

Les mérites de la stratégie obligataire « value » de Sparinvest sont désormais prouvés.

Sparinvest a lancé son fonds High Yield Value Bonds il y a près de quatre ans en s'appuyant sur une recherche académique qui prouve qu'il existe des facteurs de surperformance identifiés pour le marché du crédit. Alors que le marché des obligations d'entreprises à haut rendement en général, et ce fonds en particulier, ont récemment affiché de solides performances, on observe un regain d'intérêt pour la stratégie Obligations Value de Sparinvest.

Luxembourg, le 2 septembre 2009 - Lorsque Sparinvest a lancé son fonds High Yield Value Bonds en novembre 2005, elle s'est appuyée sur des preuves théoriques montrant que les facteurs de risque « taille des sociétés » et leur caractère « value », bien connus des marchés boursiers, étaient aussi des composantes clairement identifiables de la prime de crédit, c'est-à-dire qu'ils s'accompagnaient d'un potentiel de surperformance sur le marché des obligations d'entreprises. Aujourd'hui, alors qu'il domine le palmarès des fonds obligataires en Europe en termes de performances, l'intérêt pour le concept théorique à l'origine du fonds Sparinvest High Yield Value Bonds se confirme.

Sur le marché du haut rendement, le profil de risque/rendement potentiel d'un investissement dépend du montant de la prime de crédit. (Les obligations d'entreprises offrent aux investisseurs une prime par rapport aux emprunts d'Etat pour compenser les risques accrus, y compris le risque de défaillance, auxquels l'on s'expose lorsqu'on choisit de prêter à une société plutôt qu'à un Etat). La création du fonds Sparinvest High Yield Value Bonds a été inspirée par une étude publiée 2001 par les universitaires Elton et Gruber* dans lequel ils décortiquaient les facteurs de risque liés à la prime de crédit. Cette étude a montré qu'environ 50% de la prime permettaient de compenser les impôts et le risque de défaillance et qu'une part significative du montant restant était imputable à deux autres facteurs également considérés comme des indicateurs de rendements excédentaires pour les actions, à savoir « la taille des sociétés » et « l'effet value ».

* Voir graphique en Annexe



Klaus Blaabjerg, gestionnaire principal du fonds, explique :

« Si les investisseurs en actions méritent d'être davantage rémunérés lorsqu'ils investissent dans des actions de petites sociétés sous-évaluées, il est tout naturel que les investisseurs en obligations d'entreprises bénéficient, eux aussi, d'une compensation supérieure. »

« Sur le marché du crédit, les petites sociétés sous-évaluées sont régulièrement pénalisées. Leur risque de défaillance est surestimé, les forçant à offrir un rendement supérieur. Les entreprises assorties de bilans sains et d'un solide historique de remboursement de leur dette sont logées à la même enseigne. Autrement dit, nous bénéficions là d'une opportunité évidente de réaliser des rendements excédentaires en sélectionnant les obligations émises par les sociétés les plus robustes. »

Début 2009, la prime de crédit était très élevée car elle anticipait des niveaux de risque de défaillance désastreux. Elle indiquait en revanche que des rendements sans précédent étaient potentiellement disponibles pour les investisseurs sur le marché du haut rendement. Si le taux de défaillance a sans aucun doute augmenté depuis janvier et si nous avons déploré la faillite de grands noms, la prime s'est désormais considérablement contractée. Qu'en est-il du fonds Sparinvest High Yield Value Bonds ?

« Nous partons du principe que les taux de défaillance continueront d'augmenter, au moins jusqu'à ce que l'économie mondiale relève la tête et renoue avec la croissance », nous explique K. Blaabjerg. « Cette situation renforce la nécessité de mettre l'accent sur les valeurs d'actif des sociétés, minimisant ainsi les pertes potentielles en cas de défaillance. Il est très improbable que se répètent les performances observées depuis début 2009 sur le marché du haut rendement. Nous gardons toutefois confiance dans la valorisation toujours attrayante de notre portefeuille et continuons d'identifier, sur le marché, de solides scénarii d'obligations de type « value ». Nous sommes intimement convaincus qu'une exposition au haut rendement reste une composante essentielle d'un portefeuille d'investissement bien équilibré. »



Communiqué de presse
2 septembre 2009

Le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds en chiffres (au 31 août 2009)

	Sparinvest High Yield Value Bonds	Indice de référence (Merrill Lynch Global High Yield EUR Hedged)
Performance depuis début 2009	61,62%	42,60%
Endettement net moyen	Moins de 125%	Plus de 400 %
Cours moyen	80	82
Nombre de positions	90	2187
Rendement effectif	14 %	12

- Fin -

Pour obtenir de plus amples informations, veuillez contacter :

Benoît Schouler, Sparinvest General Manager
Téléphone : +33 (0)1 58 05 22 51
bsc@sparinvest.fr

ou

Henrik Rolandsen Obel, Sparinvest Associate Director
Téléphone : +352 26 27 47 21
hro@sparinvest.lu

Des photos peuvent être obtenues sur demande adressée à jbr@sparinvest.lu
Si vous ne souhaitez plus recevoir les communiqués de presse Sparinvest, veuillez contacter nim@sparinvest.lu



A propos de Sparinvest :

Fondée en 1968, Sparinvest est l'une des premières sociétés indépendantes de gestion d'actifs au Danemark. Elle gère des actifs évalués à plus de 11,6 milliards d'euros (au 30.06.2009), y compris l'un des plus gros fonds en actions du Danemark, et fournit des conseils en investissement.

Détenue aujourd'hui par de nombreux actionnaires institutionnels, Sparinvest est libre de poursuivre sa propre philosophie et son propre style d'investissement dans le but de fournir des « investissements prudents » à ses clients.

En 2001, Sparinvest S.A. a été créée au Luxembourg et un certain nombre de fonds domiciliés au Luxembourg ont été lancés à des fins de distribution dans toute l'Europe. La SICAV Sparinvest, un fonds à compartiments multiples conforme à OPCVM III, est désormais autorisée à la distribution dans 16 pays européens.

Sparinvest s'est forgé une excellente réputation au sein du secteur des investissements grâce au succès de son approche d'allocation stratégique d'actifs appliquée à la construction de portefeuilles destinés aux mandats d'investissements et grâce à son historique remarquable en matière d'investissement en titres « value ».

Le **Sparinvest High Yield Value Bonds Fund** est un compartiment de la SICAV Sparinvest enregistrée au Luxembourg. Il est géré conjointement par Sune Højholt Jensen et Klaus Blaabjerg, deux membres de l'excellente équipe obligataire value de Sparinvest. A eux deux, ils bénéficient d'une longue et riche expérience acquise, pour Sune, dans l'analyse du crédit, le trading du crédit et les swaps sur défaillance de crédit et pour Klaus à l'occasion du lancement d'un fonds en obligations d'entreprises qui s'est vu, sous sa direction, attribuer cinq étoiles par Morningstar.

Lettre et point trimestriels : Sparinvest High Yield Value Bonds

Le gestionnaire du fonds écrit une « Lettre trimestrielle » sur les fonds obligataires dans laquelle il fait le point sur les marchés du crédit et du haut rendement ainsi que sur leurs perspectives.

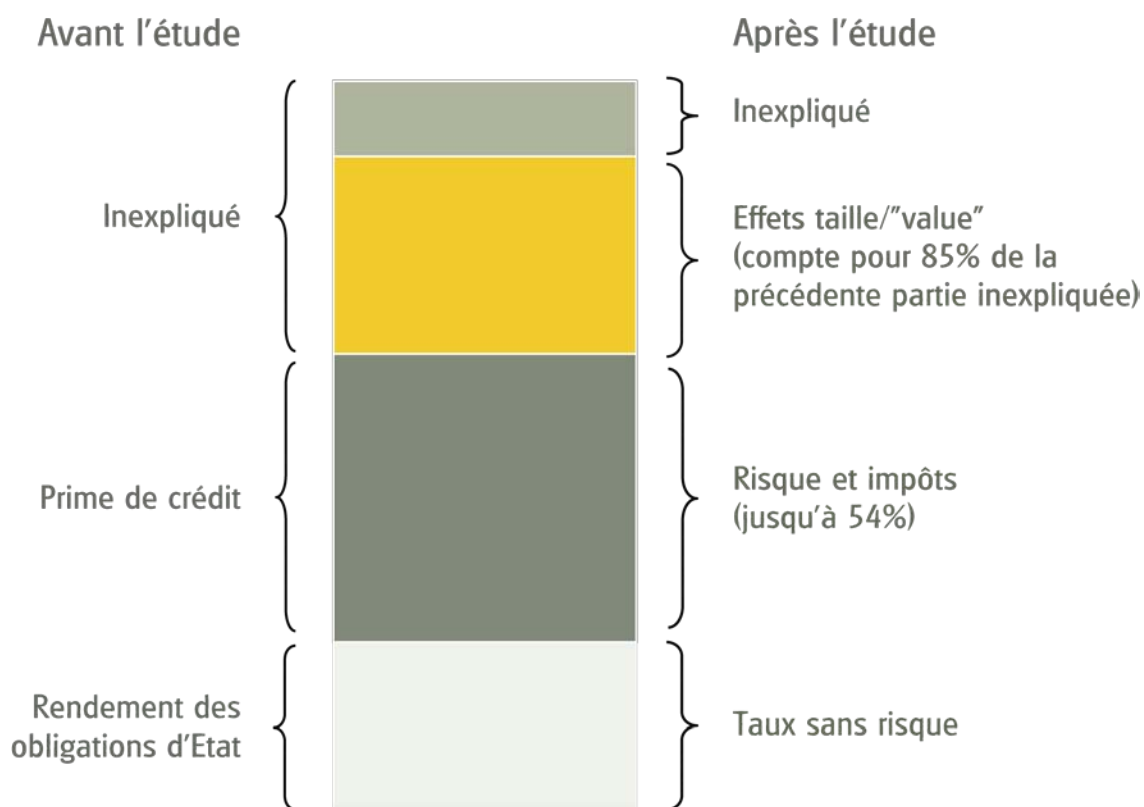
Les commentaires sur la performance du fonds et le portefeuille sont communiqués dans le **Point trimestriel** sur le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds.

Ces deux documents sont disponibles à l'adresse www.sparinvest.eu.



Annexe

Ventilation du rendement à l'échéance par Elton/Gruber



Source: Elton, Gruber et al (2001)

