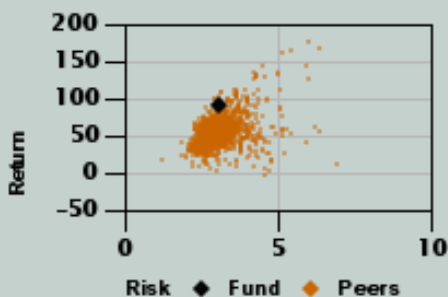


ANLAGESTIL

	Value	Blend	Growth
Large-Cap			
Mid-Cap			
Small-Cap			

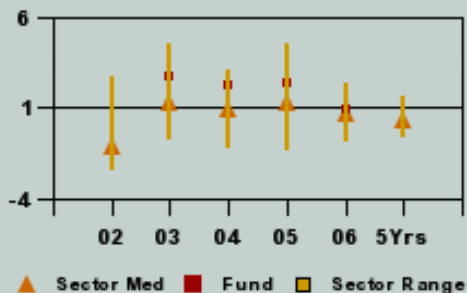
RISIKO-/ERTRAGSPROFIL ÜBER 3 JAHRE (STANDARDABWEICHUNG)



RISIKOCHARAKTERISTIKA ÜBER 3 JAHRE

Maximaler monatlicher Verlust (%)	Niedrig	-5,9
Volatilität	Niedrig	10,6
Korrelation	Hoch	0,8
Beta	Mittel	1,0

SHARPE-RATIO IM VERGLEICH ZUM SEKTOR



Sektor:

Globale Mainstream-Aktien

Fondsmanager/-berater:

Jens Moestrup Rasmussen (seit Auflegung)

Sitz:

Kopenhagen

Auflegung: Dezember 2001

Fondsvolumen (Oktober

2006):

578 Mio. €

Kontakt zur Fondsgesellschaft:

+352 262747 1

Internetseite der

Fondsgesellschaft:

www.sparinvest.eu

S&P ID Nummer: OS503701

Anteilsklasse gefiltert:

Ord Einzelheiten zu Fondsgebühren und

anderen Anteilsklassen finden Sie

unter www.funds-sp.com.



Alle statistischen Daten in diesem Bericht wurden bis 29/09/2006 auf der Basis NIW/NIW mit Bruttowiederanlage in Euro ermittelt.

BEWERTUNG DURCH STANDARD & POOR'S (DEZEMBER 2006)

Sparinvest wurde von einer Reihe dänischer Sparkassen im Jahr 1968 als Publikumsfondsgesellschaft gegründet. Das verwaltete Vermögen ist seit Mitte der 90er Jahre beständig gewachsen und beträgt derzeit 15 Mrd. €. Es wird in verschiedenen aktiven und passiven Aktienmandaten, Renten- sowie Immobilienmandaten verwaltet.

Die aktiven Aktienmandate der Gesellschaft werden gemäß eines fast klassischen Ansatzes nach Graham & Dodds für Investitionen in substanzorientierte Werte verwaltet.

Jens Moestrup Rasmussen kam 1997 zu Sparinvest und verwaltet diesen Fonds seit 2001 als Mitglied des vierköpfigen globalen Substanzteams. Er sucht überall auf dem Markt nach Substanzwerten und setzt einen disziplinierten, auf dem Bottom-Up-Prinzip beruhenden Ansatz bei der Auswahl von Titeln ein, die das Team aus einem globalen Aktienuniversum von 22.000 Titeln monatlich herausfiltert, um qualitativ hochwertige

Unternehmen zu identifizieren, die zu einem deutlichen Abschlag gegenüber ihrem eigentlichen Wert gehandelt werden. Auf diese Weise entsteht eine Kurzliste mit Aktien, die genauer analysiert werden, um schließlich in das Portfolio aus 80-100 Titeln aufgenommen zu werden.

Die Portfoliokonstruktion spiegelt die Überzeugungen des Managers wider. Rasmussen nutzt die relativ lockeren Risikokontrollen dieses Mandats gut, um im gesamten Markt Substanzwerte zu finden. Die Portfoliopositionierung weicht oft erheblich von der Positionierung der Benchmark, dem MSCI World Index, ab.

Die Performance lag seit der Auflegung sowohl gegenüber der S&P-Vergleichsgruppe als Konkurrenzfonds als auch gegenüber dem MSCI World Value Index beständig im obersten Dezil. Dies rechtfertigt zusammen mit dem kleinen, aber äußerst konzentrierten Team, das den Anlageansatz gut erfasst und diszipliniert anwendet, mühelos das AA-Rating (neu) des Fonds.

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 zehn Jahren schnell gewachsen.

Team: Dieser Fonds wird vom vierköpfigen erfahrenen Substanzaktien-Team von Sparinvest aus Portfoliomanager/Analysten verwaltet, das von Jens Moestrup Rasmussen geleitet wird. Das Team ist in Kopenhagen ansässig.

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: Ein klassischer Ansatz nach Graham & Dodd wird für die substanzorientierte Titelselektion nach dem Bottom-Up-Prinzip für hochwertige, von den Anlegern vernachlässigte Unternehmen angewendet.

Performance: Über die drei Jahre bis 29/09/2006 liegt die Performance des Fonds bei 92,5% verglichen mit dem Sektormedian von 53,6% und dem Index mit 61,9%. Damit belegt der Fonds Platz 61 von 1614 Fonds in seinem Sektor.



PORTFOLIOCHARAKTERISTIKA

Anzahl der Titel	93
Portfolio-Umschlag (%)	11 est.
% in 10 größten Titeln	29

10 GRÖSSTE TITEL (01/10/06)

	%
MAN	3,5
Volkswagen	3,5
Hochtief	2,9
J.Sainsbury	2,9
Mitsui Sumitomo Insurance	2,8
Peugeot	2,8
Nippon T&T	2,7
Nipponkoa Insurance	2,7
Salzgitter	2,6
Agfa-Gevaert N.V. Mortsel	2,5

* Vor einem Jahr unter den 10 größten Titeln

VERMÖGENSALLOKATION (01/10/06)

	Fonds %
Nordamerika	3
Europa ohne Großbritannien	54
Großbritannien	6
Japan	29
Pazifik ohne Japan	-
Sonstige	-
Liquide Mittel	8

MANAGEMENTSTIL

• Dieser Fonds wird gemäß eines traditionellen Ansatzes nach Graham & Dodds verwaltet und sucht hochwertige Unternehmen, die zu einem erheblichen Abschlag gegenüber ihrem eigentlichen Wert gehandelt werden, aber über Antriebsfaktoren verfügen, die dieses Wertpotenzial freisetzen können.

• Ein Anlageuniversum aus 22.000 Aktien wird monatlich gefiltert, um hochwertige Unternehmen zu identifizieren, die zu einem Abschlag von mindestens 40% notieren. Der innere Wert wird anhand der Beurteilung der Erfolgsrechnungen kalkuliert und mit Tests der Bilanzstärke überprüft. Zu den Schlüsselfaktoren gehören ein niedriges Kurs/Buchwert-Verhältnis, Kurs/Cashflow-Verhältnis, Kurs/Gewinn-Verhältnis, EV/EBITDA-Multiple und Verhältnis von Nettoverschuldung zu Eigenkapital. Aktien mit einer Marktkapitalisierung von unter 150 Mio. US\$ werden aus Liquiditätsgründen

gemieden. 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 Sektorpositionierung kann von der Positionierung der Benchmark, dem MSCI World Index, erheblich abweichen.

• Das Risiko wird vornehmlich durch den Kauf qualitativ hochwertiger Unternehmen mit einem maximalen Verhältnis von Nettoverschuldung zu Eigenkapital von 50% gesteuert. Es wird nur investiert, wenn der Preis eine beträchtliche Sicherheitsmarge enthält.

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

PORTFOLIOÜBERBLICK

Der Fonds hielt zum Zeitpunkt unserer Überprüfung 93 Positionen, wobei die zehn größten Positionen 29% des gesamten Portfoliovermögens ausmachen.

Die Länder- und Sektorgewichtungen wichen erheblich von denen der Benchmark, dem MSCI World Index, ab und spiegelten den auf dem Bottom-Up-Prinzip beruhenden Ansatz des Managers bei der Titelselektion für die Portfoliokonstruktion sowie seine Substanzorientierung wider.

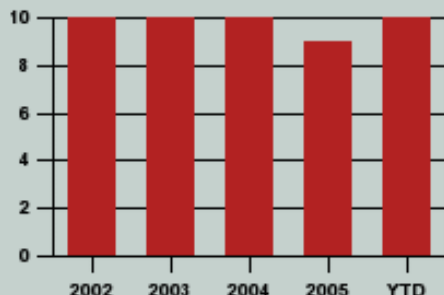
Der Fonds wies ein Untergewicht in den USA von 47% auf, was in erster Linie auf den Mangel an Aktien zurückzuführen war, die die erforderlichen Substanzkriterien des Managers erfüllen konnten, aber auch auf die

große Anzahl attraktiver bewerteter Unternehmen in Europa - insbesondere im deutschsprachigen Markt - und in Japan, wo der Fonds ein Übergewicht von 37% bzw. 22% aufwies.

Die Sektorgewichtungen wichen deutlich von den Gewichtungen der Benchmark ab, da der Fonds in Investitionsgütern, Grundstoffen und Konsumgütern klar übergewichtet und in Dienstleistungen, Finanzwerten und Mischkonzernen untergewichtet war. Der Fonds wies bei Energie und Versorgung eine Nullgewichtung auf. Die Kasseposition war zwar hoch (8,0%), lag aber weit unter der Obergrenze des Fonds von 15%.



PERFORMANCE DER KALENDERJAHRE IN DEZILEN RÄNGEN

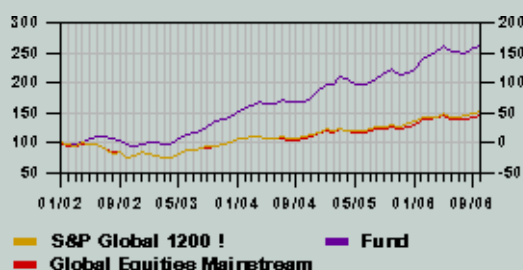


Dezile Ränge der diskreten Jahresperioden. Das erste Dezil entspricht Rang 10, das zweite Dezil entspricht Rang 9, usw. bis zum zehnten Dezil, dem Rang 1 entspricht.

PERFORMANCEKENNZAHLEN

	3 Jahre
Fonds	92,5%
Standard & Poor's Sektormedian	53,6%
Index**	61,9%
Fondsrank	61/1614
Annualisierte Standardabweichung	10,6
Relative Standardabweichung	1,0
Volatilitätsadjustiertes Ranking	18/1614

KUMULATIVE PERFORMANCE



FONDSMANAGER & TEAM

Das Aktienteam von Sparinvest in Kopenhagen umfasst sieben Fondsmanager/Analysten, von denen sich vier auf den Substanz-Bereich konzentrieren. Das gesamte Team wird von Jens Moestrup Rasmussen geleitet und das verwaltete Vermögen von rund 4 Mrd. € ist auf 17 Portfolios verteilt.

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 Wirtschaftswissenschaften (Kopenhagen

Business School), wechselte im Jahr 2000 von der dänischen Wirtschaftstageszeitung Dagbladet Børsen zu Sparinvest. Zuvor war er Kreditanalyst bei der dänischen Ratingagentur KOB.

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

Thomas Bastrup - MSc Wirtschaftswissenschaften (Universität Kopenhagen) und MBA (Stanford University), war 2000/01 Mitglied des Teams für strategische Vermögensverwaltung, bevor er ein Sabbatical für seinen MBA-Abschluss nahm. Er kehrte 2005 zurück.

PERFORMANCEANALYSE (OKTOBER 2006)

Dieser Fonds hat seit seiner Auflegung im Dezember 2001 eine äußerst gute Performance verzeichnet, wenngleich diese in gewissem Maße von den Marktbedingungen profitiert hat, die Substanzwerte und kleinere Unternehmen begünstigten. Insgesamt hat der Fonds in vier der fünf letzten Jahre den S&P Citi EMI Value Index geschlagen. Dies legt nahe, dass der Manager durch seine Fähigkeiten Zusatzerträge erzielen konnte.

Gegenüber unserer Vergleichsgruppe lag der Fonds in den fünf vergangenen Kalenderjahren beständig im obersten Quartil und rangiert auch kumulativ über drei Jahre mühelos im obersten Quartil.

Im Jahr 2003 profitierte der Fonds von der Investition des Managers in eine große Anzahl niedrig bewerteter kleinerer Unternehmen in Deutschland zum richtigen Zeitpunkt vor der Marketrally, die im März 2003 begann.

2005 kam dem Fonds die Länderpositionierung zugute; die Untergewichtung der USA und die Übergewichtung von Japan und Europa sorgten für Zusatzerträge. Im bisherigen Jahresverlauf erwies sich das Übergewicht in Japan für die Performance als abträglich, durch die Performance als abträglich, durch die gute Titelselektion war diese Wirkung jedoch gering und konnte durch die Übergewichtung von Europa und durch die Untergewichtung der USA kompensiert werden.

Performance der Kalenderjahre

	2002		2003		2004		2005		Laufendes Jahr 29/09/2006	
	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank	%	Fondsrank
Fonds	0,5	36/1402	53,3	67/1542	27,2	48/1632	14,0	237/1681	16,4	113/1741
Index**	-19,6		32,9		14,9		10,2		12,0	
Sektor-median	-19,4		32,0		13,2		8,5		10,1	

** S&P Global 1200

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. © [2007] 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)20-7176 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-sp.com/terms.cfm?langid=2>