



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

- sparinvest.eu

Wertentwicklung

Der Kreditmarkt setzte seine sehr erfreuliche Tendenz, die im Frühjahr eingesetzt hatte, fort. Gleichzeitig gaben die Zinsdifferenzen weiter nach, weil es zu einem deutlichen Anstieg der Liquidität kam.

Der Sparinvest High Yield Value Bonds notierte zum Ende des dritten Quartals gerechnet seit Jahresbeginn mit 72,85% im Plus, während der Referenzindex, der Merrill Lynch Global High Yields-Index (EUR hedged), 51,58% zulegen konnte.

Portfoliostruktur

Der Sparinvest High Yield Value Bonds hat sich im letzten Quartal in einer Reihe von Unternehmen engagiert. Derzeit hält der Fonds 95 Positionen und ist in den Sektoren Energie und Finanzen sowie in europäischen Firmen übergewichtet. Darüber hinaus ist der Fonds momentan in risikoreicheren Unternehmen (CCC-Anleihen) untergewichtet, um so das Risiko auf Portfolioebene insgesamt zu minimieren.

Trotz der wachsenden Zuversicht ist nach wie vor unklar, wann die ergriffenen volkswirtschaftlichen Maßnahmen die Weltwirtschaft letztendlich ausreichend ankurbeln werden, damit sich die sinkende Industrieproduktion in ein erneutes Wachstum umkehrt. Deshalb konzentrieren wir uns weiterhin auf erfolgreiche Unternehmen, die unsere Value-Parameter wie beispielsweise einen geringen Verschuldungsgrad sowie ein niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis erfüllen.

Unsere 10 größten Positionen repräsentieren derzeit 32,12% des gesamten Fondsvermögens. Weitere Informationen über die Portfoliostruktur sowie die Wertentwicklung finden Sie auf Sparinvest.eu.

Bewertung des Portfolios

Der Fonds ist nach wie vor attraktiv bewertet und weist ein niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis sowie eine geringe Nettoverschuldungsquote von unter 100% auf (exkl. Finanzwerte) auf. Im Gegensatz dazu liegt der Nettoverschuldungsgrad des breiten Marktes im Verhältnis zum Eigenkapital bei über 500%. Der durchschnittliche Anleihenkurs unseres Portfolios entspricht 84,9 im Vergleich zu 88,66 beim Referenzindex.

Kommentare zu den Unternehmen

Unifi

Zu Beginn des dritten Quartals haben wir Anleihen dieses kleinen US-Textilunternehmens erworben. Im Frühjahr stieß Unifi dann zwei unprofitable Sparten ab und tilgte mit dem Erlös seine Schulden, um so die Firma zu rationalisieren und wieder positive und stabile Erträge zu erwirtschaften, wie dies bereits in der Vergangenheit der Fall gewesen war. Diese Maßnahmen hatten den erwarteten Erfolg, wodurch das Unternehmen seine Gewinnprognose für das nächste Quartal anheben konnte. Der Anleihenkurs ist deshalb seit unserem Einstieg Anfang Juli 2009 um mehr als 30% gestiegen.

Cemex

Bei Cemex handelt es sich um einen international agierenden Betonhersteller, der seit Jahren eine solide Bilanz und einen geringen Verschuldungsgrad aufweist. Die Baubranche wurde im vierten Quartal 2008 besonders heftig in Mitleidenschaft gezogen, was sich natürlich auch in den Gewinnen von Cemex niederschlug. Um wieder eine solide Bilanz zu erhalten, begab das Unternehmen Papiere im Wert von 1,78 Mrd. USD und veräußerte außerdem eine Produktionsanlage in Australien. Der Gewinn dieses Verkaufs wird wohl 1,7 Mrd. USD betragen. Die Firma wird diese enorme Summe nutzen, um ihre Verschuldungsquote zu verringern und ihre Barreserve für den laufenden Geschäftsverkehr zu erhöhen. Der Sparinvest High Yield Value Bonds hält zwar bereits seit Sommer 2008 eine kleinere Position in Cemex, nutzte im Sommer 2009 bei einem Preis von 28 jedoch die Gelegenheit zum Kauf weiterer Anleihen. Zum Quartalsende wurde diese Anleihe nun zu einem Kurs von 74 gehandelt, so dass wir einen beachtlichen Zuwachs erreicht haben.

Basic Energy Services

Basic Energy Services ist ein Energiekonzern, der Dienstleistungen für Öl- und Erdgasunternehmen anbietet. Die Firma weist im Vergleich zum Eigenkapital eine nur geringe Verschuldungsquote sowie einen Kassenbestand von über 120 Mio. USD auf, mit dem zukünftige Geschäftsaktivitäten sowie Kredite finanziert werden. Im September haben wir von Basic Energy Services emittierte Anleihen mit einem Kupon von 11,625% erworben, die mit Vermögenswerten des Unternehmens abgesichert ist.

McMoRan Exploration

Das Energieunternehmen McMoRan Exploration ist eine neue Position im Fonds. Die Firma bohrt im Golf von Mexiko nach Öl und Erdgas. Sie verfügt außerdem über eine solide Bilanz und hat zuletzt Aktien im Wert von 162 Mio. USD emittiert. Der jüngste Zwischenbericht des Unternehmens weist ferner eine Barreserve von über 225 Mio. USD aus. Deshalb geht man davon aus, dass die Firma über ausreichend liquide Mittel verfügt, um ihre umfangreichen Bohr- und Explorationsaktivitäten auch in Zukunft durchführen zu können.

Bertin

Mit Bertin und JBS, zwei der größten brasilianischen Hersteller von Fleischprodukten, kündigten zwei der Firmen, in die der Fonds im Quartalsverlauf investiert hat, kürzlich eine Fusion an. Dadurch entsteht der größte Fleischproduzent weltweit. Nach der Bekanntgabe dieser Fusion hat der Fonds mit den Anleihen von Bertin eine Gewinnsteigerung erreicht, weil diese Papiere deutlich unter dem Kurs der JBS-Anleihen gehandelt wurden.

Bombardier

Im Eisenbahn- und Flugzeughersteller Bombardier ist der Fonds bereits seit langer Zeit engagiert. Das Unternehmen verzeichnete einerseits einen Rückgang der Auftragseingänge für Firmenflieger, andererseits aber ein Wachstum in seiner Eisenbahnsparte. Der Grund dafür war die weltweit zunehmende Erkenntnis einer Effizienz von Eisenbahnen. Deshalb trug die Herstellung von Zügen dazu bei, den operativen Gewinn der Firma zu stützen. Gleichzeitig geht Bombardier davon aus, dass die Nachfrage nach Flugzeugen aus Ländern wie China und Indien den Nachfragerückgang aus den USA und aus Europa wieder mehr als ausgleichen wird.

Klaus Blaabjerg

Senior Portfolio Manager
8. Oktober 2009

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.