



European Value

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung
- Einzelpositionen

Fondsdaten

Strategie	Value-Aktien
Risiko	Mittel
ISIN	LU0264920413
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	02.11.2006
Fondsmanager	Jens Moestrup Rasmussen & Per Kronborg Jensen
Referenz-Index	MSCI Europe (net dividends)
Morningstar Kategorie	Aktien Europa mittelgroß



■ sparinvest.eu

Wertentwicklung

Im vierten Quartal 2010 legte der Sparinvest European Value 8,71% zu und notierte damit für das Gesamtjahr mit 25,59% im Plus. Der breite Aktienmarkt – den der MSCI Europe-Index widerspiegelt – gewann im vierten Quartal 6,35% hinzu. Damit betrug sein Zuwachs während des gesamten Jahres 11,10%. Somit hat sich Sparinvest European Value in diesem Jahr insgesamt um 14,52% besser entwickelt als der breite Markt.

Interessant dabei ist, dass der Fonds 2010 vergleichsweise fest tendierte, obwohl der MSCI Europe Value-Index (+4,13%) hinter dem MSCI Europe Growth-Index (+18,01%) zurückblieb. Sicherlich handelt es sich bei dem Fonds um einen aktiv gemanagten, qualitativen Value-Fonds, der auf absolute Erträge abzielt anstatt den MSCI Europe Value-Index abzubilden. Allerdings ist das Ausmaß der Abweichung interessant. Noch detaillierter werden wir auf diesen Aspekt sowie auf diverse andere Themen, die wir nachfolgend anschnitten, in unseren aktuellen „Informationen für Anleger“ eingehen.

Sparinvest European Value- und Referenzindex-Renditen in %	Q4-2010	Lfd. Jahr
Sparinvest European Value	8,71	25,59
MSCI Europe-Index	6,35	11,10
MSCI Europe Value-Index	4,47	4,13
MSCI Europe Growth-Index	8,07	18,01
MSCI Europe Small Cap-Index	13,46	29,91

Der MSCI Europe-Index, MSCI Europe Value-Index, MSCI Europe Growth-Index und MSCI Europe Small Cap-Index beinhalten eine breit gestreute Auswahl an Unternehmen aus ganz Europa. Alle Berechnungen sind in EUR.

Das Jahr 2010 war für europäische Aktien von Wertschwankungen geprägt. Trotz eines erfreulichen Jahresbeginns gaben die Märkte wegen der Besorgnisse um die Staatsverschuldung ab April deutlich nach. Erst in

den letzten Monaten des Jahres kam es dann zu einer ausgeprägten Trendwende. Trotz dieser Volatilität hat sich der Sparinvest European Value Fund im Jahresverlauf durchgehend erfreulich entwickelt.

Auf Länderebene erwiesen sich unsere lediglich begrenzten Engagements in Staaten wie Griechenland, Portugal und Spanien zweifellos als vorteilhaft. Aber selbst an Märkten, die von Top Down-Besorgnissen dominiert wurden, konnten durch die Einzeltitelselektion solide Ergebnisse erzielt werden. In Italien etwa hatte unser strenger Bottom Up-Fokus auf der Finanzstärke sowie der zyklusübergreifenden Ertragskraft zur Folge, dass wir in den Titel De'Longhi, auf den wir nachfolgend noch näher eingehen, investiert haben.

Darüber hinaus entwickelten sich unsere Positionen in jenen Ländern, in denen wir hoch gewichtet sind – wie beispielsweise Deutschland, Frankreich, Großbritannien, die Niederlande und die Schweiz – wesentlich besser als der breite Markt. Dabei lieferten zyklische Sektoren wie Industrie, Konsumgüter und Informationstechnologie die höchsten Erträge. In vielen Fällen bewährte sich dabei unser Investmentprozess mit seinem strengen Fokus auf den inneren Wert ganz eindeutig. So blieben wir in zyklischen Werten, die 2008 vom Aktienmarkt noch massiv abgestraft worden waren, investiert oder erhöhten unsere Gewichtungen sogar noch. Wir werden auf diesen Aspekt in den „Informationen für Anleger“ noch ausführlicher eingehen. Unserer Meinung nach wird dieser Investmentprozess auch in den nächsten Jahren sehr gute Erträge zur Folge haben.

Natürlich gibt es innerhalb eines breit gestreuten Portfolios immer einmal wieder Sektoren, Regionen oder Einzeltitel, die sich nicht so gut entwickeln wie andere. Im Jahr 2010 tendierten Finanzwerte zwar insgesamt schwach, aber unsere Engagements in diesem Sektor legten trotzdem solide Gewinne vor. Abgesehen davon verzeichneten unsere Positionen in den Branchen Energie und Rohstoffe in absoluten Zahlen etwas schwächere Ergebnisse. Bei jenen Regionen, Branchen und Einzelwerten, die sich zuletzt nicht so erfreulich entwickelt haben, halten wir die fundamentalen Entwicklungen sowie die Tendenz beim inneren Wert wie immer ganz genau im Blick. Unsere jüngsten Beobachtungen waren äußerst ermutigend, und wir sind zuversichtlich, dass diese Aktien auf lange Sicht sehr gute Ergebnisse erzielen werden.

Portfoliostruktur

Zum Quartalsende betrug der Kassenbestand 5,9% des verwalteten Vermögens. Der Fonds war in 61 Einzeltiteln investiert, und unsere 10 größten Positionen repräsentierten 34,62% des gesamten Fondsvolumens.

Im Quartalsverlauf haben wir ein neues Investment getätigt. So haben wir uns Unternehmen Zurich Financial

Services, einen Versicherer aus der Schweiz, engagiert. Zurückgezogen haben wir uns hingegen aus den Titeln Société BIC, Daetwyler und De'Longhi, worauf wir nachfolgend noch detaillierter eingehen.

Im Rahmen eines allgemeinen Rebalancing des Portfolios haben wir ferner in einige bereits bestehende Positionen zugekauft, während wir die Gewichtungen in anderen Titeln reduziert haben.

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

Portfoliobewertung

Die 2010 sehr gute Wertentwicklung des Fonds war auf eine Vielzahl von Faktoren zurückzuführen. Als Fondsmanager ist für uns allerdings das beträchtliche Potenzial, das wir bei den zukünftigen Erträgen sehen, am erfreulichsten. Gleichzeitig sind die Bewertungen weiterhin attraktiv. Als grobe Indikation für das Bewertungsniveau unserer Fonds bilden wir aus den einzelnen Positionen ein einziges, fiktives Unternehmen.

Dieses Unternehmen wird zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von derzeit lediglich 1,14 gehandelt, während das Kurs-Buchwert-Verhältnis des MSCI Europe-Index 2,02 beträgt. Die Gewinnkennzahlen sind ebenfalls viel versprechend: Der ausgeprägte operative Hebel, über den viele unserer Positionen verfügen, spricht dafür, dass wenn sich das volkswirtschaftliche Umfeld allmählich wieder erholt und gleichzeitig die Unternehmen ihre Umsätze steigern ein kräftiges Gewinnwachstum durchaus möglich ist. Derweil liegt das Verhältnis EV/EBITDA, ein aussagekräftiger Indikator für den Preis eines Unternehmens im Vergleich zu seiner reinen Ertragskraft, bei 9,0 mal EBITDA für das letzte Fiskaljahr, im Vergleich zum MSCI Europe-Index, der bei 8,0 mal EBITDA lag. Betrachtet man jedoch die Prognosen von Bloomberg für die Fiskaljahre 2010 und 2011, so fällt das Verhältnis EV/EBITDA des Portfolios auf ein Niveau von 5,9 bzw. 5,3, während es für den MSCI Europe 6,7 bzw. 6,1 mal beträgt.

Die durchschnittliche Bilanz ist mit einer Nettoverschuldungsquote im Verhältnis zum Eigenkapital von lediglich 37% sehr solide, während der MSCI Europe-Index einen Nettoverschuldungsgrad von 59% aufweist. Gleichzeitig liegt das Verhältnis immaterielle Vermögenswerte zu Eigenkapital bei lediglich 18% (gegenüber 65% beim Index).

Beim Sparinvest European Value handelt es sich um ein Portfolio aus deutlich unterbewerteten Unternehmen, mit soliden Vermögenswerten in Verbindung mit einer

langfristig eine robusten Ertragskraft. Wir sind zuversichtlich, dass dieses Portfolio auch in den nächsten Jahren hohe Investorserträge generieren wird.

Einzelpositionen

Daetwyler Holding

Kursziel erreicht

Bei der Daetwyler Holding handelt es sich um ein Unternehmen aus der Schweiz, das eine Vielzahl unterschiedlicher Komponenten für die Industrie, sowie Gummiprodukte, Kabel und Verpackungen für Arzneimittel herstellt. Trotz dieser Diversität hält die Firma bei vielen ihrer Produkte einen hohen Marktanteil und kann sich deshalb zu Recht als „Multi-Nischen-Akteur“ bezeichnen.

Die Value-Fonds von Sparinvest sind bereits seit langem in Daetwyler investiert. Ursprünglich wurde der Titel 1997 für den Danish Value Aktier Fonds erworben. Seinerzeit wurde die Aktie deutlich unter ihrem Buchwert zu einem Kurs von rund 20 CHF pro Aktie (um spätere Aktiensplits bereinigt) gehandelt. Bei der Auflegung des European Value Fonds Ende 2006 wurde Daetwyler dann in das Portfolio aufgenommen.

Die Produktpalette von Daetwyler hat zur Folge, dass dieses Unternehmen zyklischen Gewinnschwankungen ausgesetzt ist – obwohl seine Sparte Medikamentenverpackungen auf Konjunkturzyklen natürlich etwas weniger anfällig reagiert. Deshalb geriet auch das Geschäftsfeld Kabel unter Druck, als die IT-Blase zum Jahrhundertwechsel platzte. Während des globalen Abschwungs des Jahres 2008 litten dann die meisten Segmente des Konzerns unter einem Rückgang der Nachfrage. Sowohl zum Zeitpunkt unseres Einstiegs in diesen Titel als auch im Laufe der Jahre konnte das Management jedoch stets eine solide Bilanz mit einer geringen Nettoverschuldung vorlegen. So beobachteten wir auch in schwierigen Phasen, dass die langfristige, zyklusübergreifende Ertragskraft des Unternehmens intakt blieb, während seine stabile Finanzlage uns zusätzlich beruhigte.

In den Jahren 2009 und 2010 wurde deutlich, dass durchaus Potenzial für eine Erholung der Gewinne besteht. Dementsprechend positiv entwickelte sich letztlich auch der Aktienkurs von Daetwyler. Im Dezember 2010 erreichte der Titel dann den von uns ermittelten inneren Wert, so dass wir die Position zu einem Kurs von rund 75 CHF veräußerten. Damit haben wir mit diesem Engagement einschließlich der Dividenden einen sehr hohen Ertrag erzielt.

Societe BIC

Kursziel erreicht

Der Markenname BIC wurde weltweit bekannt, als der Kugelschreiber in den 1950er Jahren seinen Siegeszug antrat. Nach wie vor ist dieses Unternehmen im Segment

Kugelschreiber sowohl unter dem Namen BIC als auch mit anderen Marken wie Ballograf und Shaeffer stark vertreten. Inzwischen produziert die Société BIC jedoch eine Vielzahl unterschiedlicher Produkte, und zwar hauptsächlich in drei Kernsparten: Schreibwaren, Feuerzeuge und Rasierer. Die Produkte der Firma werden weltweit vertrieben. Darüber hinaus erfreut sich BIC in den meisten Segmenten einer führenden Marktposition.

Ende 2007 blieben die Gewinne von BIC etwas hinter den allgemeinen Erwartungen zurück. Die Gründe dafür waren zunächst der scharfe Wettbewerb im Bereich Rasierer sowie darüber hinaus auch der Konjunkturabschwung, der in der Sparte Schreibwaren vergleichsweise schwache US-Umsätze nach sich zog. Vermeintlich defensive Unternehmen wie BIC können für solche Gewinnenttäuschungen vom Aktienmarkt hart abgestraft werden, und bis Mitte 2008 ist der Kurs dieser Aktie dementsprechend deutlich gesunken. Trotzdem verfügte BIC nach wie vor über ein erfolgreiches Markenportfolio sowie eine extrem solide Bilanz, die über Jahre hinweg eine Barreserve aufwies. Deshalb waren wir zuversichtlich, dass die langfristige Ertragskraft der Firma immer noch durchaus intakt war. Im Juni 2008 konnten wir dann zu einem Kurs von 33 EUR pro Aktie in BIC investieren. Damit wurde dieser Titel zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von rund 10 sowie zum 1,4-fachen seines tatsächlichen Buchwertes gehandelt. Wir hielten dies für eine selten günstige Anlagechance.

Unser Ziel ist nicht das Markt-Timing, indem man vorhersagt, welche Aktien oder Sektoren in den nächsten Quartalen vermutlich fest tendieren werden, sondern vielmehr konzentrieren wir uns ausschließlich auf die Fundamentalanalyse und das Bewertungsniveau. Dementsprechend erwerben wir einen Titel, wenn dieser unserer Meinung nach zu einem beträchtlichen Abschlag auf seinen inneren Wert gehandelt wird und deshalb gut abgesichert ist. Häufig führt dieser Ansatz dazu, dass wir uns in Aktien engagieren, deren Bewertungen – rückblickend – einen Tiefpunkt erreicht hat. Bei BIC war dies zweifellos der Fall. Seit Juni 2008 stieg der Aktienkurs kontinuierlich wieder an, weil sich das Vertrauen in die Gewinne der Firma erholte. Für 2010 und 2011 erwartete man zuletzt sogar Rekordgewinne. Im Oktober 2010 hatte der Titel dann den von uns ermittelten inneren Wert von 60 EUR erreicht, so dass wir die Position aufgelöst haben. Einschließlich der Dividenden haben wir mit dieser Aktie einen Ertrag von mehr als 90% erzielt.

Deutsche Postbank

Bei Übernahme verkauft

Wir waren über einen langen Zeitraum in der Deutschen Postbank, der größten deutschen Privatkundenbank, investiert. Seinerzeit hatte die Postbank mehr als 14 Millionen Kunden und verfügte landesweit über ein umfangreiches Filialnetz. Dabei handelte es sich zweifellos um attraktive Vermögenswerte, die diese Firma unserer Meinung nach

zu einem potenziellen Übernahmeziel machten. Die beträchtlichen Einlagen der Kunden boten eine sehr gute und vergleichsweise stabile Finanzierungsquelle, während aufgrund des riesigen Filialnetzes gleichzeitig noch eindeutiger Spielraum für eine Maximierung der Umsätze bestand.

Im Jahr 2008 stellte sich heraus, dass der Hauptaktionär der Postbank - die Deutsche Post (mit einer Beteiligung von 70%) - einen Verkauf der Bank beabsichtigte. Die Deutsche Bank zeigte Kaufinteresse, und im September 2008 stimmte die Deutsche Post dem Verkauf von zunächst 30% ihrer Beteiligung zu einem Preis von 57 Euro pro Aktie zu. Am darauffolgenden Tag meldete Lehman Brothers jedoch Insolvenz an. Transaktionen wurde auf Eis gelegt, und die Aktienkurse von Finanzinstituten brachen ein: Auch die Deutsche Postbank erlitt Kursverluste, und im März 2009 erreichte die Aktie ihr Kurstief von weniger als 8 EUR.

Im Oktober 2010 normalisierte sich das Umfeld jedoch allmählich wieder, und die Deutsche Bank trieb die Übernahmeaktivitäten erneut weiter voran. So gab sie ein Übernahmeangebot für alle Aktien der Deutschen Postbank ab. Der Angebotspreis von 25 EUR pro Aktie lag zwar wesentlich höher als der durch die Panik der Finanzkrise belastete Kurs, aber deutlich unter dem Preis, der noch 2008 zur Debatte gestanden hatte. Die Deutsche Post und Deutsche Bank trafen letztlich jedoch eine recht ungewöhnliche Vereinbarung: Die Deutsche Post akzeptierte, ihre große Beteiligung nicht zu einem Preis von 25 EUR abzugeben, verpflichtete sich jedoch, diesen Anteil im Jahr 2012 zu einem Kurs von ungefähr 40 EUR pro Aktie an die Deutsche Bank zu verkaufen. Eine solche Vereinbarung erschien zunächst etwas undurchsichtig und zog großes Interesse seitens der Medien auf sich. Letztlich konnte die Deutsche Bank also die Übernahme zu einem Preis von 25 EUR bekannt geben, während sie gleichzeitig versprach, dem Hauptaktionär zu einem späteren Zeitpunkt für seinen Anteil wesentlich mehr zu zahlen. In Übernahmesituationen erwartet man üblicherweise, dass Mehrheits- und Minderheitsaktionäre denselben Preis für ihre Anteile erhalten, und die Aufsichtsbehörden sorgen in der Regel dafür, dass dieser Grundsatz auch eingehalten wird.

Unserer Meinung nach verstieß diese Vereinbarung auf beispiellose Art und Weise gegen die Prinzipien einer guten Corporate Governance und die Gleichbehandlung aller Aktionäre. Die deutsche Aufsichtsbehörde stimmte dieser Übernahme jedoch zu, nachdem sie die Lage sorgfältig untersucht hatte. Deshalb blieben uns lediglich zwei mögliche Optionen: unsere Aktien zum damaligen Zeitpunkt zu 25 EUR abzugeben oder sie zu behalten und darauf zu vertrauen, die Aktien zu einem späteren Zeitpunkt zu einem wesentlich höheren Preis veräußern zu können. Eine Entscheidung für die zweite Möglichkeit hätte jedoch bedeutet, in einem Titel investiert zu sein,

der sich unter Umständen nur noch in sehr geringem Maße in Streubesitz befindet. Dies könnte aber zur Folge haben, dass es - wenn überhaupt - sehr lange dauern kann, bis ein höherer Preis geboten wird. Angesichts dieser Unsicherheit hielten wir es für die beste Lösung, das Übernahmeangebot zu akzeptieren und den Verkaufserlös in andere Aktien zu reinvestieren.

Obwohl sich unsere ursprüngliche Investmentauffassung also als korrekt erwiesen hat - denn die Vermögenswerte der Deutschen Postbank haben ja tatsächlich eine Übernahme nach sich gezogen - sind wir mit dem letztendlichen Ergebnis keinesfalls zufrieden. Natürlich war auch das enorme Ausmaß der Finanzkrise daran nicht unschuldig. Es ist jedoch recht enttäuschend, dass die Aufsichtsbehörde diese Übernahme nicht verhindert hat, die zwei Monopolisten augenscheinlich unter sich ausgemacht haben, indem der Mehrheitsaktionär einen höheren Preis erhält als die Minderheitsaktionäre.

De'Longhi

Kursziel erreicht

Bei De'Longhi handelt es sich um eine italienische Firma in Familienbesitz mit einer sehr guten Marktposition im Segment Haushaltsgeräte - vor allem tragbare Heizgeräte und Klimaanlage, Geräte zur Lebensmittelverarbeitung, Reinigung sowie Bügelgeräte. Außerdem stellt das Unternehmen Kühl- und Heizsysteme für den gewerblichen Markt her.

Im Jahr 2001, kurz bevor De'Longhi an die Börse ging, übernahm die Firma das Unternehmen Kenwood, einen erfolgreichen internationalen Markenhersteller von Küchengeräten. Diese Übernahme beschleunigte das Wachstum von De'Longhi und stärkte nicht nur seine Produktpalette und seine internationale Präsenz, sondern brachte der Firma auch die Marktführung in Großbritannien und Italien ein. Seitdem ist die Marke Kenwood kontinuierlich gewachsen. Gleichzeitig profitierte De'Longhi ebenso wie andere Hersteller von Haushaltsgeräten wie Krups und Siemens in hohem Maße von der steigenden Nachfrage nach den Nespresso-Kaffeemaschinen, die in Kooperation mit Nestlé produziert werden.

Ende 2009 haben wir De'Longhi analysiert und waren von seinen vergleichsweise stabilen Gewinnen sowie seiner robusten Bilanz, deren Fokus seit 2005 auf einem Abbau der Verschuldung liegt, sehr beeindruckt. Der Kurs dieser Aktie war während der Turbulenzen am Markt im Jahr 2008 sowie Anfang 2009 jedoch stark unter Druck geraten. Zweifellos konnten sich auch die Gewinne von De'Longhi der globalen Krise nicht entziehen, aber trotz einiger kurzfristiger Verluste Anfang 2009 erwies sich das Unternehmen insgesamt allerdings als recht robust. Deshalb waren wir davon überzeugt, dass die langfristige Ertragskraft dieser Firma vom Markt deutlich unterbewertet wurde.

Wir hatten im Februar 2010 bei einem Kurs von 2,9 EUR pro Aktie erstmals in diesen Titel investiert. Dies entsprach dem 0,6-fachen des Buchwertes. Im Laufe des Jahres kletterte der Aktienkurs dann kontinuierlich nach oben, so dass der Bewertungsabschlag zusehends schrumpfte. Im Dezember 2010, als die Nachfrage nach seinen Kaffeemaschinen besonders hoch war, erreichte De'Longhi den von uns ermittelten inneren Wert. Daraufhin haben wir unsere Position zu einem Kurs von 5,7 EUR verkauft und somit, einschließlich der Dividenden, einen Ertrag von knapp unter 100% erzielt.

Jens Moestrup Rasmussen **Per Kronborg Jensen**
Lead Portfolio Manager Senior Portfolio Manager
12. Januar 2011

Lesen Sie auch die „Informationen für Anleger“, in denen unsere Fondsmanager über Marktentwicklungen im letzten Quartal aus der Sicht des Value-Investors berichten.

Sparinvest European Value erhältliche Anteilklassen	ISIN
EUR I	LU0264924241
EUR R	LU0264920413
EUR UKI	LU0264924753
EUR UKR	LU0264920926
GBP UKR	LU0264927772



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.

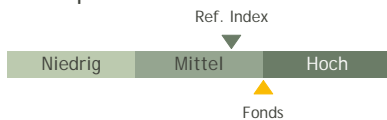
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, 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 europäische Aktien. In geringerem Maße kann der Fonds auch in anderen Wertpapieren anlegen. Die Aktienauswahl basiert auf dem Value-Ansatz. Nach einer eingehenden Analyse der üblich 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 - 31.12.2010



Fonds-Informationen

ISIN	LU0264920413
Bloomberg	SPEUVR.LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	02.11.2006
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest S.A.
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	02.11.2006
Fondsvolumen (Mio.) - 31.12.2010	113,17 EUR
Manager	Sparinvest S.A.
Fondsmanager	Jens Rasmussen
Verantwortlich seit	02.11.2006
Ref. Index ¹	MSCI Europe (net dividends)
Morningstar Kategorie™ ²	Aktien Europa mittelgroß
NIW - 31.12.2010	83,73 EUR
Kauf	3,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	1,50 %
TER - 31.12.2009	2,00 %

Wertentwicklung - Monatsende, Dez-2010

Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
Ifd. Jahr	25,59%	11,10%	14,49%
1 Monat	8,29%	5,18%	3,11%
3 Monate	8,71%	6,35%	2,37%
1 Jahr	25,59%	11,10%	14,49%
3 Jahre p.a.	-4,80%	-6,25%	1,46%
5 Jahre p.a.	-	0,24%	-

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Dez-2010

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	24,97%	21,06%	23,86%
Sharpe R.	-0,15	-	-0,11
Info Ratio	0,24	-	-

Morningstar Rating™ **★★★**

Preisentwicklung - 31.12.2010

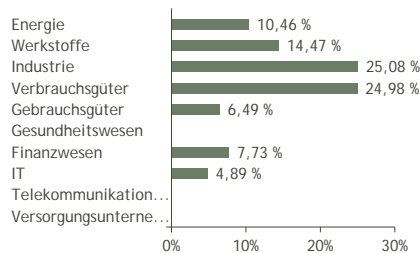


Wertentwicklung	2007	2008	2009	2010	-
Fonds	-4,13%	-48,00%	32,13%	25,59%	-
Ref. Index	2,69%	-43,65%	31,60%	11,10%	-
Morningstar Kategorie™	-1,34%	-46,50%	38,22%	21,80%	-

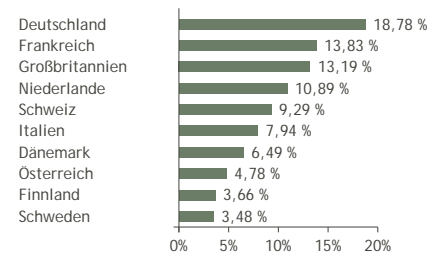
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
61	94,1%	0,0%	0,0%	5,9%

Sektoraufteilung



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 31.12.2010

Name	Sektor	Typ	Land	Gewicht...
A.P. Moeller - Maersk A/S B	Industrie	Aktien	Dänemark	3,84%
Omv Ag	Energie	Aktien	Österreich	3,74%
Salzgitter Ag	Werkstoffe	Aktien	Deutschland	3,61%
Ericsson Tel. B	IT	Aktien	Schweden	3,48%
Royal Dutch Shell Plc-A-	Energie	Aktien	Niederlande	3,44%
Roy.Philips Electr./Eur 0.2	Industrie	Aktien	Niederlande	3,34%
J.Sainsbury Plc	Gebrauchsgüter	Aktien	Großbritannien	3,33%
Koninklijke Dsm Nv	Werkstoffe	Aktien	Niederlande	3,32%
Eni Spa Roma	Energie	Aktien	Italien	3,28%
Renault Sa	Verbrauchsgüter	Aktien	Frankreich	3,24%

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-

Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwahrungsanleihen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhohetes Risiko. Sofern nicht anders angegeben, wurden die hier dargestellten Wertentwicklungen nach der BVI-Methode in der gewählten Währung ermittelt. Zeichnungen dürfen nur auf Grundlage unseres aktuellen Verkaufsprospektes sowie des aktuellen Rechenschaftsberichtes/Halbjahresberichtes, die bei der Gesellschaft oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich sind, erfolgen. Quellen: Sparinvest S.A.; Morningstar; Standard & Poors und Bloomberg, zum jeweils angegebenen Datum.