



High Yield Value Bonds

Titres

- Performance
- Composition du portefeuille
- Valorisation du portefeuille
- Commentaires sur les sociétés

Informations

Stratégie	Obligations « Value »
Risque	Moyen
ISIN	LU0232765429
Devise du compartiment	EUR
Date de lancement	16/11/2005
Gérant	Klaus Blaabjerg
Indice de référence	Merrill Lynch Global High Yield (EUR Hedged)
Catégorie Morningstar	Obligations EUR Haut Rendement

■ sparinvest.eu

Performance

La faiblesse historique des cours obligataires s'explique, dans une large mesure, par la liquidité extrêmement faible sur le marché du crédit. Comme nous vous l'avons promis dans notre dernière analyse trimestrielle, nous avons maintenu nos investissements en obligations peu liquides, à l'heure même où le marché global du crédit leur tournait le dos au pire moment de la crise du crédit. Au printemps, aussi bien l'optimisme que les liquidités ont regagné du terrain, lentement mais sûrement et notre approche « value », consistant à investir dans des obligations bon marché émises par des sociétés assorties de bilans solides, a porté ses fruits. La liquidité accrue sur le marché du crédit a propulsé les cours des obligations non liquides vers le haut, ce qui a nettement profité à la performance du fonds.

Le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds a clôturé ce trimestre sur une performance de 39,99% pour l'année en cours, contre un résultat de 30,84% pour notre indice de référence, le Merrill Lynch Global High Yield (couvert en EUR).

Composition du portefeuille

A la fin du trimestre, le fonds comptait 79 positions, avec une surpondération du secteur de l'énergie et des sociétés européennes.

Le risque de refinancement est loin d'avoir disparu du marché du crédit en dépit des nets rebonds opérés par les cours obligataires sur le trimestre. Nous demeurons concentrés sur les entreprises présentant de robustes critères « value » ainsi qu'un endettement et des ratios cours/valeur comptable faibles.

Nos dix premières positions constituent 28,50% du portefeuille.

Une description plus détaillée de la composition et de la performance de notre portefeuille est disponible sur notre site Internet ou dans la fiche d'information du fonds.

Valorisation du portefeuille

En dépit de l'optimisme affiché par les marchés financiers au cours du trimestre, notre portefeuille nous semble toujours attrayant avec ses ratios cours/valeur comptable faibles et son rapport endettement net/fonds propres moyen inférieur à 100% (hors valeurs financières). Le marché général, quant à lui, présente un ratio d'effet de levier de plus de 400%. De surcroît, le prix moyen des obligations est de 73,18 dans notre portefeuille, contre 82,84 pour l'indice de référence.

Commentaires sur les sociétés

Oxford Industries

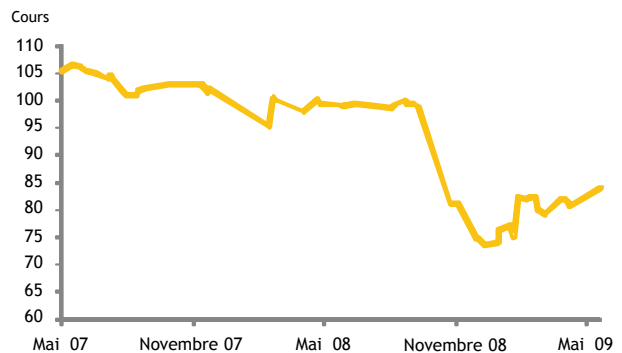
Vers la fin du trimestre, nous avons accepté une offre de la société relative au rachat de nos obligations à un prix de 100, qui a permis au fonds de réaliser un gain de 10. Oxford Industries est une société mondiale qui conçoit et produit des marques d'articles de style de vie. En raison de la crise économique et du recul de la demande des consommateurs, le groupe a pris des mesures visant à réduire ses stocks, ses crédits client et son endettement total.

Brown Shoe

Brown Shoe est une entreprise mondiale qui conçoit et fabrique des chaussures. Ses ventes sont bien réparties entre un certain nombre de marques : ses chaussures à bas prix sont vendues en supermarché tandis que ses articles plus onéreux sont distribués dans des boutiques de luxe.

Cette société correspond à un investissement « value » assorti d'un endettement et d'un ratio cours/valeur comptable faibles pour le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds. Les conditions de l'obligation prévoient en outre une protection élevée pour les porteurs. L'endettement auquel la société peut s'exposer est limité et elle n'est pas autorisée à vendre des actifs. Par ailleurs, le montant pouvant être distribué aux actionnaires par le biais de rachats d'actions ou sous forme de dividendes est plafonné.

Le fonds Sparinvest High Yield Value Bonds convoitait les obligations Brown Shoe depuis longtemps et a profité de la crise du crédit pour les acquérir. C'est ainsi qu'en janvier nous avons investi dans des obligations Brown Shoe aux prix de 74 et 77,25.



A la fin du trimestre, l'obligation s'échangeait à un prix de 85 avec un coupon de 8,75%. Son rendement effectif est de 15,5% jusqu'à son échéance en 2012.

Klaus Blaabjerg
Senior Portfolio Manager
Le 10 juillet 2009

Le compartiment mentionné fait partie de Sparinvest SICAV, fonds ouvert à compartiments multiples de droit Luxembourgeois. Pour des informations complémentaires, veuillez vous référer au prospectus et aux rapports annuels et semi-annuels. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande et sans frais auprès des différents bureaux de Sparinvest ou auprès des distributeurs agréés, tout comme les statuts d'origine des fonds et tous changements relatifs aux dits statuts. Tout investissement doit être effectué sur la base de ces documents. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme garantes de résultats futurs. Le capital investi n'est pas garanti. Une transaction comportant des opérations de change peut être sujette à des fluctuations du taux de change qui peuvent affecter la valeur d'un investissement. Les investissements effectués sur les marchés émergents impliquent un risque plus élevé. La performance indiquée est calculée en comparant les valeurs nettes d'inventaires libellées dans la devise du compartiment, sans tenir compte des droits d'entrée ou de rachat. Pour les investisseurs en Suisse, le représentant légal et l'agent payeur du fonds est RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zürich branch, Badenerstrasse 567, P.O. Box 101, CH-8066 Zürich. Publié par Sparinvest S.A, 28, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.