



# Investment Grade Value Bonds

## Titres

- Performance
- Valorisation et composition du portefeuille
- Capitalisation des banques
- Commentaires sur les sociétés

## Informations

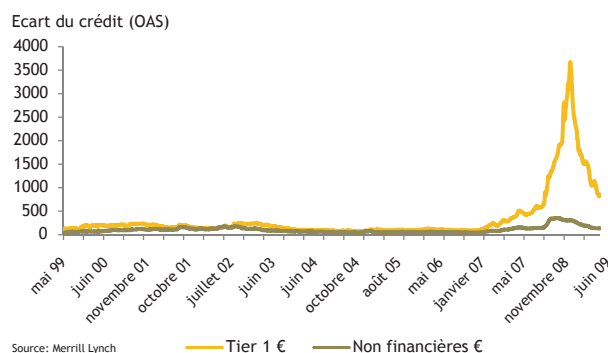
Stratégie	Obligations « Value »
Risque	N/A
ISIN	LU0264925727
Devise du compartiment	EUR
Date de lancement	02/11/2006
Gérant	Klaus Blaabjerg
Indice de référence	Merril Lynch Global Broad Market Corporate Index (EUR Hedged)
Catégorie Morningstar	Obligations EUR Emprunts Privés

- [sparinvest.eu](http://sparinvest.eu)

## Performance

Les liquidités sont réapparues sur le marché du crédit au troisième trimestre, ce qui s'est traduit par une nouvelle contraction de l'écart du crédit des obligations d'entreprises de qualité supérieure. Un certain nombre de grands groupes mondiaux ont profité de l'optimisme du marché pour émettre de nouvelles obligations. Malgré cela, la demande d'obligations a dépassé l'offre, contribuant à la performance positive au troisième trimestre.

Le fonds Sparinvest Investment Grade Value Bonds est surexposé aux valeurs financières par le biais de positions dans les emprunts subordonnés des banques (obligations de Tier 1).



Depuis début 2009, l'exposition du fonds aux obligations de Tier 1 a eu un effet positif sur la performance du portefeuille. A mesure que la méfiance à l'égard des systèmes financiers disparaissait progressivement et que les pays européens continuaient de soutenir le combat des banques pour assurer leur survie, une contraction prononcée des écarts du crédit de Tier 1 a aussi été constatée. Parallèlement, il convient de mentionner que l'écart du crédit des obligations non financières est proche de son niveau normal. En revanche, l'écart du crédit de Tier 1 s'inscrit encore à un sommet historique en dépit

de la contraction observée. Nous sommes convaincus qu'il continuera de se resserrer au cours des prochains trimestres et maintenons donc notre surpondération des obligations de Tier 1.

Le fonds Sparinvest Investment Grade Value Bonds a clôturé le trimestre sur une performance de 40,04% pour l'année en cours, contre un résultat de 14,74% pour notre indice de référence, le Merrill Lynch Global Broad Market Corporate (couvert en EUR).

### Valorisation et composition du portefeuille

A la fin du trimestre, le portefeuille comptait 48 positions et était surexposé au capital des banques et aux obligations émises par des sociétés européennes. Les dix premières positions représentaient 34,04% du portefeuille total.

Le cours obligataire moyen du portefeuille est de 79,71 contre 104,03 pour l'indice de référence. Le rendement à l'échéance est de 9,3% avec une durée de 3,75, contre un rendement de 6,8% et une durée de 5,01 pour l'indice. Pour obtenir de plus amples détails sur la composition et la performance du portefeuille, veuillez vous rendre à l'adresse [sparinvest.eu](http://sparinvest.eu).

### Capitalisation des banques

Début octobre, l'UE a publié un rapport analysant la capacité des grandes banques européennes à surmonter une aggravation de la récession du fait des perspectives économiques de 2009 et 2010. Même les prévisions les plus négatives ont montré que la capitalisation des banques s'inscrivait dans les limites édictées par les directives européennes. Dans le même temps, le FMI a revu à la baisse ses attentes quant au besoin des banques de déprécier leurs créances douteuses. Les deux analyses incitent à l'optimisme et nous donnent des raisons de croire en la reprise du système financier.

## Commentaires sur les sociétés

### **Société Générale**

La Société Générale, l'une des plus grandes banques françaises, a reçu un soutien de 3,4 milliards d'EUR à la suite de l'effondrement des marchés financiers l'année dernière. Après avoir nettoyé son portefeuille de prêts, la banque est maintenant en mesure de rembourser l'injection de capital dont elle a bénéficié. A la fin du trimestre, la banque a annoncé qu'elle émettrait de nouvelles actions pour un montant de 4,8 milliards d'EUR, partiellement pour rembourser les prêts publics et partiellement pour doper sa capitalisation.

### **Klaus Blaabjerg**

Senior Portfolio Manager

Le 8 octobre 2009

Le compartiment mentionné fait partie de Sparinvest SICAV, fonds ouvert à compartiments multiples de droit Luxembourgeois. Pour des informations complémentaires, veuillez vous référer au prospectus et aux rapports annuels et semi-annuels. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande et sans frais auprès des différents bureaux de Sparinvest ou auprès des distributeurs agréés, tout comme les statuts d'origine des fonds et tous changements relatifs aux dits statuts. Tout investissement doit être effectué sur la base de ces documents. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme garantes de résultats futurs. Le capital investi n'est pas garanti. Une transaction comportant des opérations de change peut être sujette à des fluctuations du taux de change qui peuvent affecter la valeur d'un investissement. Les investissements effectués sur les marchés émergents impliquent un risque plus élevé. La performance indiquée est calculée en comparant les valeurs nettes d'inventaires libellées dans la devise du compartiment, sans tenir compte des droits d'entrée ou de rachat. Pour les investisseurs en Suisse, le représentant légal et l'agent payeur du fonds est RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zürich branch, Badenerstrasse 567, P.O. Box 101, CH-8066 Zürich. Publié par Sparinvest S.A, 28, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.