



High Yield Value Bonds

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung
- Kommentare zu den Unternehmen

Fondsdaten

Strategie	Value Bonds
Risiko	Mittel
ISIN	LU0232765429
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	16.11.2005
Fondsmanager	Klaus Blaabjerg
Referenz-Index	Merrill Lynch Global High Yield (EUR Hedged)
Morningstar Kategorie	Anleihen Euro hochverzinslich

■ sparinvest.eu

Wertentwicklung

Die im historischen Vergleich niedrigen Anleihenurse waren hauptsächlich die Folge der extrem dünnen Liquiditätslage am Kreditmarkt. Wie wir bereits in unserem letzten Quartalsrückblick angekündigt hatten, haben wir unsere Positionen in Anleihen mit niedriger Liquidität beibehalten – und zwar trotz der Tatsache, dass sich der Kreditmarkt im Allgemeinen von illiquiden Anleihen abwandte, weil die Kreditkrise ihren Zenit erreichte. Jedoch stieg im Frühjahr sowohl die Zuversicht als auch die Liquidität zwar langsam aber trotzdem stetig an, und unser Value-Ansatz (Investments in günstig bewertete Anleihen, die von Unternehmen mit soliden Bilanzen emittiert wurden) zahlte sich aus. Die höhere Liquidität am Kreditmarkt ließ die Kurse illiquider Anleihen nach oben klettern. Dies wirkte sich auf die Wertentwicklung des Fonds sehr positiv aus.

Gerechnet seit Jahresbeginn lag die Rendite des Sparinvest High Yield Value Bonds zum Ende dieses Quartals bei 39,99%. Im Vergleich dazu erzielte unser Referenzindex, der Merrill Lynch Global High Yield (EUR Hedged) lediglich einen Zuwachs von 30,84%.

Portfoliostruktur

Zum Quartalsende hielt der Fonds 79 Positionen. Hierbei waren der Energiesektor sowie europäischen Unternehmen übergewichtet.

Das Refinanzierungsrisiko am breiten Kreditmarkt ist trotz des kräftigen Anstiegs der Anleihenurse in diesem Quartal noch lange nicht überwunden. Deshalb konzentrieren wir uns weiterhin auf Unternehmen mit soliden Value-Merkmalen, die einen nur geringen Verschuldungsgrad sowie niedrige Kurs-/Buchwerte aufweisen.

Der Anteil unserer 10 größten Positionen am Portfolio beträgt derzeit 28,50%.

Eine genauere Beschreibung unserer Portfoliostruktur sowie der Wertentwicklung finden Sie auf unserer Internetseite sowie im Factsheet des Fonds.

Portfoliobewertung

Trotz der in diesem Quartal positiven Stimmung an den Finanzmärkten halten wir unser Portfolio weiterhin für attraktiv bewertet. So weist es nach wie vor ein niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis sowie eine geringe durchschnittliche Nettoverschuldungsquote von unter 100% (exkl. Finanztitel) auf. Im Gegensatz dazu beträgt die Verschuldungsquote am breiten Markt über 400%. Darüber hinaus liegt der durchschnittliche Anleihenkurs unseres Portfolios bei 73,18, während der Durchschnittskurs der Anleihen unseres Referenzindex 82,84 beträgt.

Kommentare zu den Unternehmen

Oxford Industries

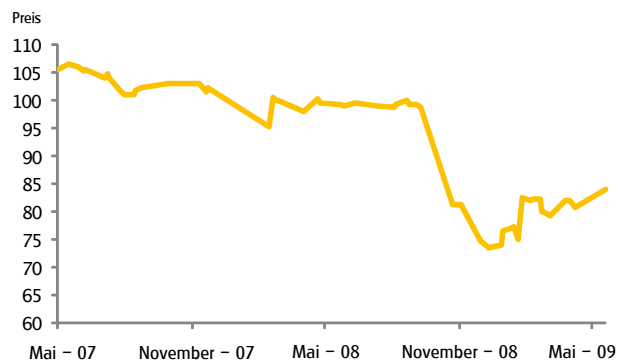
Gegen Quartalsende haben wir ein Angebot dieses Unternehmens angenommen und einem Rückkauf unserer Anleihen zum Kurs von 100 zugestimmt. Damit floss dem Fonds ein Gewinn von 10% zu. Oxford Industries ist eine global tätige Firma, die Luxusgüter entwirft und herstellt. Aufgrund des Konjunkturabschwungs sowie wegen der sinkenden Konsumnachfrage hat das Unternehmen Maßnahmen ergriffen, um seine Lagerbestände, seine Verbraucherkredite sowie seine Verbindlichkeiten insgesamt zu senken.

Brown Shoe

Bei Brown Shoe handelt es sich um ein weltweit agierendes Unternehmen, das Schuhe entwirft und produziert. Die Umsätze verteilen sich gleichmäßig auf eine Reihe verschiedener Marken und Vertriebskanäle. So werden günstige Schuhe in Supermärkten und teure Schuhe in Luxusboutiquen verkauft.

Diese Firma eignet sich als Value-Investment für den Sparinvest High Yield Value Bonds, weil sie eine nur geringe Verschuldung sowie einen niedrigen Kurs-/Buchwert aufweist. Darüber hinaus bietet diese Anleihe Anlegern auch ein hohes Maß an Sicherheit. So darf das Unternehmen beispielsweise nur begrenzt Kredite aufnehmen. Außerdem darf die Firma keine Beteiligungen veräußern, und auch Aktienrückkäufe und Dividendenzahlungen an die Aktionäre sind nur eingeschränkt möglich.

Brown Shoe befindet sich bereits seit langem auf der Watchlist für den Sparinvest High Yield Value Bonds, und wir haben die Kreditkrise genutzt, um diese Anleihe zu erwerben. So haben wir uns im Januar bei Kursen von 74 bzw. 77,25 in diesem Papier engagiert.



Zum Quartalsende wurde die Anleihe mit einem Kupon von 8,75% zu einem Kurs von 85 gehandelt. Die effektive Rendite der Anleihe bis zur Fälligkeit im Jahr 2012 liegt bei 15,5%.

Klaus Blaabjerg
Senior Portfolio Manager
10. Juli 2009

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 Fonds jederzeit bei Sparinvest oder bei den berechtigten Vertriebsstellen kostenlos anfordern. Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanleihen sind Wechselkurschwankungen 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. Quelle: Sparinvest S.A.; Morningstar; Standard & Poors und Bloomberg zum jeweils angegebenen Datum.