



## Investment Grade Value Bonds

### Inhalt

- Sparinvest Investment Grade Value Bonds: Wichtige Kennzahlen

### Fondsdaten

Strategie	Value-Bonds
Risiko	Mittel (5)
ISIN	LU0264925727
Währung	EUR
Auflegungsdatum Fonds	02.11.2006
Fondsmanager	Klaus Blaabjerg
Referenz-Index	Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index (EUR Hedged)
Morningstar Kategorie	Unternehmensanleihen Euro



Der Fonds erzielte einen Ertrag von 0,95%, während der Referenzindex (der Merrill Lynch Global Broad Market Corporate-Index EUR Hedged) 1,98% zulegte. Auf 3-Jahresbasis betrug das Durchschnittsplus des Fonds nach dem zweiten Quartal 2011 jedoch 8,2% gegenüber 7,01% der Benchmark.

Sparinvest Investment Grade Value Bonds- und Referenzindex-Renditen in %	Q2 2011	Lfd. Jahr
Sparinvest Investment Grade Value Bonds	0,95	5,78
Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index	1,98	2,56

Die Ursache für die im zweiten Quartal unterdurchschnittliche Tendenz des Fonds war unsere Übergewichtung in europäischen Finanzwerten – also in Anleihen, die von großen europäischen Banken und Versicherern emittiert wurden. Bereits seit Auflegung des Fonds sind wir im Finanzsektor positioniert und haben auch nicht vor, daran etwas zu ändern, obwohl die Erträge in den letzten drei Jahren insgesamt so gut ausgefallen sind. Es gibt einen einfachen Grund, weshalb wir bei europäischen Finanztiteln derzeit die besten Anlagechancen herausfiltern: Diese Branche hat sich wie keine andere dem Schuldenabbau verschrieben, was vor allem auf die Kapitalanforderungen der Basel III-Richtlinie zurückzuführen ist. Und unserer Meinung nach ist dieser Prozess des Schuldenabbaus bisher noch nicht abgeschlossen. Darüber hinaus werden die Probleme im Zusammenhang mit der Staatsverschuldung lediglich zur Folge haben, dass die Banken ihre Kern-Tier 1-Quoten noch stärker erhöhen als ursprünglich möglicherweise geplant, weil es in dieser Sache vor allem um eines geht: Vertrauen.

Wir sind der Auffassung, dass das Ergreifen von Maßnahmen durch die Mitgliedsstaaten des Euroraums angesichts einer Intensivierung der Krise wahrscheinlicher geworden ist. Eigentlich waren wir davon ausgegangen, dass die politischen Entscheidungsträger Europas die

Verabschiedung weiterer Sparmaßnahmen in Griechenland nutzen würden, um rasch ein zweites Rettungspaket zu schnüren und den Banken im Euroraum so die Möglichkeit zu eröffnen, ihre Rekapitalisierungsmaßnahmen noch auszuweiten. Die Unfähigkeit Europas, dieses Ziel zu erreichen, hat jedoch nicht nur das Einsetzen einer Erholungstendenz verzögert, sondern das Ausmaß der Krise sogar noch verschärft. Denn dadurch wurde das Vertrauen in den Schuldenabbau im Euroraum sowohl seitens der Investoren als auch der Ratingagenturen belastet und die Gefahr eines Übergreifens auf den italienischen Markt für Staatsanleihen erhöht.

Aber was kommt als nächstes? Auf dieses Stadium der ‚Krise‘ wird die Politik unserer Meinung nach reagieren. Die entscheidende Frage besteht jedoch darin, in welcher Form und zu welchem Zeitpunkt eine solche Reaktion erfolgen wird. Was das Timing betrifft, so können wir eines mit großer Gewissheit sagen: Je schlimmer die Probleme am Markt, desto kürzer die Zeit, die bis zu einer solchen Reaktion verstreicht. Wesentlich schwieriger ist hingegen die Frage nach der Art solcher Maßnahmen zu beantworten. Ganz grundsätzlich gibt es zwei Möglichkeiten zu reagieren – entweder mit fiskalischen oder aber mit geldmarktpolitischen Maßnahmen. Außerdem können solche Maßnahmen entweder schrittweise oder vergleichsweise rigoros umgesetzt werden.

Auf fiskalischer Ebene hat die Verabschiedung eines Sparhaushalts in Italien oberste Priorität. Wir gehen jedoch fest davon aus, dass ein solcher Haushalt beschlossen werden wird, und zwar sehr zeitnah. Da der italienische Staatshaushalt aber aus fundamentaler Sicht nicht die Ursache für den „Ansteckungseffekt“ war, gibt es unseres Erachtens nach auch keine Garantie dafür, dass die Verabschiedung eines solchen Sparhaushalts ausreichen wird, um diese „Ansteckungsgefahr“ zu bannen. Ein weiterer logischer Schritt wäre eine Einigung über ein zweites Rettungspaket für Griechenland. Und eine dritte praktikable fiskalische Option wäre, den verbesserten Europäischen Finanzstabilitätsmechanismus (EFSF) zu nutzen, um notleidende Anleihen aus Griechenland, Irland und Portugal aufzukaufen. Dies würde sowohl dem Bewertungsniveau am Sekundärmarkt als auch insbesondere der Solvenz der betroffenen Staaten zugute kommen.

Auf geldmarktpolitischer Ebene könnte man die „Ansteckungsgefahr“ insbesondere durch den Kauf von „infizierten“ Staatsanleihen durch die Europäische

Zentralbank eindämmen. Ein ähnliches Programm wurde bereits mit dem „Securities Markets Programme“ (SMP) umgesetzt. Damit könnte verhindert werden, dass chaotische Staatsanleihenmärkte die Ziele der Geldmarktpolitik der EZB gefährden. In der Theorie könnte ein solcher Schritt zwar jederzeit ergriffen werden, doch unserer Meinung nach möchte die EZB auf der fiskalischen Seite dieser Gleichung erst einmal eindeutige Fortschritte bei den EU-Mitgliedsstaaten sehen.

### **Sparinvest Investment Grade Value Bonds: Wichtige Kennzahlen**

Berücksichtigt man die Bonitätsqualität und die grundlegenden bilanziellen Verbesserungen bei europäischen Banken, so ist unser Portfolio nach wie vor sehr preiswert. Die aktuelle Rendite des Portfolios beträgt 8%, während die Duration bei 4,8 Jahren liegt. Im Durchschnitt sind die im Portfolio vertretenen Anleihen mit BBB geratet. Zuletzt wurden im Portfolio einige Umschichtungen vorgenommen. So hat der Fonds im staatlichen dänischen Versorgungsunternehmen DONG Energy (das sich immer noch mehrheitlich im Besitz des Königreichs Dänemark befindet) sowie im staatlichen österreichischen Energieversorger OMV zugekauft. Beide Firmen stammen aus dem Energieumfeld und verfügen über sehr solide Bilanzen.

Wir gehen daher davon aus, dass sich die Wertentwicklung des Sparinvest Investment Grade Value Bonds demnächst wieder verbessern wird.

#### **Klaus Blaabjerg**

Lead Portfolio Manager

11. Juli 2011

Lesen Sie auch die „Informationen für Anleger“, in denen unsere Fondsmanager über Marktentwicklungen im letzten Quartal aus der Sicht des Value-Investors berichten.

Sparinvest Investment Grade Value Bonds erhältliche Anteilklassen	ISIN
EUR I	LU0264926378
EUR R	LU0264925727
EUR UKI	LU0264926535



Sparinvest hat die Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment (UN PRI) unterzeichnet und ist Mitglied von Eurosif und Dansif.

Die UN PRI basieren auf sechs Grundsätzen für verantwortungsbewusstes Investment, die auf Initiative einer internationalen Anlegergruppe entwickelt und von der UN protegiert wurden. Das Ziel ist, Investoren dabei zu unterstützen, Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance bezogene Themen aktiv bei ihren Anlagen zu berücksichtigen.

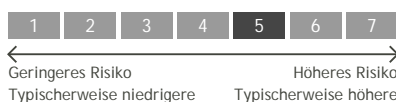
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, sofern dieser aktueller ist, erfolgen. Der Anleger kann sowohl diese Dokumente, als auch die ursprüngliche und jegliche nachfolgend geänderte Satzung der SICAV jederzeit bei Sparinvest oder bei den berechtigten Vertriebsstellen bzw. Repräsentanten 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. Quellen (sofern angegeben): Sparinvest, Morningstar, Standard & Poors, FERI, Telos und Bloomberg zum jeweils angegebenen Datum. Sparinvest behält sich Tippfehler, Berechnungsfehler und andere mögliche Fehler in diesen Unterlagen vor.

## Beschreibung

### Investmentkonzept: Value Anlagen

Der Fonds investiert weltweit in börsennotierte Anleihen von börsennotierten und anderen Unternehmen. Die Unternehmensanalyse richtet sich nach wertorientierten Grundsätzen, die eine hohe Kreditqualität und in der Folge eine bessere Kapitalerhaltung gewährleisten. Die Auswahl der Anleihen richtet sich ferner nach theoretisch begründeten Grundsätzen unter besonderer Berücksichtigung des Ausfallrisikos, nicht jedoch der potenziellen Rendite. Der Fonds investiert 2/3 in Investment Grade Bonds, die AA bis BBB-bewertet wurden. Das Wechselkursrisiko ist teilweise in EUR abgesichert.

## Risiken und Erträge



## Fonds-Informationen

ISIN	LU0264925727
Bloomberg	SINGVBR LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	02.11.2006
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest S.A.
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	02.11.2006
Fondsvolumen (Mio.) - 30.06.2011	21,87 EUR
Manager	Sparinvest Fondsmaeglerselskab A/S
Fondsmanager	Klaus Blaabjerg
Verantwortlich seit	02.11.2006
Ref. Index <sup>1</sup>	Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index (EUR Hedged)
Morningstar Kategorie <sup>2</sup>	Unternehmensanleihen EUR
NIW - 30.06.2011	111,78 EUR
Kauf	2,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	0,80 %
TER - 31.12.2010	1,05 %

## Wertentwicklung - Monatsende, Jun-2011

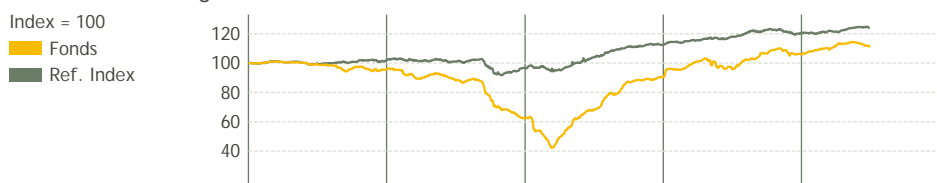
Wertentw...	Fonds	Ref. Index <sup>1</sup>	Unterschied
lfd. Jahr	5,78%	2,56%	3,23%
1 Monat	-1,34%	-0,60%	-0,74%
3 Monate	0,95%	1,98%	-1,03%
1 Jahr	15,89%	4,85%	11,05%
3 Jahre p.a.	8,20%	7,01%	1,19%
5 Jahre p.a.	-	5,13%	-
10 Jahre ...	-	5,34%	-

## Risiko 3 Jahre - Monatsende, Jun-2011

Risiko	Fonds	Ref. Index <sup>1</sup>	Morningstar <sup>2</sup>
Volatilität	23,08%	6,49%	-
Sharpe R.	0,39	-	-
Info Ratio	0,18	-	-

Morningstar Rating <sup>TM</sup> ★★☆☆☆

## Preisentwicklung - 30.06.2011

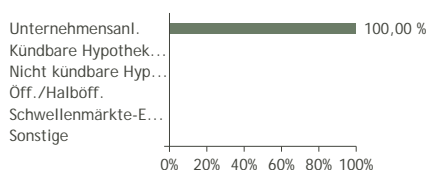


Wertentwicklung	2007	2008	2009	2010	06-2011
Fonds	-4,06%	-34,79%	44,66%	17,56%	5,78%
Ref. Index	1,95%	-4,99%	16,22%	7,34%	2,56%
Morningstar Kategorie <sup>TM</sup>	-1,39%	-7,68%	16,59%	4,37%	1,55%

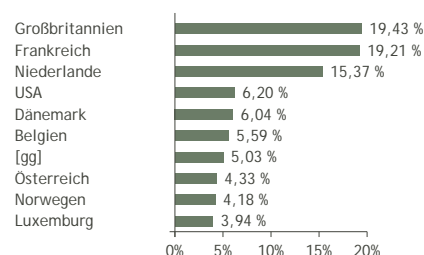
## Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
45	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%

## Anleiheart



## Top 10 Länder



## Portfolio (Top 10) - 30.06.2011

Name	Anleiheart	Typ	Land	Gewicht...
Dong Energy 7.75% 1.6.3010/Sub	Unternehmensanleihen	Anleihen	Dänemark	6,04%
Fortis Bk 6.5%01-Perp.	Unternehmensanleihen	Anleihen	Belgien	5,59%
Csg Gg Frn 11-24.02.41	Unternehmensanleihen	Anleihen	[gg]	5,03%
Omv 6.75%(Frn) 11-29.4.49/Sub	Unternehmensanleihen	Anleihen	Österreich	4,33%
Ccbp 9.25% 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Frankreich	4,33%
Ikon Off.Sol.6.75% 05-1.12.25	Unternehmensanleihen	Anleihen	USA	3,98%
Srlvc Nv 9%(Frn) 11-15.4.41	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	3,97%
Aviva 5.9021%(Tv) 04-Perp.	Unternehmensanleihen	Anleihen	Großbritannien	3,82%
Bnpp 7.195% 07-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Frankreich	3,78%
Eureko Bv 6% 06-...Perp.	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	3,46%

## Bonität

AAA	AA	A	BBB	BB	B und niedri...	Nicht gerated	effektive Duration
0,0%	0,0%	4,4%	78,1%	7,0%	1,5%	9,0%	4,4

## Anmerkungen:

Der angegebene Fonds ist Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts.

## Ref. Index Kommentar

-