liegt das Verhältnis immaterielle Vermögenswerte/ Eigenkapital bei nur 18% (im Vergleich zu 52% im Index).

Wir sind davon überzeugt, dass der Sparinvest Ethical Global Value über ein Portfolio unterbewerteter und erfolgreicher Unternehmen verfügt, die ihre Vermögenswerte solide absichern, über eine robuste Ertragskraft verfügen und in den nächsten Jahren hohe Investmenterträge erzielen können.

Ethix SRI Advisors: Zusammenfassung der Ausschlusskriterien

„Normen-basiertes Screening“ (UN-Prinzip)

- 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 zugehörige Dienste

Ethix SRI Advisors: Ethische Berichterstattung

Neue Positionen

Im Quartalsverlauf wurde ein potenzielles Neuinvestment – Corning (USA) – aufgrund ethischer Filterkriterien ausgeschlossen, weil dieses Unternehmen „Kampfausrüstung“ sowie „andere Militärausrüstung“ produziert.

JC Penny

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
JC Penny	US	—	—	—	—	—	—	—	—

Kein Kommentar zu Engagements in umstrittenen Aktivitäten sowie zum Anteil der Einnahmen aus solchen Aktivitäten an den Gesamteinnahmen.

Toyo Suisan

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

Kein Kommentar zu Engagements in umstrittenen Aktivitäten sowie zum Anteil der Einnahmen aus solchen Aktivitäten an den Gesamteinnahmen.

Western Digital

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Western Digital	US	—	—	—	—	—	—	—	—

Kein Kommentar zu Engagements in umstrittenen Aktivitäten sowie zum Anteil der Einnahmen aus solchen Aktivitäten an den Gesamteinnahmen.

Noble

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

Kein Kommentar zu Engagements in umstrittenen Aktivitäten sowie zum Anteil der Einnahmen aus solchen Aktivitäten an den Gesamteinnahmen.

Tidewater

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

Kein Kommentar zu Engagements in umstrittenen Aktivitäten sowie zum Anteil der Einnahmen aus solchen Aktivitäten an den Gesamteinnahmen.

Cabela's

Emission	Land	Normen-basiertes Screening			Sektor-basiertes Screening				
		rot	gelb	grün	Waffen	Alkohol	Glücksspiel	Pornografie	Tabak
Cabela's	US	—	—	—	—	—	—	—	—

Kein Kommentar zu Engagements in umstrittenen Aktivitäten sowie zum Anteil der Einnahmen aus solchen Aktivitäten an den Gesamteinnahmen.

Bestehende Positionen

Zu Quartalsbeginn hat sich das Portfolio aus ethischen Gründen aus dem Titel AP Moller-Maersk zurückgezogen. Diese Transaktion wurde aber bereits im Fonds-Update für das zweite Quartal 2010 eingehend erläutert. Darüber hinaus wurden im Quartalsverlauf unter ethischen Gesichtspunkten keine weiteren Engagements des Portfolios beendet.

Jens Moestrup Rasmussen

Lead Portfolio Manager
12. Oktober 2010

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 E	LU0362355512
EUR I	LU0362355439
EUR R	LU0362355355
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.

Risikoprofil - 30.09.2010



Fonds-Informationen

ISIN	LU0362355355
Bloomberg	SPAEGVR.LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	30.05.2008
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest Luxembourg
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	30.05.2008
Fondsvolumen (Mio.) - 30.09.2010	82,26 EUR
Manager	Sparinvest Fondsmaeglerselskab A/S
Fondsmanager	Jens Rasmussen
Verantwortlich seit	30.05.2008
Ref. Index ¹	MSCI World
Morningstar Kategorie™ ²	Aktien weltweit Standardwerte Value
NIW - 30.09.2010	91,69 EUR
Kauf	3,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebur	1,50 %
TER - 31.12.2009	1,99 %

Wertentwicklung - Monatsende, Sep-2010

Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
lfd. Jahr	14,06%	7,81%	6,25%
1 Monat	5,55%	1,78%	3,77%
3 Monate	4,77%	2,08%	2,68%
1 Jahr	16,43%	14,30%	2,13%
3 Jahre p.a.	-	-7,03%	-
5 Jahre p.a.	-	-1,19%	-

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Sep-2010

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	-	18,34%	19,24%
Sharpe R.	-	-	-0,47
Info Ratio	-	-	-

Morningstar Rating™ -

Preisentwicklung - 30.09.2010

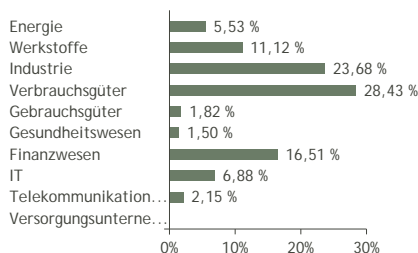


Wertentwicklung	2008	2009	09-2010
Fonds	-	22,75%	14,06%
Ref. Index	-37,64%	25,94%	7,81%
Morningstar Kategorie™	-37,78%	27,06%	6,10%

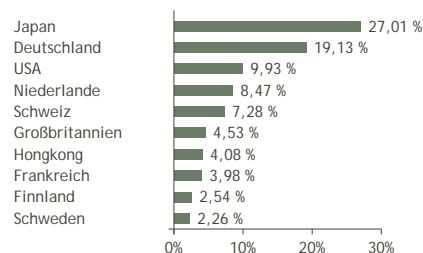
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
94	97,6%	0,0%	0,0%	2,4%

Sektoraufteilung



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 30.09.2010

Name	Sektor	Typ	Land	Gewicht...
Ms&Ad Insurance Group Holdings	Finanzwesen	Aktien	Japan	4,42%
Hutchison Whamp/Hk0.25	Industrie	Aktien	Hongkong	4,08%
Man Se	Industrie	Aktien	Deutschland	3,80%
Hochtief A.G.	Industrie	Aktien	Deutschland	3,74%
Koninklijke Dsm Nv	Werkstoffe	Aktien	Niederlande	3,55%
Frankfurt Airport Serv.Worldw.	Industrie	Aktien	Deutschland	3,44%
Bqe.Cantonale Vaudoise /Nom.	Finanzwesen	Aktien	Schweiz	3,29%
Douglas Holding Ag	Verbrauchsgüter	Aktien	Deutschland	3,13%
Roy.Philips Electr./Eur 0.2	Industrie	Aktien	Niederlande	3,12%
Deutsche Postbank Ag/Namen-Akt	Finanzwesen	Aktien	Deutschland	2,68%

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-