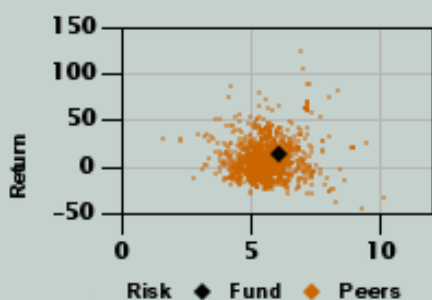


### ANLAGESTIL

	Substanz	Blend	Wachstum
Large Cap			
Mid Cap			
Small Cap			

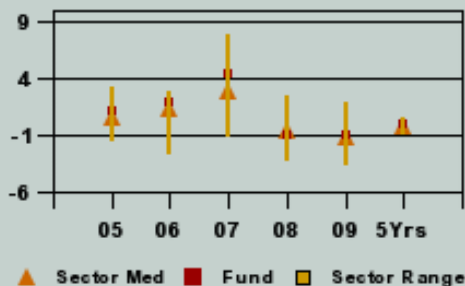
### RISIKO-/ERTRAGSPROFIL ÜBER 5 JAHRE (STANDARDABWEICHUNG)



### RISIKOCHARAKTERISTIKA ÜBER 3 JAHRE

Maximaler monatlicher Verlust (%)	Hoch	-58,4
Volatilität	Mittel	25,2
Korrelation	Hoch	0,9
Beta	Mittel	1,1

### 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 (Juni 2009):

1,02 Mrd. US\$, 717 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.FundsInsights.com](http://www.FundsInsights.com)

Performedaten - © 2009 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Alle statistischen Daten in diesem Bericht wurden bis 29.05.2009 auf der Basis NIW/NIW mit Bruttowiederanlage in US-Dollar ermittelt.

### BEWERTUNG DURCH STANDARD & POOR'S (SEPTEMBER 2009)

Der Fonds wird in einem sehr disziplinierten Absolute-Value-Stil nach dem Bottom-Up-Prinzip verwaltet. Der Prozess beginnt mit einem quantitativen Filter, um dem 6-köpfigen Team das Fundamentalforschung von weniger Aktientiteln zu ermöglichen. Das Filterverfahren betrachtet langfristige Unternehmensbewertungen und vergleicht diese mit den gegenwärtigen Bewertungen, da von einer letztendlichen Rückkehr zu einem Durchschnittswert ausgegangen wird. Die Unternehmensanalysen konzentrieren sich auf die Bilanzstärke und unterbewertete Unternehmen sowie Katalysatoren für eine Wertsteigerung.

Fondsmanager Jens Moestrup Rasmussen verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung und wird von 2 weiteren erfahrenen Portfoliomanagern unterstützt. Sie haben alle in den vergangenen 5 Jahren zusammengearbeitet. Das 3-köpfige analytische Team kann 2 Analysten mit japanischen Sprachkenntnissen aufweisen. Sie wurden in den letzten beiden Jahren angeheuert, da viele Ideen in

Japan ihren Ursprung haben. Das Portfolio hat eine klare Ausrichtung auf Europa und Asien. Wir vermuten, dass das Team überfordert wäre, würde ein Großteil der Ideen aus der US-Region kommen.

Wie alle substanzorientierten Portfolios kann es Zeiten geben, während denen dieser Stil weniger gefragt ist. In der Folge kann es zu Underperformance relativ zum MSCI Global Index und der Vergleichsgruppe kommen. Die untenstehende Dezilgrafik zeigt, dass die Wertentwicklung in 2005 und 2006 stark war. Nachdem die Märkte dann im Anschluss von Wachstumstiteln und Momentum getrieben wurde, ist die Performance ins dritte Quartil gefallen. Nichtsdestotrotz ist die Performancebilanz über 5 Jahre weiterhin intakt.

Die langfristige Wertentwicklung unter dem stabilen und erfahrenen Team in Kombination mit einem konsistenten Investmentansatz resultiert in der Beibehaltung des AA-Ratings von S&P.

### 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 steht unter der Leitung von Jens Moestrup Rasmussen und umfasst 3 erfahrene Portfoliomanager/-analysten sowie 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 Filter von 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 29.05.2009 liegt die Performance des Fonds bei 14,4% verglichen mit dem Sektormedian von 3,0% und dem Index mit 7,3%. Damit belegt der Fonds Platz 424 von 1894 Fonds in seinem Sektor.

**PORTFOLIOCHARAKTERISTIKA**

Anzahl der Titel	99
Portfolioumschlag (%)	ca. 10
% in 10 größten Titeln	29

**10 GRÖSSTE TITEL (01.06.09)**

	%
Hutchison Whamp	3,6
A.P. Moeller - Maersk	3,4
Koninklijke DSM	3,3
Douglas Holding	3,0
J.Sainsbury	2,9
Roy.Philips Electr.	2,8
Frankfurt Airport Serv.Worldw.	2,7
Bqe.Cantonale Vaudoise	2,6
Man Se	2,5
Msig	2,4

\* Vor einem Jahr unter den 10 größten Titeln

**VERMÖGENSALLOKATION (01.06.09)**

	Index %**	Fonds %
Barwerte	-	4,7
Rohstoffe	6.3	11,3
Zyklische Konsumgüter	8.3	23,6
Hauptverbrauchsgüter	11.2	4,9
Energie	11.9	4,4
Finanzwesen	18.2	15,5
Gesundheit	11.4	1,3
Industrie	10.5	23,8
Informationstechnologie	10.4	6,9
Sonstige	-	1,5
Telekommunikation	6.2	2,1
Versorger	5.7	0,0

**MANAGEMENTSTIL**

• Dieser Fonds sucht nach Unternehmen, die zu einem erheblichen Abschlag gegenüber ihrem eigentlichen Wert gehandelt werden, aber über Antriebsfaktoren verfügen, die dieses Wertpotenzial freisetzen können. Der Fonds strebt die langfristige Outperformance des MSCI World Index an.

• Der Bewertungsfilter von Graham & Dodd kommt bei einem Universum aus 21.500 Aktien (Mindestkapitalisierung 200 Mio. USD) zum Einsatz. Die Analyse ist pragmatisch. Es werden verschiedene Kriterien eingesetzt (niedriges 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 Sektorpositionierungen können von den Positionierungen der Benchmark erheblich abweichen. Wenn Kursziele erreicht werden oder über ihr Ziel hinauschießen, können Verkäufe erfolgen.

• Die Risikokontrolle erfolgt einerseits durch den Erwerb von qualitativ hochwertigen Unternehmen (maximaler Verschuldungsgrad 50%) und andererseits von Unternehmen mit hohem Kursaufwärtspotenzial.

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

**PORTFOLIOÜBERBLICK**

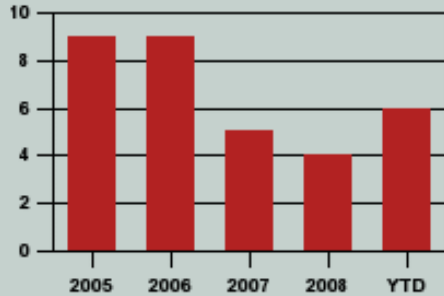
Trotz der Marktvolatilität ist das Fondsvolumen relativ stabil geblieben (700 Mio. €), und die Anzahl der Beteiligungen liegt weiterhin unter 100. Der Manager weist daraufhin, dass im Fahrwasser der Marktvolatilität mehr neue Ideen durch die Filter generiert wurden.

Auf Länderebene wies der Fonds zum Überprüfungszeitpunkt eine Übergewichtung in Europa und Japan zulasten der USA auf. Rasmussen sagt, dass das Team in jüngster Zeit vermehrt US-Titel gefunden hat. Die US-Gewichtung ist deshalb von 4% auf 6% gestiegen. Nichtsdestotrotz ist das Team

auch weiterhin über einige Buchhaltungsmethoden in den US und die Bilanzstärken besorgt. Japan ist mit 30% stark vertreten. Das Team ist der Ansicht, dass die starken Unternehmensbilanzen und die geringe Verschuldung zu besseren Bewertungen führen wird. Europa (48%) wird bei den Investments traditionell bevorzugt. Sektoral betrachtet sind Industriewerte und zyklische Konsumgüter auf Kosten von Industriewerten, Energie, IT und Gesundheit übergewichtet. Die Ausrichtung hinsichtlich der Marktkapitalisierung liegt auf Mid Caps (26%) und Small/Micro Caps (21%).



## PERFORMANCE DER KALENDERJAHRE IN DEZILEN RÄNGEN

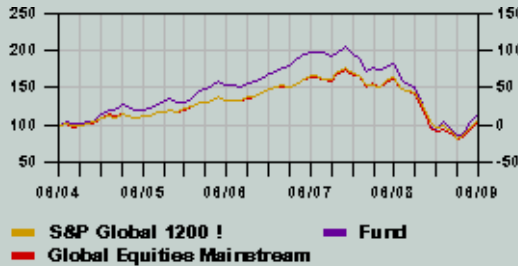


Dezile Ränge der diskreten Jahresperioden. Das erste Dezil entspricht Rang 10, das zweite Dezil entspricht Rang 9, usw. bis zum zehnten Dezil, dem Rang 1 entspricht.

## PERFORMANCEKENNZAHLEN

	3 Jahre	5 Jahre
Fonds	-25,4%	14,4%
Standard & Poor's Sektormedian	-22,9%	3,0%
Index**	-19,0%	7,3%
Fondsrank	1554/2470	424/1894
Annualisierte Standardabweichung	25,2	-
Relative Standardabweichung	1,1	-
Volatilitätsadjustiertes Ranking	1213/2470	-

## 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. Zusammen sind sie für Vermögenswerte in Höhe von 2,4 Mrd. € verantwortlich (per Ende Oktober 2009).

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 Ratingagentur 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 (JUNI 2009)

Bei einem substanzorientierten Fonds kann die relative Performance in einem Kalenderjahr sowohl gegenüber der Benchmark als auch der Vergleichsgruppe volatil sein. In den vergangenen 4 Jahren rangierte der Fonds zweimal jeweils im obersten und im dritten Quartil. Über einen vollen Marktzyklus (5 Jahre) hat der Fonds innerhalb der Vergleichsgruppe mit globalen Aktienwerten eine Performance im obersten Quartil verzeichnet.

In den Jahren 2005 und 2006 konnte der Fonds aufgrund seines Substanzstils, der Ausrichtung auf Small Caps und der starken

Übergewichtung Europas starke Erträge verzeichnen. In den folgenden 2 Jahren wurden die Märkte von Wachstumstiteln und Momentum getrieben und der Fonds hatte Mühe. Während dieser Zeit war die Tendenz zu Small Caps und in jüngster Zeit Europa zusätzlich hinderlich. Hinzu kommt, dass der Fonds normalerweise von Fusions- und Akquisitionsaktivitäten profitiert. Der Manager schätzt, dass 40% der Portfoliumschläge historisch auf Unternehmensübernahmen zurückgehen. Diese Aktivitäten versandeten in 2007 und haben seitdem nicht wieder eingesetzt.

### Performance der Kalenderjahre

	2005		2006		2007		2008		Laufendes Jahr 29.05.2009	
	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank
Fonds	14,0	357/2036	26,9	381/2351	9,7	1491/2680	-45,4	2001/3099	10,7	1465/3499
Index**	10,2		21,5		10,2		-40,1		7,4	
Sektor- median	9,5		21,2		10,6		-43,7		9,6	

\*\* S&P Global 1200 (Industry)

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. © [2009] 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)20-7175 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> Performance Daten - © 2009 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.