



High Yield Value Bonds

Titres

- Performance
- Composition du portefeuille
- Évaluation du portefeuille
- Commentaires sur les sociétés

Informations

Stratégie	Obligations « Value »
Risque	Moyen
ISIN	LU0232765429
Devise du compartiment	EUR
Date de lancement	16/11/2005
Gérant	Klaus Blaabjerg
Indice de référence	Merrill Lynch Global High Yield (EUR Hedged)
Catégorie Morningstar	Obligations EUR Haut Rendement

■ sparinvest.eu

Performance

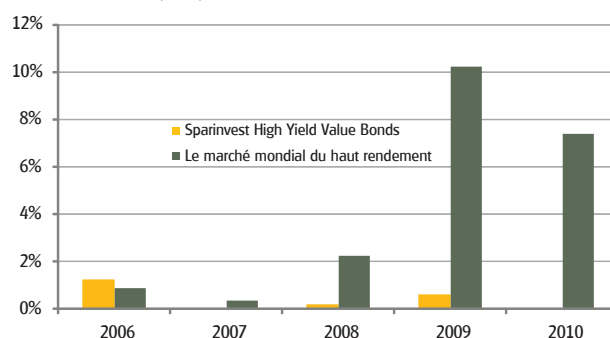
Le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds a démarré l'année 2010 en conservant sa place parmi les fonds obligations européens les plus performants à laquelle nous avons réussi à l'installer en 2009.

Sparinvest High Yield Value Bonds par rapport à certains marchés en %	T1 2010	2009
Sparinvest High Yield Value Bonds	9,04	80,21
Merrill Lynch Global High Yield	5,71	60,71

Toutes les performances sont exprimées en EUR

La performance de notre indice de référence (couvert en euros) s'établit à 5,71% au premier trimestre 2010, contre 9,04% pour notre fonds.

Taux de défaillance (en %)



Source : JP Morgan et Sparinvest

Nous avons le plaisir de vous annoncer que, comme l'indique le graphique, le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds n'a enregistré aucune défaillance au premier trimestre. Notre process « value » prudent, consistant à investir dans de petites sociétés à effet de levier réduit et

notre concentration permanente sur le contrôle du risque de perte pour nos investisseurs continuent de porter leurs fruits. Le marché mondial du haut rendement, quant à lui, a enregistré un taux de défaillance de 7,41%.

Composition du portefeuille

Nous avons procédé à quelques ajustements au sein du portefeuille au premier trimestre 2010. Le fonds reste très orienté vers les titres énergétiques, les valeurs financières et les sociétés européennes.

Nos dix premières positions représentent 34,90% du portefeuille.

Pour obtenir de plus amples informations sur la composition et la performance du portefeuille, veuillez vous rendre à l'adresse Sparinvest.eu.

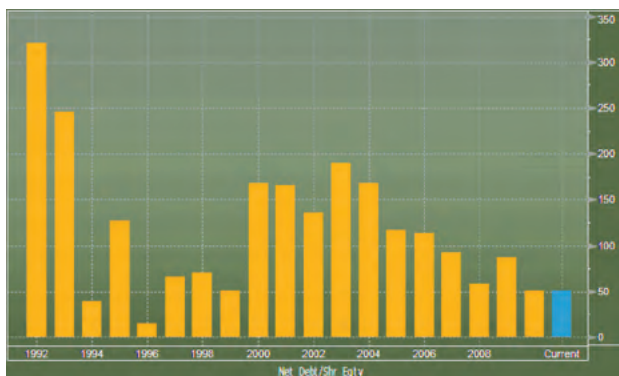
Évaluation du portefeuille

Nous estimons que le cours du fonds demeure attrayant malgré les performances historiquement élevées constatées sur le marché du crédit. Le ratio moyen cours / valeur comptable du fonds est faible et son rapport moyen endettement net / fonds propres est inférieur à 100% (hors valeurs financières), deux ratios bien en deçà de la moyenne du reste du marché. Le rendement effectif du portefeuille s'établit à 11%, contre 8,5% pour l'indice de référence.

Commentaires sur les sociétés

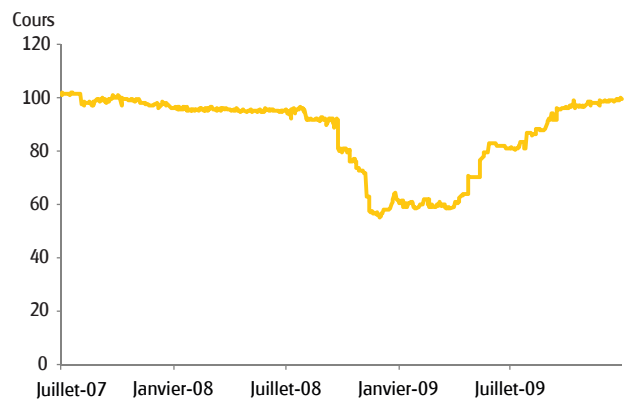
Perry Ellis International Inc

Le fabricant américain de vêtements de sport Perry Ellis est bien connu du fonds Sparinvest High Yield Value Bonds, qui investit dans ses obligations depuis début 2007. À cette époque, le titre Perry Ellis était très bon marché aussi bien en termes de ratio cours / valeur comptable que par rapport à sa bonne réputation en matière de réduction de son endettement.



Source : Bloomberg

Comme le reste du secteur, Perry Ellis a vu son chiffre d'affaires chuter début 2009. Néanmoins, grâce à la politique financière très prudente adoptée depuis longtemps par sa direction, la société a pu faire appel à ses facilités de crédit disponibles sans porter atteinte de manière significative au risque de crédit de ses obligations. Nous avons profité de la crise de liquidité pour acheter davantage d'obligations au printemps 2009.



Source : Bloomberg

À l'heure actuelle, les obligations s'échangent de nouveau au-dessus de 100. Aussi avons-nous décidé de vendre nos obligations Perry Ellis en février 2010.

Cemex

Depuis août 2009, le producteur de béton a mené à bien un certain nombre d'initiatives destinées à renforcer son bilan et à réduire, par conséquent, les frais financiers courants liés à sa dette existante. L'amélioration de la structure capitalistique de Cemex inclut l'émission d'une nouvelle dette de 2,27 milliards de dollars, la vente d'actifs de plus de 3,48 milliards de dollars et l'émission de nouvelles actions. Enfin, la société a annoncé le refinancement de plus de 3 milliards de dollars de sa dette existante à la fin du premier trimestre 2010. Globalement, Cemex a pris des mesures pour améliorer la structure de son capital tout en diminuant le risque de crédit de ses obligations non encore échues. Les investisseurs dans le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds ont enregistré des performances élevées grâce aux obligations Cemex pendant le trimestre.

Klaus Blaabjerg

Lead Portfolio Manager

Le 12 avril 2010

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.