



High Yield Value Bonds

Inhalt

- Sevan Marine ASA
- Struktur des Fonds
- Sparinvest High Yield Value Bonds: Wichtige Kennzahlen

Fondsdaten

Strategie	Value-Bonds
Risiko	Mittel (5)
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



Das zweite Quartal verlief für den Sparinvest High Yield Value Bonds eher schwach. So gab der Fonds 0,49% nach, während der Referenzindex (der Merrill Lynch Global High Yield EUR Hedged) 1,07% hinzugewann. Auf Sicht von drei Jahren betrug der durchschnittliche Ertrag des Fonds nach dem zweiten Quartal 2011 jedoch 14,71%, während der durchschnittliche Ertrag des Referenzindex bei 11,81% lag. Über die letzten fünf Jahre betrachtet hat der Fonds einen durchschnittlichen Ertrag von 8,82% erzielt, wohingegen der Index einen Durchschnittsertrag von 8,23% generiert hat.

Sparinvest High Yield Value Bonds- und Referenzindex-Renditen in %	Q2 2011	Lfd. Jahr
Sparinvest High Yield Value Bonds	-0,49	5,68
Merrill Lynch Global High Yield	1,07	5,08

Die Gründe für die im zweiten Quartal unterdurchschnittliche Tendenz des Fonds waren unsere Übergewichtung in europäischen Finanztiteln (also in Anleihen, die von großen europäischen Banken und Versicherern emittiert wurden) sowie eine sehr unbefriedigende Wertentwicklung von zwei Einzeltiteln.

Europäische Bankenwerte verzeichneten nach ihrem kräftigen Anstieg, der Mitte Mai begonnen hatte, diesmal eine Trendwende. Diese war im Zuge der Umsetzung der Basel III-Anforderungen auf eine deutliche fundamentale Verbesserung der allgemeinen Kapitalquoten zurückzuführen. Unserer Einschätzung nach wird diese fundamentale Verbesserungstendenz die nächsten Jahre anhalten. Allerdings tauchten in der zweiten Hälfte des zweiten Quartals dann wieder neue, beträchtliche Probleme im Zusammenhang mit der Staatsverschuldung auf. Dabei drehte sich alles um Griechenland und den Ausgang der Abstimmung im griechischen Parlament über die von der EU und vom IWF geforderten Sparmaßnahmen. Nachdem zunächst griechische Credit Default Swaps (CDS) in Ungnade gefallen waren, erlitten portugiesische und

später auch italienische CDS-Papiere dasselbe Schicksal. Unserer Meinung nach hat das jüngste Übergreifen dieser Probleme auf Italien aber nur wenig mit den Fundamentaldaten Italiens zu tun, denn diese liegen auf Basis der entsprechenden Kennzahlen am oberen Ende der Skala. Stattdessen ist diese „Ansteckung“ unseres Erachtens nach vor allem den Fehlern geschuldet, die die politischen Entscheidungsträger des Euroraums bei der Bewältigung der Krise gemacht haben. Deshalb gehen wir davon aus, dass die Krise in ihrem derzeitigen Stadium weitere politische Maßnahmen erfordern wird, mit denen sich die Probleme eindämmen und kleine Fortschritte in diesem langwierigen Prozess erzielen lassen.

Da wir für den globalen Konjunkturzyklus zuversichtlich gestimmt sind, möchten wir diese turbulente Phase nutzen, um unsere Risikopositionen an den Kreditmärkten zu erhöhen.

Derweil hat sich der Energiesektor in dieser unruhigen Zeit, die durch eine problematische Staatsverschuldung, negative Korrekturen der globalen Wachstumsprognosen sowie nicht zuletzt durch die Freigabe von strategischen Ölreserven geprägt war, recht gut entwickelt. Was diese Freigabe der Ölreserven betrifft, so sind wir – angesichts der anschließenden Preisentwicklung sowie unter Berücksichtigung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage – der Meinung, dass die Ölpreise zukünftig auf neue Hochs ansteigen und die Weltwirtschaft dadurch stark belasten könnten.

Bei der Betrachtung der Anleihekurse von Energieunternehmen wird für uns deutlich, dass die aktuellen Ölpreise in den Anleihenkursen bisher aber noch nicht berücksichtigt werden. Deshalb halten wir diese Branche für sehr gut bewertet.

Sevan Marine ASA

Im zweiten Quartal haben wir unsere Position in Sevan Marine ASA aufgrund finanzieller Probleme bei diesem Unternehmen größtenteils verkauft. Wir hatten in Anleihen von Sevan investiert, die durch die FPSO-Flotte des Unternehmens (bei FPSOs handelt es sich um große, speziell umgebaute und ausgerüstete Öltankschiffe, die im Offshore-Bereich stationär zur Produktion, Lagerung und Entladung von Rohöl eingesetzt werden) abgesichert sind und dadurch eine zusätzliche Sicherheit bieten. Wir haben die von uns gehaltenen Papiere in etwa zum Nennwert (einschließlich aufgelaufener Dividenden) veräußert.

Struktur des Fonds

Auf regionaler Ebene ist der Fonds in den USA derzeit so gering gewichtet wie noch nie zuvor. Dies hat sich zuletzt allerdings als kostspielig erwiesen, weil sich risikobehaftete US-Papiere im zweiten Quartal besser entwickelt haben als europäische Titel. Wir halten jedoch an dieser äußerst niedrigen US-Gewichtung fest, weil wir in anderen Regionen aktuell wesentlich bessere Anlagechancen identifizieren. Darüber hinaus haben natürlich auch die USA momentan mit Schuldenproblemen zu kämpfen. Außerdem sind wir gegenüber dem Referenzindex in US-Hochzinsanleihen zurzeit mit fast 55% untergewichtet. Im Hinblick auf die Bonitätsqualität ist der Fonds in Finanzwerten mit erstklassiger Bonität (Investment Grade) über- sowie in mit CCC eingestuften Papieren untergewichtet (12% gegenüber einer Indexgewichtung von 15%). Die durchschnittliche Bonitätsqualität des Fonds beträgt BB-, während sie auf Indexebene bei B+ liegt.

Sparinvest High Yield Value Bonds: Wichtige Kennzahlen

Berücksichtigt man die Bonitätsqualität und die grundlegenden Verbesserungen bei europäischen Banken auf Bilanzenebene (sowie den Umstand, dass die Vermögenswerte unserer Positionen im Energiesektor durch den momentan hohen Ölpreis noch besser abgesichert sind), so ist das Portfolio nach wie vor sehr günstig bewertet. Die aktuelle Rendite des Portfolios beträgt 10%, während die Duration des Fonds bei 4,3 Jahren liegt (bei der Benchmark sind es 4 Jahre). Derweil beträgt das durchschnittliche Verhältnis Nettoverschuldung/Eigenkapital des Fondsportfolios zurzeit weniger als 90% (exklusive Finanzwerte) und liegt damit deutlich unter dem Niveau des Referenzindex.

Deshalb gehen wir davon aus, dass der Sparinvest High Yield Value Bonds bald wieder anziehen und unsere Anleger für ihre Geduld belohnen 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 High Yield Value Bonds erhältliche Anteilsklassen	ISIN
EUR I	LU0258535045
EUR R	LU0232765429
EUR RD	LU0259215183
EUR UKI	LU0258535631
DKK R	LU0239738551
SEK R	LU0611997304



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.

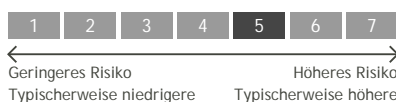
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, 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.

Risiken und Erträge



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.) - 30.06.2011	667,67 EUR
Manager	Sparinvest Fondsmaeglerselskab A/S
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 - 30.06.2011	152,85 EUR
Kauf	2,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	1,25 %
TER - 31.12.2010	1,57 %

Wertentwicklung - Monatsende, Jun-2011

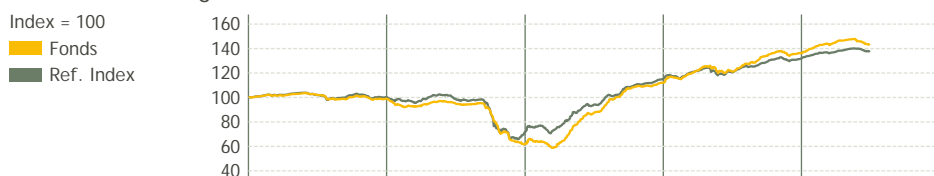
Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
lfd. Jahr	5,68%	5,08%	0,59%
1 Monat	-1,55%	-1,02%	-0,52%
3 Monate	-0,49%	1,07%	-1,56%
1 Jahr	18,44%	14,73%	3,71%
3 Jahre p.a.	14,71%	11,81%	2,90%
5 Jahre p.a.	8,82%	8,23%	0,58%
10 Jahre ...	-	8,47%	-

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Jun-2011

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	21,16%	17,57%	-
Sharpe R.	0,68	-	-
Info Ratio	0,35	-	-

Morningstar Rating™ **★★★★★**

Preisentwicklung - 30.06.2011

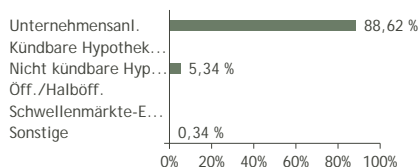


Wertentwicklung	2007	2008	2009	2010	06-2011
Fonds	-1,09%	-37,12%	80,21%	21,79%	5,68%
Ref. Index	0,39%	-28,55%	60,71%	14,51%	5,08%
Morningstar Kategorie™	-1,78%	-29,88%	53,80%	13,22%	3,61%

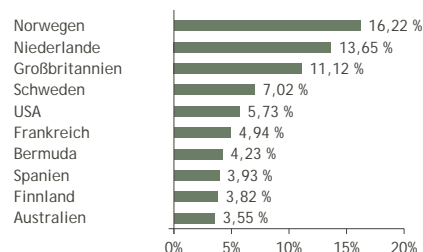
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
99	0,0%	94,3%	0,0%	5,7%

Anleiheart



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 30.06.2011

Name	Anleiheart	Typ	Land	Gewicht...
Boats Inv. 11% 07-31.3.17 /Pik	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	4,93%
Pa Res 12.25% 11-05.04.16	Unternehmensanleihen	Anleihen	Schweden	3,65%
Santos Fin8.25%(Frn)10-22.9.70	Unternehmensanleihen	Anleihen	Australien	3,55%
Noreco 12.9% 09-20.11.14	Unternehmensanleihen	Anleihen	Norwegen	3,22%
Fuerst Cap Frn 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Luxemburg	3,19%
Sns 11.25% 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	2,79%
Srlev Nv 9%(Frn) 11-15.4.41	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	2,74%
Intesa San 9.5%(Frn) 10-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Italien	2,74%
Bbva Intl Frn 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Spanien	2,51%
Ccbp 9.25% 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Frankreich	2,46%

Bonität

AAA	AA	A	BBB	BB	B und niedri...	Nicht gerated	effektive Duration
0,0%	0,0%	0,0%	23,7%	21,5%	53,3%	1,5%	4,5

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-