



High Yield Value Bonds

Inhalt

- Steigende Ölpreise
- Struktur des Fonds
- Sparinvest High Yield Value Bonds: Wichtige Kennzahlen

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

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

das erste Quartal verlief für den Sparinvest High Yield Value Bonds erfreulich. Der Fonds erzielte einen Ertrag von 6,20%, während der Referenzindex (der Merrill Lynch Global High Yield EUR Hedged) 3,97% zulegte. Auf 3-Jahresbasis betrug der Durchschnittsertrag des Fonds nach dem ersten Quartal 2011 15,72% gegenüber 12,24% der Benchmark. Über die letzten fünf Jahre betrachtet liegt das Durchschnittsplus des Fonds nun bei 8,52%, beim Referenzindex sind es 7,95%.

Sparinvest High Yield Value Bonds- und Referenzindex-Renditen in %	Q1 2011	2010
Sparinvest High Yield Value Bonds	6,20	21,79
Merrill Lynch Global High Yield	3,97	14,51

Der Grund für die zuletzt sehr feste Tendenz des Fonds ist seine Übergewichtung in europäischen Finanzwerten – also in Anleihen, die von europäischen Banken und Versicherern emittiert wurden – sowie in Energietiteln. Diese Übergewichtungen in den Branchen Finanzen und Energie bestehen inzwischen bereits eine ganze Weile, und wir beabsichtigen derzeit nicht, daran etwas zu ändern. Die europäischen Banken haben sich dem Schuldenabbau verschrieben. Das wird aber auch in hohem Maße von den Basel III-Richtlinien vorgegeben. Dieser Abbau von Verbindlichkeiten wird deutlich, wenn eine Großbank wie beispielsweise die italienische Banca Intesa – eine unserer Positionen – ihr Vorhaben bekannt gibt, neue Aktien zu emittieren und dadurch das Risiko für ihre Gläubiger zu reduzieren. Derweil gehen wir mit Blick auf den Energiesektor nicht davon aus, dass sich die momentan hohen Ölpreise in den Kursen von Hochzinsanleihen aus diesem Segment aktuell bereits vollständig widerspiegeln. Unser Engagement in der Energiebranche ist jedoch nicht darin begründet, dass wir Ölpreise von über 100 USD pro Barrel erwarten. Vielmehr handelt es sich bei dieser Entwicklung zweifellos um

eine Art „Bonus“, denn schließlich gefielen uns die Anleihen, in die wir investiert haben, bereits bei einem Ölpreis von 70 USD pro Barrel. Gleichzeitig setzen wir im Energiesektor nach wie vor auf Anleihen, die uns eine zusätzliche Absicherung in Form von Sicherheiten wie Vermögenswerten und/oder strengen Covenants im Hinblick auf die maximal zulässige Gesamtverschuldung des entsprechenden Unternehmens bieten.

Steigende Ölpreise

Santos

Santos Limited erschließt und fördert Erdgas und Rohöl. Die Explorationsaktivitäten des Unternehmens umfassen Onshore- und Offshore Öl- und Gasvorkommen in Australien, den USA, Indonesien und Papua-Neuguinea.

Mit einem Nettoverschuldungsgrad im Verhältnis zum Eigenkapital von -15,28% und einer Zinsdeckung von 9,27 verfügt diese Firma über eine solide Bilanz. Der Sparinvest High Yield Value Bonds hält mit BB eingestufte Anleihen von Santos mit einer Ablaufrendite (im September 2017) von 7,6%.

PA Resources

Bei PA Resources AB handelt es sich um eine kleine Öl- und Erdgasgesellschaft aus Schweden, die sich auf die Bereiche Exploration und Förderung konzentriert. Seine diversen Ölreserven hat das Unternehmen durch die Übernahme anderer Firmen, den Kauf und die Beantragung von Lizenzen sowie durch die Vergabe von Genehmigungen bzw. Lizenzen erhalten.

Mittlerweile besitzt das Unternehmen ein Portfolio wertvoller Ölfelder und weist eine Nettoverschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital von 59,71% auf. Kürzlich haben wir uns an der Refinanzierung von Unternehmensanleihen beteiligt, die von PA Resources emittiert wurden. Dabei konnten wir einen sehr hohen Kupon von 12,25% aushandeln.

Struktur des Fonds

Auf regionaler Ebene ist die Ausrichtung der Fonds auf die USA zurzeit geringer denn je. Dies ist darauf zurückzuführen, dass wir andernorts günstigere Anlagechancen identifizieren. Der Fonds ist mit 19% seiner Mittel in Norwegen investiert und weist gleichzeitig eine sehr deutliche Untergewichtung in den USA von lediglich 9,4% auf, obwohl diese Region 62% des Referenzindex repräsentiert.

Der Fonds hat seine Übergewichtung in Energie- und Finanzanleihen beibehalten. Demgegenüber bleibt der Fonds in den Segmenten Kommunikation und nicht-zyklische Konsumgüter untergewichtet.

Bei der Ratingstruktur ist der Fonds wegen seiner Ausrichtung auf Finanztitel in Crossover-Papieren übergewichtet. Darüber hinaus hält der Fonds eine Untergewichtung in mit BB- und B+ eingestufen Anleihen.

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 9,5% (gegenüber 7,3% des Referenzindex), während die Duration bei 3,11 Jahren liegt (bei der Benchmark sind es 3,8 Jahre). Im Durchschnitt sind die im Portfolio vertretenen Anleihen mit BB- geratet. Derweil beträgt das durchschnittliche Verhältnis Nettoverschuldung/Eigenkapital des Fonds zurzeit 89% (exklusive Finanzwerte) und liegt damit deutlich unter dem Niveau des Referenzindex von 238%. Darüber hinaus gab es keine negativen Entwicklungen, die uns zu Verkäufen veranlasst hätten. Außerdem ist das Portfolio nicht in Japan engagiert.

Wir gehen davon aus, dass der Sparinvest High Yield Value Bonds im Vergleich zu seiner Benchmark auch im weiteren Verlauf des Jahres 2011 überdurchschnittlich tendieren wird. Wir danken Ihnen für Ihre Unterstützung und Ihr Vertrauen.

Klaus Blaabjerg

Lead Portfolio Manager
11. April 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



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.

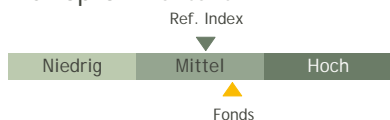
Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Die Zeichnung von Anteilen muss stets auf Grundlage des aktuellsten Verkaufsprospekts und/oder des vereinfachten Verkaufsprospekts sowie des aktuellen Jahresberichts bzw. Halbjahresberichts, 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 - 31.03.2011



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.) - 31.03.2011	641,87 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 - 31.03.2011	153,60 EUR
Kauf	2,00 %
Rücknahme	0,00 %
Verwaltungsgebühr	1,25 %
TER - 31.12.2010	1,57 %

Wertentwicklung - Monatsende, Mrz-2011

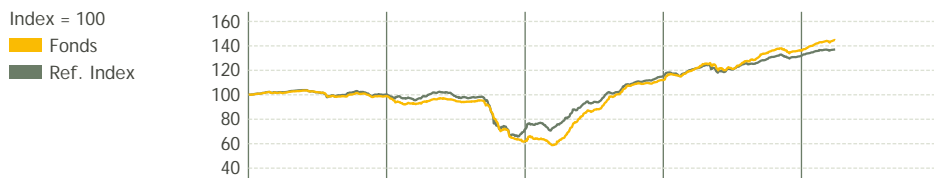
Wertentw...	Fonds	Ref. Index ¹	Unterschied
lfd. Jahr	6,20%	3,97%	2,23%
1 Monat	0,98%	0,34%	0,64%
3 Monate	6,20%	3,97%	2,23%
1 Jahr	18,62%	12,62%	6,00%
3 Jahre p.a.	15,72%	12,24%	3,48%
5 Jahre p.a.	8,52%	7,95%	0,57%

Risiko 3 Jahre - Monatsende, Mrz-2011

Risiko	Fonds	Ref. Index ¹	Morningstar ²
Volatilität	21,16%	17,78%	16,34%
Sharpe R.	0,71	-	0,54
Info Ratio	0,39	-	-

Morningstar Rating TM ★★★★★

Preisentwicklung - 31.03.2011

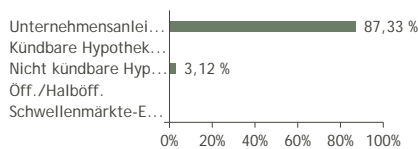


Wertentwicklung	2007	2008	2009	2010	03-2011
Fonds	-1,09%	-37,12%	80,21%	21,79%	6,19%
Ref. Index	0,39%	-28,55%	60,71%	14,51%	3,97%
Morningstar Kategorie TM	-1,78%	-29,88%	53,80%	13,22%	3,23%

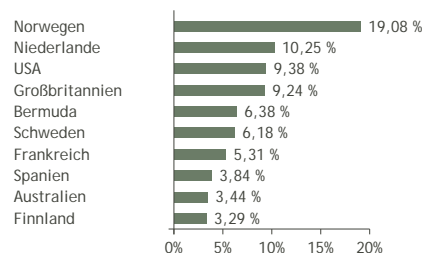
Vermögensaufteilung (%)

Positionen	Aktien	Anleihen	Sonstige	Liquidität
98	0,0%	91,1%	0,0%	8,9%

Anleiheart



Top 10 Länder



Portfolio (Top 10) - 31.03.2011

Name	Anleiheart	Typ	Land	Gewicht...
Boats Inv. 11% 07-31.3.17 /Pik	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	4,55%
Golden Close 11% 10-09.12.15	Unternehmensanleihen	Anleihen	Bermuda	3,74%
Santos Fin8.25%(Frn)10-22.9.70	Unternehmensanleihen	Anleihen	Australien	3,44%
Noreco 12.9% 09-20.11.14	Unternehmensanleihen	Anleihen	Norwegen	3,37%
Pa Res 12.25% 11-05.04.16	Unternehmensanleihen	Anleihen	Schweden	3,04%
Groupama Sa 6.298% 07-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Frankreich	2,81%
Sns 11.25% 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Niederlande	2,78%
Fuerst Cap Frn 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Luxemburg	2,47%
Ccbp 9.25% 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Frankreich	2,44%
Bbva Intl Frn 09-Perp	Unternehmensanleihen	Anleihen	Spanien	2,33%

Bonität

AAA	AA	A	BBB	BB	B und niedri...	Nicht gerated	effektive Duration
0,0%	0,5%	0,2%	19,4%	23,1%	48,0%	8,8%	3,1

Anmerkungen:

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

Ref. Index Kommentar

-