

**Produktprofil**

Name des Fonds	Sparinvest Global Value
ISIN	LU0138501191
Anlageuniversum	Global Aktien (Small / Mid / Large Caps)
Benchmark	MSCI World (EUR)
Anlagewährung	EUR (weitere Anteilklassen: GBP)
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	14.12.2001
Fondsvolumen	EUR 989.2 m per 28.02.2007
Management Fee	1.5% p.a.
TER	1.85% p.a.
Fondsmanager	Jens Moestrup Rasmussen
Gesellschaft	Sparinvest S.A.
Internet	www.sparinvest.eu

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	langfristige Wertsteigerung
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

**TELOS-Kommentar**

Der Fonds *Sparinvest Global Value* ist ein international anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen Value-Ansatz geprägt ist. Die Vorgehensweise basiert auf einer leicht verständlichen Unternehmensphilosophie, die sich voll und ganz in allen Phasen des Investmentprozesses wiederfindet. Dem vorrangigen Ziel der Kapitalerhaltung entsprechend, erfolgt die Risikobetrachtung auf absoluter Ebene und somit – ebenso wie Investitionsentscheidungen – unabhängig von einer Benchmark. In den Fonds aufgenommen werden 90 bis 120 Werte. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein rein quantitativer Filterprozess, bei dem aus dem sehr großen Anlageuniversum anhand klassischer Value-Kriterien solche Unternehmen identifiziert werden, die zu mindestens 40-50%, und somit signifikant, unterbewertet erscheinen. Die eigentliche Selektion der für ein Investment in Frage kommenden Werte erfolgt jedoch im anschließenden qualitativen Teil des Investmentprozesses. Dabei werden von den verbleibenden Unternehmen diejenigen, die dem Fondsmanagement bisher weniger bekannt waren, einer gründlichen und tiefgehenden Einzelanalyse unterzogen. Im Vordergrund hierbei stehen vielmehr die kritische Hinterfragung und Analyse der Bilanzen und Geschäftsmodelle, als der direkte Kontakt zum Unternehmensmanagement. Ein wichtiger Aspekt ist, dass ein Unternehmen bereits seit mehreren Jahren über eine hohe und stabile Ertragsfähigkeit verfügt. Investitionen werden vor dem Hintergrund eines längeren Anlagehorizonts

getätigt, was sich auch in der geringen Umschlagshäufigkeit widerspiegelt.

Der gesamte Investmentprozess wird regelmäßig auf mögliche Optimierungs- und Verbesserungspotentiale hinterfragt. Um mögliche Risiken im Portfolio aufzudecken, wird dieses regelmäßigen Style-Analysen unterzogen. Dabei wird untersucht, ob der Fonds vom Fondsmanagement unbeabsichtigte Style-Charakteristika aufweist.

Das Team zeichnet sich – auch wegen der geringen Größe – eher durch Homogenität als durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation und Alter aus. Mit Ausnahme des Fondsmanagers sind die Teammitglieder erst seit wenigen Jahren im Unternehmen beschäftigt, verfügen jedoch alle bereits über mehrjährige Erfahrung in der fundamentalen Aktien- und Unternehmensanalyse.

Der Fonds hat sich seit seiner Auflegung deutlich besser als sein Vergleichsindex entwickelt. Die Sharpe-Ratio (in der rollierenden Betrachtung über ein Jahr) ist im letzten Jahr zwar gesunken, liegt aber noch immer deutlich im positiven Bereich, worin sich die Leistung des Fondsmanagementteams zeigt, Rendite bei einer reduzierten Volatilität zu erzielen.

Der Fonds *Sparinvest Global Value* erhält nicht zuletzt aufgrund der konsequenten Umsetzung der zugrunde liegenden Philosophie im Rahmen eines gut strukturierten Investmentprozesses die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der Fonds *Sparinvest Global Value* wird von der *Sparinvest S.A.* (Sparinvest) in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch *Sparinvest Fondsmæglerelskab A/S* in Dänemark. Beide Unternehmen sind 100-%ige Tochtergesellschaften der 1999 gegründeten dänischen Vermögensverwaltungsgesellschaft *Sparinvest Holding A/S* (vormals Sparinvest). Insgesamt sind sechs Mitarbeiter aus dem Value-Equity-Team an dem Investmentprozess beteiligt. Die Gesamtverantwortung für die Investmentaktivitäten trägt der Fondsmanager, *Jens Moestrup Rasmussen*.

Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen in entwickelten Ländern unabhängig von deren Marktkapitalisierung. Oberstes Investmentziel ist die Erhaltung des Kapitals. Darüber hinaus wird ein Kapitalzuwachs bei einer im Vergleich zum Gesamtmarkt niedrigeren Volatilität angestrebt. Der Investmentprozess und die Fondszusammensetzung erfolgen nicht benchmarkorientiert. In den Fonds aufgenommen werden 90 bis 120 Titel mit einem Gewicht zwischen 0.2 und 3%. Währungsrisiken gegenüber dem Euro werden nicht gehedged.

Der Investmentansatz basiert auf der Einschätzung, dass der Preis eines Unternehmens kurzfristig deutlich von dessen fundamental gerechtfertigtem Wert abweichen kann, sich diesem aber über einen längeren Zeithorizont annähert. Im ersten Schritt des Investmentprozesses erfolgt ein monatliches quantitatives Screening des ca. 21.500 Werte umfassenden Anlageuniversums unter zu Hilfe-nahme eines externen Modells. Dabei werden sol-

che Werte selektiert, die einen niedrigen Verschuldungsgrad haben sowie gemessen an verschiedenen Value-Kennzahlen, wie z. B. KGV oder Preis-Buch-Wert, zu mindestens 40% unterbewertet sind. Die verbleibenden Titel werden einer qualitativen Einzelüberprüfung unterzogen. Dabei werden u. a. die Unternehmensbilanzen der letzten 5 bis 10 Jahre, die Geschäftsmodelle und die Wachstumsaus-sichten kritisch hinterfragt. Bei Bedarf wird auch Kontakt zu den Unternehmen aufgenommen. Für ein Investment kommen nur solche Werte in Frage, bei denen die deutliche Unterbewertung am Markt auch im Anschluss an die qualitative Betrachtung nach Meinung des Fondsmanagements als nicht gerechtfertigt erscheint. Die Gewichtung der Titel im Fonds erfolgt auf Basis der Unternehmensgröße und der jeweiligen Marktkapitalisierung. Eine aktive Sektor- oder Länderallokation findet nicht statt. Die Portfoliotitel werden fortlaufend beobachtet. Das Risikomanagement innerhalb des Investmentprozesses erfolgt in erster Linie auf Einzeltitelebene. Wenn eine Aktie ihren auf Basis fundamen-taler Daten gerechtfertigten Wert erreicht hat, wird diese verkauft, auch wenn kurzfristig weitere Preis-steigerungen wahrscheinlich erscheinen.

Die Umsetzung der Anlageentscheidungen erfolgt durch die RBC Dexia Investor Service Bank S.A. in Luxemburg, die als Central Administration, Custodian und Transfer Agency fungiert. Es werden – so-weit möglich – Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Orderausführung erfolgt dabei gemäß der Best Execution Policy.

## Qualitätsmanagement

Die Performance und das Risiko des Fonds sowie das gesamte Fondsprofil werden regelmäßig durch ein vom Fondsmanagement unabhängigen Komitee im Rahmen einer Style-Analyse untersucht. Dabei werden unter Verwendung eines Risikomanagementsystems verschiedene relevante Kennzahlen berechnet, anhand derer die Positionierung und Charakteristika des Fonds im Vergleich zum

Gesamtmarkt analysiert werden. Eine Pre-Trade Überprüfung der Einhaltung der Anlagerestriktionen findet durch das Portfoliomanagement statt. Zusätzlich erfolgt eine automatische Überwachung der internen und externen Investmentrestriktionen durch Dexia. Die Preis- und Ausführungsqua-lität der Broker werden in regelmäßigen Abständen überprüft.

## Team

Der Fonds wird seit 2001 von dem Leiter des Value-Equity-Teams, *Jens Moestrup Rasmussen*, ge-managt, der seit 1997 im Unternehmen tätig ist. Dem Value-Equity-Team gehören weitere vier Port-foliomanager sowie ein Analyst an. Alle Team-mitglieder verfügen über einen akademischen Abschluss. Die durchschnittliche Investmenterfahrung

liegt bei mehr als 10 Jahren.

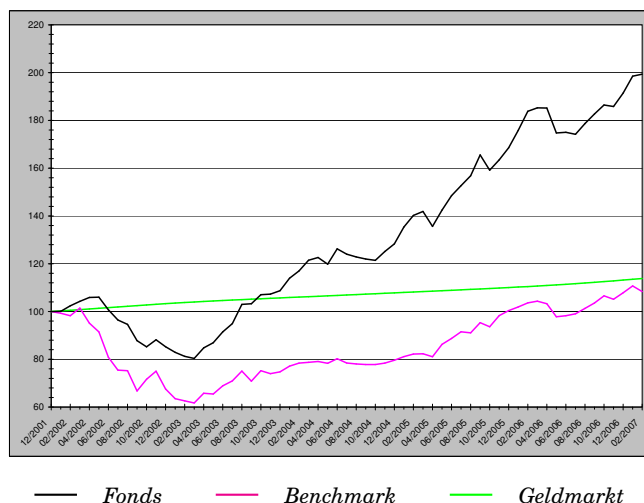
Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine Bonuszahlung, die sich auch an der Investmentperformance orientiert. Darüber hinaus wird durch Unternehmensbeteiligungen die langfristige Bindung leitender Mitarbeiter ange-strebt.

## Investmentcharakteristik

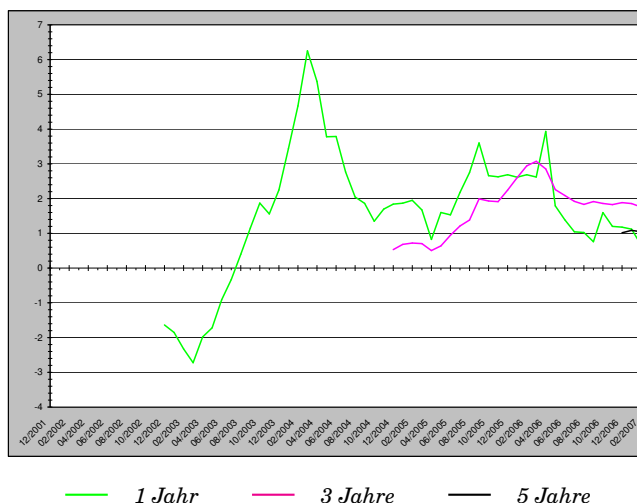
Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	–
–	–
–	–
–	–

## Produktgeschichte

### Performance



### Sharpe-Ratio



Statistik per Ende 02/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	8.45%	19.23%	19.44%	14.26%	–	–
Volatilität (annualisiert)	8.11%	9.95%	9.69%	11.21%	–	–
Sharpe-Ratio	0.67	1.67	1.76	1.05	–	–
bestes Monatsergebnis	3.70%	5.55%	5.55%	8.49%	–	–
schlechtestes Monatsergebnis	-5.64%	-5.64%	-5.64%	-7.20%	–	–
Median der Monatsergebnisse	0.59%	2.42%	2.40%	1.70%	–	–
bestes 12-Monatsergebnis		36.54%	36.54%	51.17%	–	–
schlechtestes 12-Monatsergebnis		8.45%	8.45%	-22.93%	–	–
Median der 12-Monatsergebnisse		14.10%	18.91%	18.80%	–	–
längste Verlustphase	6 M	6 M	6 M	16 M	–	–
maximale Verlusthöhe	-5.96%	-5.96%	-5.96%	-24.20%	–	–

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt <i>höchste</i> Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt <i>sehr hohe</i> Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt <i>hohe</i> Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit <i>nicht</i> die TELOS-Qualitätsstandards
+ / -	differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“.

Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Als Maßstab für den **Geldmarkt** dient der **LIBID**-Depositensatz für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus  $LIBID = LIBOR - 0.125\%$  ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; **LIBID(OR)** = London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarktrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete **Volatilität** ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisaußreißern“ als etwa der Mittelwert.

In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren.

Die **längste Verlustphase** ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich.

Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

## Kontakt

TELOS GmbH  
Abraham-Lincoln-Straße 7  
D-65189 Wiesbaden  
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: tfr@telos-rating.de