



Emerging Markets Corporate Value Bonds

Inhalt

- Wertentwicklung
- Portfoliostruktur
- Portfoliobewertung

Fondsdaten

Strategy	Value Bonds
Risk	-
ISIN	LU05195053697
Share Class Currency	EUR R
Fund Inception	15-Sep-2010
Fund Manager	Toke Hjortshøj & Sune Højholt Jensen
Benchmark	Credit Suisse Emerging Markets Corporate Bond Index
Morningstar Category	Global Emerging Markets Bond

■ sparinvest.eu

Wertentwicklung

Dem neuen Fonds Sparinvest Emerging Markets Corporate Value Bonds ist ein erfreulicher Start gelungen. Seit seiner Auflegung am 15. September 2010 hat der Fonds eine Wertsteigerung in Höhe von 2,26% erzielt, während der Referenzindex 0,53% hinzugewonnen hat.

Sparinvest Emerging Markets Corporate Value Bonds und Referenzindex-Renditen in %	Q4 2010	Seit Aufleg.
Sparinvest Emerging Markets Corporate Value Bonds	2,43	2,26
Credit Suisse Emerging Markets Corporate Bond Index	-0,53	0,53

Die Anlagestrategie des Fonds basiert auf dem bereits bewährten Investmentprozess, der auch dem Sparinvest High Yield Value Bonds zugrunde liegt. Dabei investierten wir in Unternehmensanleihen, die von Firmen mit soliden Bilanzen, einem profitablen Geschäftsmodell und werthaltigen Vermögenswerten emittiert wurden. Mit anderen Worten beurteilen wir den fundamentalen Zustand eines Unternehmens anstatt die Meinung von Ratingagenturen als letztlich ausschlaggebend zu betrachten.

Der Sparinvest Emerging Markets Corporate Value Bonds strebt teilweise auch durch seinen beabsichtigten Fokus auf Anleihen von kleineren Unternehmen aus den Schwellenländern eine zusätzliche Rendite an. Zur Erläuterung dieser Vorgehensweise, haben wir den ukrainischen Bergbaukonzern Ferrexpo Plc als Beispiel

angeführt. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Gründe für das Rating, mit dem Moody's diese Firma letztendlich versehen hat.

Bergbausektor	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa
Faktor 1: Reserven							
a) Reserven (Jahre)			.				
Faktor 2: Kosteneffizienz & Profitabilität							
a) EBIT-Marge (3-Jahresdurchschnitt)		.					
b) Ertrag der durchschn. immateriellen Vermögenswerte (3-Jahresdurchschnitt)	.						
Faktor 3: Finanzstrategie							
a) Verschuldung/Kapital			.				
b) Verschuldung/EBITDA (3-Jahresdurchschnitt)	.						
Faktor 4: Finanzkraft							
a) Zinsdeckung (3-Jahresdurchschnitt)		.					
b) Freier Cashflow/Verschuldung (3-Jahresdurchschnitt)			.				
c) (CFO - Dividenden)/Verschuldung (3-Jahresdurchschnitt)	.						
Faktor 5: Diversität & Größe des Unternehmens							
a) Punktzahl für die Diversität des Geschäftsmodells							.
b) Unternehmensgröße						.	
„Andere“ Verbindlichkeiten/Aktien	.						
Rating:							
a) Nach diesem Raster angemessenes Rating				.			
b) Tatsächlich vergebenes Rating						.	

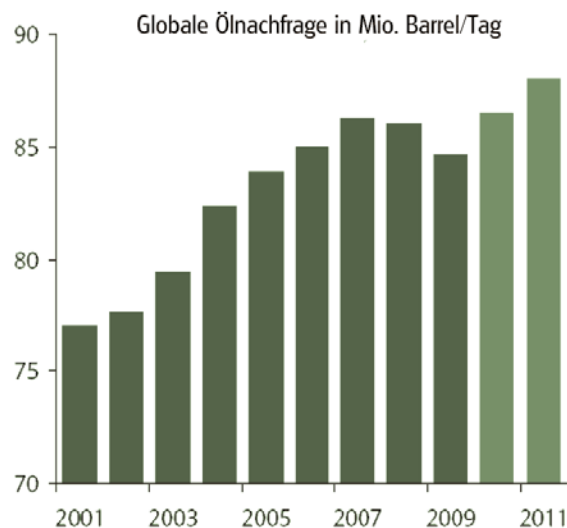
Quellen: Moody's Investor Service, Credit Opinion of Ferrexpo Plc, 29. September 2010.

Die Analyse der entscheidenden Finanzkennzahlen sowie der Ergebnisse des operativen Tagesgeschäfts von Ferrexpo resultieren schließlich in einem sehr hohen Rating. Betrachtet man jedoch die Unternehmensgröße sowie den Sitz der Firma, sind die dafür vergebenen Punktzahlen sehr gering. Interessanterweise zieht Moody's diese Faktoren – also die Unternehmensgröße und den Sitz der Firma in den Schwellenländern – als entscheidende Argumente für das letztlich niedrige Rating von B2 heran.

Es ist nur allzu offensichtlich, dass der geografische Sitz und die Unternehmensgröße starken Einfluss auf die endgültigen Ratings von Moody's und S&P haben. Zieht man ein einzelnes Engagement in einem bestimmten Schwellenland in Erwägung, so könnte es auch durchaus sinnvoll sein, auf diese Art und Weise „auf Nummer sicher“ zu gehen. Im Rahmen eines breit gestreuten Portfolios können Anleger dieses Risiko jedoch ausgleichen und durch Investments in Unternehmensanleihen von kleineren, gut geführten Firmen, die in einer Vielzahl dynamischer Volkswirtschaften agieren, Zusatzerträge generieren.

Portfoliostruktur

Der Fonds ist in Unternehmen aus den Branchen Rohstoffe und Energie übergewichtet. Eine Reihe unserer Engagements im Ölsektor werden den Erwartungen zufolge von einer steigenden Nachfrage nach Rohöl profitieren. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass der momentan hohe Preis pro Barrel Öl die Profitabilität der entsprechenden Firmen deutlich steigern wird.



Quellen: Barclays Capital, Oil Market Outlook, November 2010.

Derzeit ist der Fonds weder in Hongkong noch in China investiert. Eine Reihe chinesischer Unternehmen zeigte sich im Hinblick auf den Faktor Corporate Governance sehr schwach. Außerdem sind wir für die nähere Zukunft

noch etwas unsicher, was die Stabilität des chinesischen Immobiliensektors betrifft. Der Fonds ist ferner in Finanztiteln untergewichtet, weil wir nach wie vor nicht von der Qualität und der Transparenz der Bilanzen von Finanzunternehmen überzeugt sind.

Portfoliobewertung

Der Fonds ist mit einer effektiven Rendite von 8,13% attraktiv bewertet, während der Referenzindex eine effektive Rendite von 5,75% aufweist. Die durchschnittliche Bonitätsqualität liegt bei BB- im Vergleich zu BBB der Benchmark. Gleichzeitig beträgt die durchschnittliche Nettoverschuldungsquote derzeit 74%, wohingegen sie auf Indexebene bei 87% liegt.

Toke Hjortshøj **Sune Højholt Jensen**
Portfolio Manager Senior 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 Investment Emerging Markets Corporate Value Bonds erhältliche Anteilsklassen	ISIN
EUR R	LU0519053697



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 Unternehmensanleihen, welche von Firmen emittiert wurden, die ihren Sitz in Schwellenländern haben, oder die ihre Haupteinnahmen in diesen Ländern erwirtschaften. Als Schwellenländer definiert man die Länder, die laut der MSCI Klassifizierung nicht als Industrienationen eingestuft werden. Das Anlageuniversum umfasst Anleihen mit hoher Bonität (Investment Grade), Hochzinsanleihen und nicht-geratete Unternehmensanleihen.

Risikoprofil - 31.12.2010



Fonds-Informationen

ISIN	LU0519053697
Bloomberg	SPEMVCV.LX
Aktienklasse	EUR R
Auflegungsdatum Fonds	15.09.2010
Währung	EUR
Fondstyp	(t)
Name der Gesellschaft	Sparinvest S.A.
Domizil	Luxemburg
Auflegung Aktienklasse	15.09.2010
Fondsvolumen (Mio.) - 31.12.2010	50,22 EUR
Manager	Sparinvest S.A.
Fondsmanager	Toke Hjortshøj, Sune Højholt Jensen
Verantwortlich seit	15.09.2010
Ref. Index ¹	Credit Suisse Emerging Markets Corporate Bond Index
Morningstar Kategorie™ ²	Anleihen Schwellenländer
NIW - 31.12.2010	102,26 EUR
Kauf	2,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	1,25 %
TER	- %

Wertentwicklung - Monatsende, Dez-2010

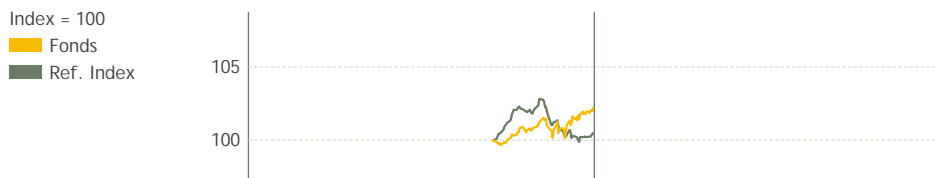
Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
Ifd. Jahr	-	11,19%	-
1 Monat	1,53%	0,16%	1,37%
3 Monate	2,43%	-0,53%	2,96%
Auflegung	2,26%	0,53%	1,73%
1 Jahr	-	11,19%	-
3 Jahre p.a.	-	-	-

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Dez-2010

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	-	-	14,70%
Sharpe R.	-	-	0,60
Info Ratio	-	-	-

Morningstar Rating™	-
---------------------	---

Preisentwicklung - 31.12.2010

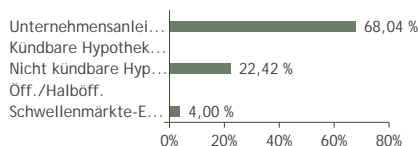


Wertentwicklung	2010	-
Fonds	-	-
Ref. Index	11,19%	-
Morningstar Kategorie™	19,11%	-

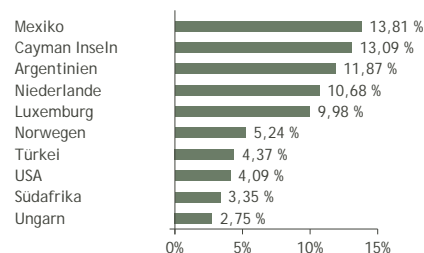
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
46	0,0%	94,5%	0,0%	5,5%

Anleiheart



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 31.12.2010

Name	Anleiheart	Typ	Land	Gewicht...
Yuksek 9.5% 10-10.11.15 Regs	Nicht kündbare Hypot...	Anleihen	Türkei	4,37%
Pemex Pro Fdg 6.625%08-15.6.38	Unternehmensanleihen	Anleihen	USA	3,73%
Edcon Hldgs Frn07-15.6.15reg.S	Unternehmensanleihen	Anleihen	Südafrika	3,35%
Cemex Fin.4.75% 07-5.03.14	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	3,32%
Kmg Finance 7% 10-5.5.20 Regs	Nicht kündbare Hypot...	Anleihen	Niederlande	3,11%
Panoro Energy 12% 15.11.18/Pool	Unternehmensanleihen	Anleihen	Norwegen	3,00%
Csn Isl 7% 10-23.9.15	Unternehmensanleihen	Anleihen	Cayman Inseln	2,95%
Grupo Kuo 9.75% 10-17.10.17	Unternehmensanleihen	Anleihen	Mexiko	2,84%
Gt 2005 St-Up 09-21.07.14	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	2,76%
Mol Hu O&G 5.875% 10-20.4.17	Unternehmensanleihen	Anleihen	Ungarn	2,75%

Bonität

AAA	AA	A	BBB	BB	B und niedri...	Nicht gerated	effektive Duration
4,4%	0,0%	0,0%	19,0%	25,0%	34,0%	17,8%	4,5

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-