



November 2011

SPARINVEST SICAV - EUROPEAN VALUE FUND

Teilfonds einer in Luxemburg aufgelegten SICAV - Teil 1

Fondsgesellschaft: Sparinvest

Fondsmanager/Fondsberater: Sparinvest

Leitender Portfoliomanager:

Jens Moestrup Rasmussen (seit Auflegung), Per Kronberg Jensen (seit Februar 2010)/ Team

Vergleichsgruppe: Europäische

Mainstream-Aktien mit Großbritannien

Sitz: Kopenhagen

Auflegung: November 2006

Fondsvolumen (Juli 2011): 126 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	12,1%
Standard & Poor's Sektormedian	-0,9%
Index**	4,1%
Fondsrang	262/2024

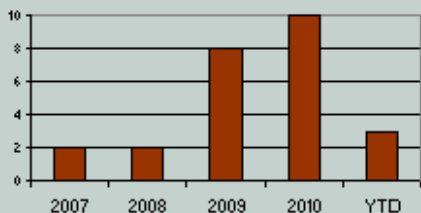
** S&P Europe 350 EUR

Anm.: Erträge sind kumulativ

Risikocharakteristika

	3 Jahre
Maximaler monatlicher Drawdown (%)	-20,3
Volatilität	23,3
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 EUR ermittelt.

Bewertung durch Standard & Poor's (September 2011)

Sparinvest verwaltet bereits seit über 14 Jahren Aktienportfolios nach einem Deep-Value-Ansatz mit Bottom-Up-Prinzip. Jens Rasmussen hat 1997 bei der Einführung des Konzepts mitgewirkt und ist seit 2001 Teamleiter. Im Zuge der ersten Erfolge mit einem globalen Mandat wurde eine Reihe ähnlich verwalteter Fonds aufgelegt, wobei der European Value im November 2006 dazu kam.

Der Anlageansatz ist eine erweiterte Version des traditionellen Anlagestils von Graham und Dodd. Dabei liegt der Fokus zunächst auf einer detaillierten Analyse von Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung, um den inhärenten (fairen) Wert des jeweiligen Unternehmens zu ermitteln und Wertfallen zu vermeiden. Der Fonds investiert in Unternehmen, die mit einem Abschlag von mindestens 40% auf ihren fairen Wert gehandelt werden. Dies ergibt eine deutliche Sicherheitsmarge, reflektiert die Betonung auf den Kapitalerhalt und sorgt für eine Ausrichtung auf Mid und Small Caps. Die Positionen werden so lange gehalten, bis der faire Wert erreicht ist oder es zu einer signifikanten negativen Veränderung hinsichtlich der ursprünglichen Kaufgründe kommt. Der Portfolioumschlag liegt üblicherweise unter 30% p.a.

Der Fonds unterliegt neben den Standardbestimmungen für SICAV-Fonds keinen formalen Benchmarkbeschränkungen. Das diversifizierte Portfolio besteht jedoch üblicherweise aus 60-80 Qualitätsunternehmen mit niedriger Equity-to-Debt-Quote, die mit Abschlag auf den wahrgenommenen fairen Wert gehandelt werden. Dieser konträre Ansatz hat starke Sektorschwerpunkte zur Folge, die gelegentlich eine kurzfristige Underperformance gegenüber der Benchmark (dem MSCI Europe) und der Vergleichsgruppe bewirken können.

Rasmussen wird durch Per Jensen und die anderen 8 Mitglieder des Value-Aktienteams unterstützt, das über eine durchschnittliche Erfahrung von 12 Jahren verfügt.

Aufgrund des starken Teams mit seinem disziplinierten Anlageansatz erhält der Fonds ein S&P-AA-Rating.

Fondsmanager & Team

Jens Moestrup Rasmussen leitet das Value-Aktienteam von Sparinvest 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. US\$ in treuhänderisch verwalteten Mandaten.

Das Team besteht aus 8 Portfoliomanagern, inkl. Rasmussen und Jacobsen, sowie 2 Aktienanalysten. Die Erfahrung reicht von 7 bis 21 Jahren, im Durchschnitt sind es 12 Jahre und davon 4 Jahre bei Sparinvest. Alle Teammitglieder agieren als Allgemeinresearcher mit globalem Aufgabengebiet, aber mit individuellen Präferenzen und Spezialgebieten. 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 Wirtschaftswissenschaft (Universität Kopenhagen), kam 1997 zum Aktienteam von Sparinvest. Zuvor war er für die dänische Ratingagentur KOB tätig. Er verwaltet seit 2000 Anlagen und leitet seit 2001 den Aktienbereich.

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

Managementstil

Der Fonds strebt basierend auf einem disziplinierten Deep-Value-Ansatz eine langfristige Outperformance des MSCI Europe Index an.

Monatlich werden über 22.000 Aktien einem Filterprozess unterzogen, um Unternehmen guter Qualität zu ermitteln, die mit einem Abschlag von mindestens 40% auf ihren inhärenten Wert gehandelt werden. Letzterer wird anhand der Gewinn-und-Verlust-Rechnung selbst ermittelt, wobei sicherheitshalber eine Überprüfung der Bilanzstärke vorgenommen wird, um Wertfallen zu vermeiden. Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung unter 250 Mio. US\$ werden aus Liquiditätsgründen gemieden.

Zu den Schlüsselkriterien gehören KGV, KBV, KCV, EV und eine Nettoschulden/Eigenkapital-Ratio unter 50%. Die qualitative Einschätzungen beruht auf Faktoren wie Management, Präsenz und Einstiegsbarrieren. Eine Datenbank zu Unternehmensübernahmen hilft bei der Einschätzung des Übernahmewerts.

Die Portfoliozusammensetzung erfolgt nach Bottom-Up-Prinzip. Angestrebt werden 60-80 Positionen ohne Beschränkungen hinsichtlich der Länder-, Sektor- oder Einzeltitelgewichtung. Bei den meisten aktiven Sektorwetten beläuft sich die Indexabweichung allerdings auf +/-3%.

Die Risikoeinschätzung erfolgt auf Unternehmensebene anhand der Fundamentalfaktoren (hohe Qualität, niedrige Equity-to-Debt-Ratio). Aus Gründen der Risikokontrolle werden Titel gekauft, die eine Sicherheitsmarge von mindestens 40% und idealerweise einen Katalysator aufweisen, der die Realisierung des Wertschöpfungspotenzials unterstützt. Der Portfolioumschlag ist gering.

Die Kasseposition beträgt normalerweise 5-10%.

SPARINVEST SICAV - EUROPEAN VALUE FUND

Teilfonds einer in Luxemburg aufgelegten SICAV - Teil 1

Fondsgesellschaft: Sparinvest

Fondsmanager/Fondsberater: Sparinvest

STANDARD & POOR'S



Portfolio & Performanceanalyse (August 2011)

Da der Fonds seit November 2008 einem starken Aufwärtstrend folgt, hatte die relative Underperformance seit Jahresbeginn bis dato - gegenüber dem MSCR Europe Index sowie der Vergleichsgruppe - nur einen geringfügigen Negativeffekt auf die kumulativen Erträge auf Dreijahressicht, sodass der Fonds weiter souverän im obersten Quartal rangiert.

Im ersten Halbjahr 2011 entwickelte sich der Fonds zwar langsam, aber nicht schwach und hielt weitgehend mit dem Sektormedian Schritt. Dies änderte sich, als die Märkte im Juni einbrachen, da die Anleger den Ernst der Lage in Griechenland realisierten.

Die Investoren befürchteten eine Ansteckung innerhalb der Eurozone und zogen sich rasch aus als riskanter wahrgenommenen Marktsegmenten, wie Mid und Small Caps, Industriewerte sowie zyklische Konsumgüter, zurück, die der Fonds übergewichtet hatte. Stattdessen wurde in als defensiv geltende Sektoren, wie Gesundheit und Versorger, angelegt, die im Fonds nicht vertreten waren. Die Manager hielten indes an ihrer Aktienauswahl fest und veräußerten als einzigen Titel eine französische Bank.

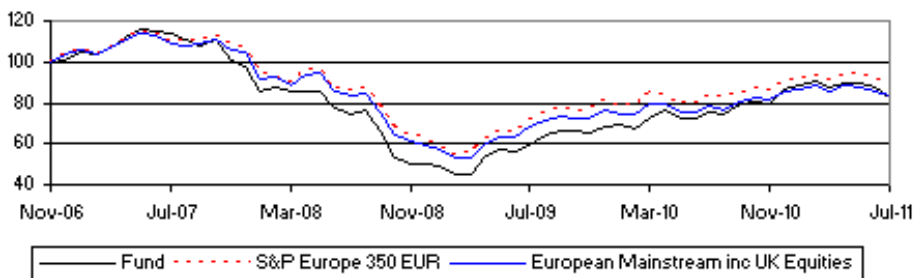
Der Portfolioumschlag in den letzten 12 Monaten lag mit ca. 25% auf einem niedrigen Niveau. Dies entsprach dem Buy-and-Hold-Ansatz auf der Grundlage der Fundamentalfaktoren, bei dem Qualitätsunternehmen zu einem Kurs mit einer erheblichen Sicherheitsmarge erworben werden.

Die Ertragsverteilung für den 12-Monats-Zeitraum bis zum 1. August 2011 zeigt, dass die Aktienauswahl, insbesondere im Small-Cap-Segment, der wichtigste Performancetreiber war. Mid Caps leisteten ebenfalls einen Positivbeitrag, Large Caps wirkten dagegen insgesamt negativ.

Auf Sektorebene erfolgte der stärkste Performancebeitrag von den Finanzwerten - obwohl sich die durchschnittliche Gewichtung auf 8% im Vergleich zu 22% im Index belief - sowie von Industrietiteln und zyklischen Konsumgütern. Die größten Negativfaktoren waren Basiskonsumgüter, Gesundheit und Grundstoffe.

Die Aktienauswahl in Frankreich, Deutschland und Großbritannien kam den Erträgen zugute. Gleiches gilt für die Null-Gewichtung von Griechenland, Portugal und Spanien

Kumulative Performance



Performance in Kalenderjahren

	2007		2008		2009		2010		Laufendes Jahr bis August 2011	
	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank
Fonds	-3,3	1351/1578	-48,3	1575/1848	34,2	521/2114	27,6	75/2324	-4,2	1840/2533
Index**	3,5		-42,2		31,0		10,8		-0,9	
Median	1,3		-43,9		29,7		11,3		-2,8	

** S&P Europe 350 EUR

Vergleichsindex des Fonds: MSCI Europe (net dividends)

Anteilsklasse gefiltert: LU0264924753 (UKIEU Acc EUR)

Portfoliomerkmale (August 2011)

Anzahl der Positionen	63
% in zehn größten Positionen	36,2
Portfolioumschlag (%)	25

10 größte Positionen

	%
Frankfurt Airport Services	3,9
Eni	3,8
Berkeley	3,7
Royal Dutch Shell (A)	3,7
OMV	3,7
Jungheinrich	3,5
Buzzi Unicem	3,5
Danske Bank	3,5
Sainsbury	3,5
Hochtief	3,4

*vor einem Jahr unter 10 größten Positionen

Sektorallokation

	%
Zyklische Konsumgüter	26,0
Hauptverbrauchsgüter	7,0
Energie	11,0
Finanzwerte	11,0
Gesundheitswesen	0,0
Industrie	28,0
Grundstoffe	13,0
Technologie	4,0
Telekomdienste	0,0
Versorgungssektor	0,0
Liquide Mittel	0,0

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.fundsinsights.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.