



High Yield Value Bonds

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung

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

Der Sparinvest High Yield Value Bonds erzielte im letzten Quartal des Jahres 2010 eine Wertsteigerung in Höhe von 1,73%. Damit blieb der Fonds um 0,56% hinter dem Referenzindex zurück. Im Gesamtjahr 2010 legte der Sparinvest High Yield Value Bonds 21,79% und damit 7,28% mehr als die Benchmark und 8,57% mehr als die Vergleichsgruppe von Morningstar zu. Wir sind mit diesem Ergebnis zufrieden. Was uns aber mit Blick auf unsere Anleger noch mehr erfreut, ist der jährliche Ertrag des Fonds über fünf Jahre. Obwohl in diesen Zeitraum eine der schlimmsten Finanzkrisen der letzten 100 Jahre fällt, lag der annualisierte Ertrag des Sparinvest High Yield Value Bonds über fünf Jahre per Ende 2010 bei 7,51%. Unserer Meinung nach zeigt dies die Robustheit des Value Bonds-Konzepts.

Sparinvest High Yield Value Bonds- und Referenzindex-Renditen in %	Q4 2010	Lfd. Jahr
Sparinvest High Yield Value Bonds	1,73	21,79
Merrill Lynch Global High Yield	2,29	14,51

Die Gründe für die überdurchschnittliche Wertsteigerung im Jahr 2010 waren:

- Keine Defaults
- Erfolgreiche Einzeltitelselektion im Finanzsektor

Im ersten Halbjahr 2010 haben wir unsere Aktienoptionen als Teil unserer Bond-Investments in Lloyds und RBS ausgeübt. Außerdem profitierten wir von Tendern bzw. Wertpapierrückkäufen. Als die europäische Schuldenkrise im Frühsommer 2010 ihren Höhepunkt erreichte, waren wir daher in Bankentiteln untergewichtet. Wir haben die Verkaufswelle im Mai und Juni dann genutzt, um wieder Bankenpapiere zuzukaufen. Diese Titel haben sich im Spätsommer sowie im dritten Quartal erfreulich entwickelt. Während des vierten Quartals tendierten

Finanzwerte allerdings wieder unterdurchschnittlich, da erneut Besorgnis um das Thema Staatsverschuldung aufkam. Nichtsdestotrotz bieten Finanzpapiere unserer Meinung nach langfristig auch weiterhin einen großen Mehrwert.

- Ausrichtung auf Small Caps – insbesondere aus dem Energiesektor

Im Jahr 2010 kam es bei kleineren Unternehmen aus der Energiebranche zu einer Reihe von Übernahmen. Dieser Trend kam uns sehr zugute. Andere kleinere Unternehmen wie Unify etc. entwickelten sich erfreulich, weil die Liquidität am Markt wieder anstieg.

Portfoliostruktur

Wir bleiben in Energie- und Finanzwerten übergewichtet. Unserer Meinung nach werden kleinere Energieunternehmen – aufgrund der Überbewertung des Faktors Unternehmensgröße – von den Ratingagenturen regelmäßig falsch bewertet. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass wir 2011 von den M&A-Aktivitäten im Energiesektor profitieren werden. Außerdem bietet unsere starke Ausrichtung auf den Energiesektor, dank der steigenden Ölpreise, auch weiterhin einen soliden Inflationsschutz. Obwohl auch wir keine Kristallkugel besitzen, um einen Blick in die Zukunft zu werfen, können wir uns durchaus vorstellen, dass der Ölpreis wieder auf über 100 USD pro Barrel ansteigen wird.

Finanzfirmen bauen derzeit ihre Schulden ab, während sich die Branche insgesamt wieder erholt. Wir vertreten die Auffassung, dass auch dieser Sektor langfristig weiterhin Mehrwert bietet. Andererseits sind wir in nicht-zyklischen Konsumgütertiteln sowie im Segment Telekommunikation untergewichtet, weil die Bewertungen dieser Branchen derzeit nicht interessant sind.

Portfoliobewertung

Das Portfolio ist im Vergleich zu seinem Referenzindex preiswert. Gleichzeitig beträgt die Rendite des Fonds momentan 10% im Vergleich zu 7,5% des Index. Diese Differenz ist auf die unterschiedlichen Branchengewichtungen sowie auf den überproportionalen Anteil von Small Caps in unseren Fonds zurückzuführen. Die durchschnittliche Bonitätsqualität des Sparinvest High Yield Value Bonds entspricht mit B+ der des Referenzindex. Im Hinblick auf die Nettoverschuldungsquote bei Nicht-Finanzunternehmen weist der Sparinvest High Yield Value Bonds jedoch ein wesentlich geringeres Risiko auf. So beträgt die Nettoverschuldungsquote des Fonds derzeit 89% gegenüber 399% der Benchmark. Unserer Meinung nach ist eine niedrigere Nettoverschuldungsquote jedoch entscheidend, um das Defaultrisiko zu minimieren und die potenziellen Erholungsraten zu maximieren. Derweil liegt das durchschnittliche Kurs-Buchwert-Verhältnis der im Sparinvest High Yield Value Bonds vertretenen Unternehmen bei 1, während der Referenzindex ein durchschnittliches Kurs-Buchwert-Verhältnis von über 4 aufweist. Unser Fonds ist damit also günstig positioniert, um von wieder anziehenden M&A-Aktivitäten zu profitieren.

Klaus Blaabjerg

Lead Portfolio Manager

12. Januar 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 High Yield Value Bonds erhältliche Anteilklassen	ISIN
EUR I	LU0258535045
EUR R	LU0232765429
EUR UKI	LU0258535631



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.

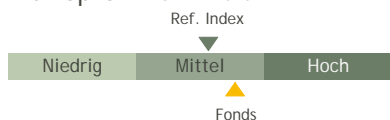
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, 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 in weltweit börsennotierte Industrieanleihen, die von börsennotierten und anderen Unternehmen begeben werden. Die Unternehmensanalyse richtet sich nach wertorientierten Grundsätzen, wodurch eine hohe Kreditqualität und in der Folge eine bessere Kapitalerhaltung im Vergleich zum allgemeinen Markt angestrebt werden. Die Auswahl der Anleihen richtet sich ferner nach theoretisch begründeten Grundsätzen unter besonderer Berücksichtigung des Ausfallrisikos, nicht jedoch der potenziellen Rendite.

Risikoprofil - 31.12.2010



Fonds-Informationen

ISIN	LU0232765429
Bloomberg	SPAHYVB.LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	16.11.2005
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest S.A.
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	16.11.2005
Fondsvolumen (Mio.) - 31.12.2010	439,80 EUR
Manager	Sparinvest S.A.
Fondsmanager	Klaus Blaabjerg
Verantwortlich seit	16.11.2005
Ref. Index ¹	Merrill Lynch Global High Yield (EUR Hedged)
Morningstar Kategorie ²	Anleihen EUR hochverzinslich
NIW - 31.12.2010	144,64 EUR
Kauf	2,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	1,25 %
TER - 31.12.2009	1,56 %

Wertentwicklung - Monatsende, Dez-2010

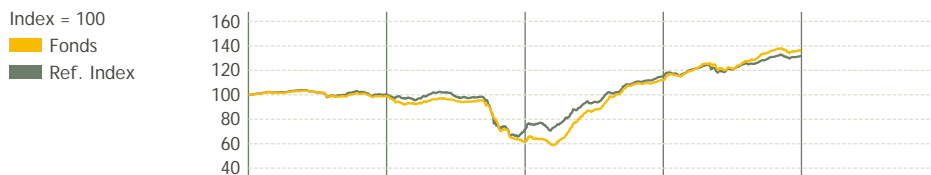
Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
Ifd. Jahr	21,79%	14,51%	7,28%
1 Monat	1,78%	1,74%	0,04%
3 Monate	1,73%	2,29%	-0,56%
1 Jahr	21,79%	14,51%	7,28%
3 Jahre p.a.	11,33%	9,55%	1,78%
5 Jahre p.a.	7,51%	7,63%	-0,12%

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Dez-2010

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	21,45%	17,90%	16,78%
Sharpe R.	0,51	-	0,33
Info Ratio	0,24	-	-

Morningstar Rating TM ★★★★★

Preisentwicklung - 31.12.2010

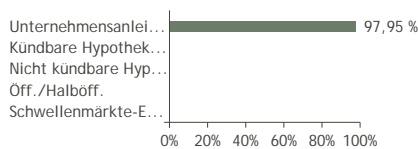


Wertentwicklung	2007	2008	2009	2010	-
Fonds	-1,09%	-37,12%	80,21%	21,79%	-
Ref. Index	0,39%	-28,55%	60,71%	14,51%	-
Morningstar Kategorie TM	-1,78%	-29,88%	53,80%	13,22%	-

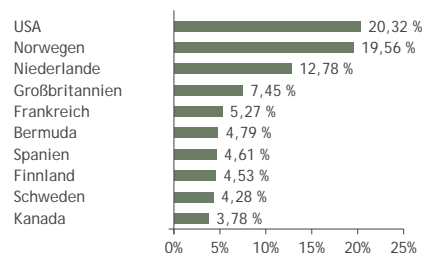
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
86	0,0%	97,9%	0,0%	2,1%

Anleiheart



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 31.12.2010

Name	Anleiheart	Typ	Land	Gewicht...
Boats Inv. 11% 07-31.3.17 /Pik	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	5,44%
Noreco 12.9% 09-20.11.14	Unternehmensanleihen	Anleihen	Norwegen	4,20%
Groupama Sa 6.298% 07-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Frankreich	4,18%
Cemex 9.25% 10-12.5.20	Unternehmensanleihen	Anleihen	Spanien	3,43%
Sns 11.25% 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	3,34%
Sevan 12% 10-10.08.15	Unternehmensanleihen	Anleihen	Norwegen	2,86%
Sevan Marine Frn 07-24.10.12	Unternehmensanleihen	Anleihen	Norwegen	2,61%
Pa Resources 10% 06-20.06.11	Unternehmensanleihen	Anleihen	Schweden	2,51%
Western Ref 11.25% 15.6.17144a	Unternehmensanleihen	Anleihen	USA	2,40%
Pq En 10% 10-1.9.17	Unternehmensanleihen	Anleihen	USA	2,34%

Bonität

AAA	AA	A	BBB	BB	B und niedri...	Nicht gerated	effektive Duration
0,0%	0,0%	0,4%	12,6%	22,9%	61,7%	2,4%	3,8

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-