



Global Value

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung

Fondsdaten

Strategie	Value-Aktien
Risiko	Mittel
ISIN	LU0138501191
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	14.12.2001
Fondsmanager	Jens Moestrup Rasmussen
Referenz-Index	MSCI World EUR
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Standardwerte Value



Wertentwicklung

Im dritten Quartal 2010 legte der Sparinvest Global Value 4,62% zu, während der breite Aktienmarkt auf Basis des MSCI World-Index 2,08% anstieg. Gerechnet seit Jahresbeginn verzeichnete der Fonds damit eine Rendite von 13,42%, 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 Global Value- und Referenzindex-Renditen in %	Q3-2010	Lfd. Jahr
Sparinvest Global Value	4,62	13,42
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, während 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 Wechselkursschwankungen 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 2,3% des Fondsvermögens. Der Fonds hielt 99 Einzeltitel, und unsere 10 größten Positionen repräsentierten 33,42% des gesamten Fondsvolumens.

Seit der letzten Ausgabe der Informationen für Anleger haben wir einige Neuanlagen getätigt, von denen sechs aus den USA stammen. So haben wir in den Einzelhändler von Outdoor-Ausrüstung Cabela's, den Warenhausbetreiber JC Penney, den Glasproduzenten Corning 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. Während des Quartals wurden keine Positionen geschlossen.

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 an 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 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.

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 Global Value erhältliche Anteilsklassen	ISIN
EUR E	LU0324846970
EUR I	LU0258533180
EUR R	LU0138501191
EUR UKI	LU0258534071
EUR UKR	LU0259214707
GBP UKR	LU0258527455
USD I	LU0294897425
USD R	LU0298896787



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.

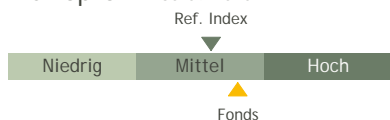
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, 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.

Risikoprofil - 30.09.2010



Fonds-Informationen

ISIN	LU0138501191
Bloomberg	SPAGLVL.LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	14.12.2001
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest Luxembourg
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	14.12.2001
Fondsvolumen (Mio.) - 30.09.2010	788,70 EUR
Manager	Sparinvest Fondsmaeglerselskab A/S
Fondsmanager	Jens Rasmussen
Verantwortlich seit	14.12.2001
Ref. Index ¹	MSCI World
Morningstar Kategorie ²	Aktien weltweit Standardwerte Value
NIW - 30.09.2010	151,60 EUR
Kauf	3,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	1,50 %
TER - 31.12.2009	2,00 %

Wertentwicklung - Monatsende, Sep-2010

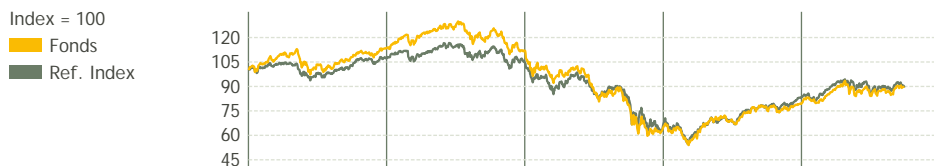
Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
Ifd. Jahr	13,42%	7,81%	5,62%
1 Monat	5,63%	1,78%	3,85%
3 Monate	4,62%	2,08%	2,54%
1 Jahr	16,03%	14,30%	1,72%
3 Jahre p.a.	-9,35%	-7,03%	-2,32%
5 Jahre p.a.	-1,69%	-1,19%	-0,50%

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Sep-2010

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	21,69%	18,34%	19,24%
Sharpe R.	-0,45	-	-0,47
Info Ratio	-0,20	-	-

Morningstar Rating TM **★★★**

Preisentwicklung - 30.09.2010

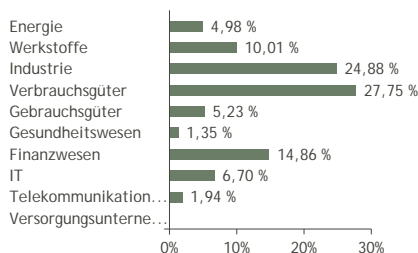


Wertentwicklung	2006	2007	2008	2009	09-2010
Fonds	13,55%	-1,04%	-42,54%	23,11%	13,42%
Ref. Index	7,40%	-1,66%	-37,64%	25,94%	7,81%
Morningstar Kategorie TM	10,99%	-3,11%	-37,78%	27,06%	6,10%

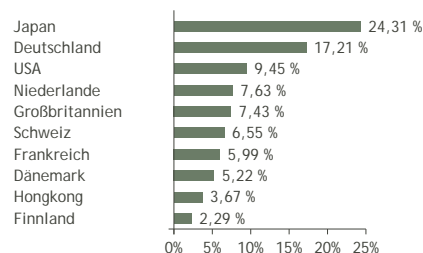
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
99	97,7%	0,0%	0,0%	2,3%

Sektoraufteilung



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 30.09.2010

Name	Sektor	Typ	Land	Gewicht...
Ms&Ad Insurance Group Holdings	Finanzwesen	Aktien	Japan	3,98%
Hutchison Whamp/Hk0.25	Industrie	Aktien	Hongkong	3,67%
A.P. Moeller - Maersk A/S B	Industrie	Aktien	Dänemark	3,56%
Man Se	Industrie	Aktien	Deutschland	3,42%
Hochtief A.G.	Industrie	Aktien	Deutschland	3,37%
J.Sainsbury Plc	Gebrauchsgüter	Aktien	Großbritannien	3,35%
Koninklijke Dsm Nv	Werkstoffe	Aktien	Niederlande	3,20%
Frankfurt Airport Serv.Worldw.	Industrie	Aktien	Deutschland	3,09%
Bqe.Cantonale Vaudoise /Nom.	Finanzwesen	Aktien	Schweiz	2,96%
Douglas Holding Ag	Verbrauchsgüter	Aktien	Deutschland	2,82%

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-