



High Yield Value Bonds

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Bewertung des Portfolios
- Kommentare zu den Unternehmen

Fondsdaten

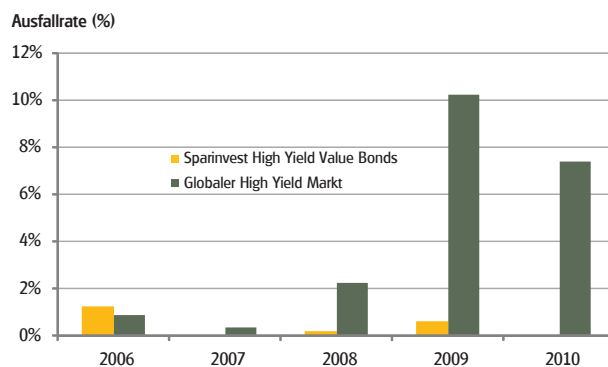
Strategie	Value Bonds
Risiko	Mittel
ISIN	LU0232765429
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	16.11.2005
Fondsmanager	Klaus Blaabjerg
Referenz-Index	Merrill Lynch Global High Yield (EUR Hedged)
Morningstar Kategorie	Anleihen Euro hochverzinslich

Wertentwicklung

Anfang 2010 verteidigte der Sparinvest High Yield Value Bonds seinen Platz unter den europäischen Rentenfonds mit der besten Wertentwicklung, den wir 2009 errungen hatten.

Sparinvest High Yield Value Bonds im Vergleich mit ausgewählten Märkten in %	Q1 2010	2009
Sparinvest High Yield Value Bonds	9,04	80,21
Merrill Lynch Global High Yield	5,71	60,71

Im ersten Quartal 2010 erzielte unser Referenzindex ein Plus von 5,71% (EUR Hedged), während der Fonds 9,04% zulegte.



Quellen: JP Morgan und Sparinvest

Wie aus dem obigen Diagramm hervorgeht, verzeichnete der Sparinvest High Yield Value Bonds im ersten Quartal erfreulicherweise keinerlei Unternehmensausfälle. Unser konservativer Value-Ansatz, im Rahmen dessen wir in lediglich gering verschuldete, kleinere Unternehmen investieren und uns außerdem stets auf die Minimierung

möglicher Verluste unserer Anleger konzentrieren, zahlt sich also weiterhin aus. So lag die Ausfallrate am globalen High Yield Markt Markt demgegenüber nämlich bei 7,41%.

Portfoliostruktur

Auf Portfolioebene haben wir im ersten Quartal 2010 einige kleinere Anpassungen vorgenommen. Der Fonds konzentriert sich aber nach wie vor auf die Branchen Energie und Finanzen sowie auf europäische Unternehmen.

Unsere 10 größten Positionen repräsentieren 34,90% unserer Portfolioengagements insgesamt.

Weitere Informationen zur Portfoliostruktur sowie zu den Wertentwicklungsergebnissen finden Sie auf Sparinvest.eu.

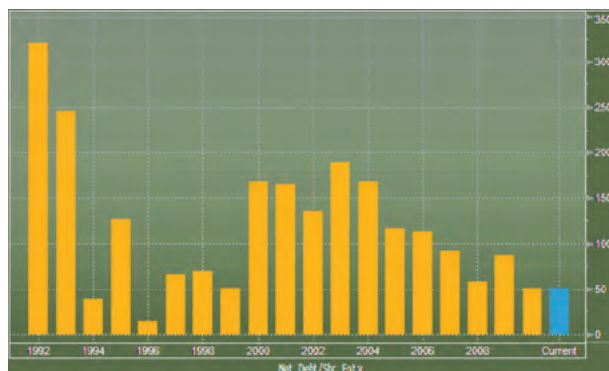
Bewertung des Portfolios

Wir halten den Fonds auch weiterhin für attraktiv bewertet, obwohl der Markt für Unternehmensanleihen zuletzt im historischen Vergleich hohe Erträge erzielt hat. So weist der Fonds ein niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis sowie eine durchschnittliche Nettoverschuldungsquote von unter 100% (exklusive Finanztitel) auf. Diese beiden Zahlen liegen deutlich unter dem Durchschnitt des breiten Marktes. Die effektive Rendite des Portfolios beträgt derzeit 11%, während der Referenzindex eine Rendite von 8,50% bietet.

Kommentare zu den Unternehmen

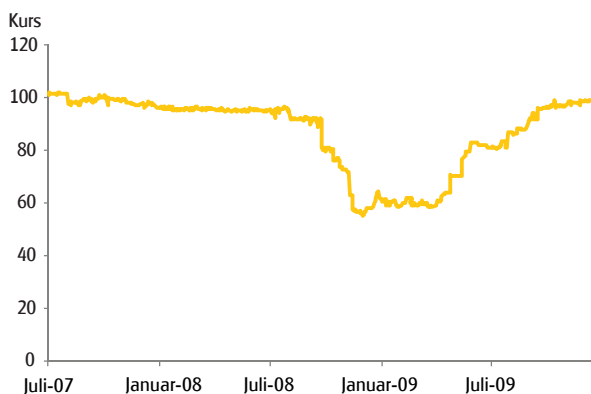
Perry Ellis International Inc

Der amerikanische Hersteller von Sportbekleidung Perry Ellis ist bereits seit längerem im Sparinvest High Yield Value Bonds vertreten. Wir haben diesen Titel erstmals bereits Anfang 2007 erworben. Damals war Perry Ellis auf Basis des Kurs-Buchwert-Verhältnisses sehr günstig bewertet. Außerdem verfügte dieses Unternehmen über eine langjährige Erfahrung beim Schuldenabbau.



Quelle: Bloomberg

Ebenso wie bei seinen Mitbewerbern gingen auch die Einnahmen von Perry Ellis Anfang 2009 zurück. Dank der bereits in der Vergangenheit erfolgreichen, konservativen Unternehmensstrategie des Konzernmanagements konnte Perry Ellis jedoch seinen freien Kreditrahmen in Anspruch nehmen, ohne dadurch gleichzeitig das Kreditrisiko der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen nennenswert zu erhöhen. Wir haben die Liquiditätskrise im Frühjahr 2009 genutzt, um weitere Anleihen zu erwerben.



Quelle: Bloomberg

Die Anleihen werden inzwischen wieder zu einem Kurs von über 100 gehandelt. Deshalb haben wir uns im Februar 2010 entschieden, unser Engagement in den Perry Ellis-Anleihen zu beenden.

Cemex

Seit August 2009 hat dieser Zementhersteller eine Reihe von Maßnahmen durchgeführt, um seine Unternehmensbilanz zu stärken. Dabei wurden die laufenden Zinskosten für offene Verbindlichkeiten reduziert. Darüber hinaus trugen auch Neuemissionen im Wert von 2,27 Mrd. USD, der Verkauf von Vermögenswerten in Höhe von über 3,48 Mrd. USD sowie die Ausgabe neuer Aktien zur Verbesserung der Kapitalstruktur von Cemex bei. Schließlich kündigte die Firma an, zum Ende des ersten Quartals 2010 bestehende Kredite in Höhe von mehr als 3 Mrd. USD zu refinanzieren. Insgesamt hat Cemex also Schritte unternommen, seine Kapitalstruktur zu stärken, und gleichzeitig das Kreditrisiko der ausstehenden Unternehmensanleihen verringert. Die Anleihen von Cemex erzielten auch in diesem Quartal für die Anleger des Sparinvest High Yield Value Bonds wieder hohe Erträge.

Klaus Blaabjerg

Lead Portfolio Manager

12. April 2010

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 Wechselkursschwankungen 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.