



Investment Grade Value Bonds

Titres

- Sparinvest Investment Grade Value Bonds – Chiffres clés

Informations

Stratégie	Obligations « Value »
Risque	Moyen (5)
ISIN	LU0264925727
Devise du compartiment	EUR
Date de lancement	02/11/2006
Gérant	Klaus Blaabjerg
Indice de référence	Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index (EUR Hedged)
Catégorie Morningstar	Obligations EUR Emprunts Privés



- sparinvest.eu

Le fonds a affiché une performance de 0,95%, contre 1,98% pour l'indice de référence (Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index EUR Hedged). Sur trois ans, cependant, le rendement moyen du fonds est de 8,2% après le deuxième trimestre 2011, contre 7,01% pour l'indice.

Sparinvest Investment Grade Value Bonds par rapport à son indice en %	T2 2011	Année
Sparinvest Investment Grade Value Bonds	0,95	5,78
Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index	1,98	2,56

Toutes les performances sont exprimées en EUR

La sous-performance du fonds au deuxième trimestre est surtout le fait de sa surexposition aux financières européennes, c'est-à-dire aux obligations émises par les grandes banques et compagnies d'assurance du vieux continent. Le fonds est exposé à la finance depuis son lancement et nous n'avons nulle intention de toucher à ses participations dans le secteur en dépit de leurs solides performances ces trois dernières années. Pourquoi identifions-nous des opportunités parmi les financières européennes ? La raison est bien simple : le secteur reste le plus engagé en faveur du désendettement grâce, en grande partie, aux exigences de réserves dictées par Bâle III. Or ce processus de désendettement n'est pas encore terminé à notre avis. A cet égard, les problèmes liés à la dette souveraine ne feront qu'inciter les banques à relever leurs ratios de base Tier 1 au-delà des prévisions initiales étant donné que tout est une question de confiance.

Nous sommes d'avis que les membres de la zone euro seront plus susceptibles de réagir à mesure que la crise s'intensifiera. Cependant, nous pensons que l'Europe profiterait de l'adoption des nouvelles mesures d'austérité par la Grèce pour approuver rapidement un deuxième plan de sauvetage, créant ainsi une occasion pour les banques de la zone euro d'augmenter à nouveau leur

capital. L'incapacité du vieux continent à satisfaire cet objectif a non seulement retardé le début d'une amélioration, mais aussi intensifié la situation de crise en ébranlant la confiance des investisseurs et des agences de notation à l'égard du processus de désendettement de la zone euro tout en contribuant à une contagion aux emprunts d'Etat italiens.

Qu'advient-il ensuite ? Nous avons dans l'idée que cette situation de « crise » déclenche une réaction politique. Reste à savoir quelles seront la forme et l'échance de cette réaction. S'agissant des délais, nous pouvons affirmer avec conviction que le laps de temps qui s'écoulera avant toute réaction est inversement proportionnel au niveau de stress subi par le marché. Ce qui est plus difficile à déterminer, c'est la forme que prendra cette réaction. Il existe deux types de réactions – fiscale et monétaire – et les mesures potentielles pourraient en outre être progressives ou plus radicales.

Sur le plan fiscal, l'adoption de son programme budgétaire par l'Italie, que nous considérons comme très probable et imminente, est la priorité absolue. Mais comme les fondamentaux budgétaires italiens n'étaient pas à l'origine de la contagion, qui sait si l'adoption du budget suffira à régler ce problème ? Une autre étape plausible consisterait à accélérer les accords relatifs au second sauvetage de la Grèce. En matière fiscale, il existe une troisième option viable en vertu de laquelle une Facilité de stabilité financière européenne (FSFE) améliorée serait utilisée pour racheter des obligations grecques, irlandaises et portugaises en mauvaise posture afin de doper les évaluations sur le marché secondaire, mais surtout la solvabilité des pays concernés.

Du côté monétaire, la principale option repose sur des achats stérilisés d'emprunts d'Etat par la Banque centrale européenne (BCE) du type de ceux d'ores et déjà effectués par le Securities Markets Programme (SMP) pour déjouer la menace de troubles des marchés des emprunts d'Etat susceptibles d'entraver la transmission de la politique

monétaire de la BCE. En théorie, une telle mesure pourrait être mise en œuvre à tout moment, mais nous pensons que la BCE voudra voir les gouvernements de l'UE faire de nets progrès en matière fiscale avant d'intervenir.

Sparinvest Investment Grade Value Bonds – Chiffres clés

Si l'on tient compte de la qualité de crédit et des améliorations sous-jacentes des bilans des banques européennes, notre portefeuille demeure très bon marché. Son rendement actuel s'inscrit à 8% pour une durée de 4,8 ans et sa note moyenne est de BBB. Le portefeuille a fait l'objet d'une certaine rotation. Ainsi le fonds a-t-il étoffé ses participations dans DONG Energy, le prestataire national de services collectifs au Danemark (toujours détenu en majorité par le Royaume du Danemark), et dans l'Autrichien OMV. Les deux sociétés sont liées au secteur de l'énergie et jouissent de bilans solides.

Par conséquent, nous avons de bonnes raisons de penser que la performance du fonds Sparinvest Investment Grade Value Bonds rebondira.

Klaus Blaabjerg

Lead Portfolio Manager

11 juillet 2011

Il est recommandé de lire ce point trimestriel conjointement avec la dernière lettre dans laquelle notre équipe Obligations « value » donne son point de vue sur l'investissement « value » et les évolutions des marchés.

Sparinvest High Yield Value Bonds type de parts disponibles	ISIN
EUR I	LU0264926378
EUR R	LU0264925727
EUR UKI	LU0264926535



Sparinvest est signataire des accords de l'UN PRI et est membre de l'Eurosif et du Dansif.

L'UN PRI est une initiative d'investisseurs internationaux soutenue par les Nations Unies et basée sur six principes destinés aux investisseurs responsables. Le but est d'aider les investisseurs à intégrer de manière active des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance au sein même de leurs investissements.

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/représentants agréés, tout comme les statuts d'origine de la SICAV 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 garantant des 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. Sources (si mentionnées): Sparinvest, Standard & Poors, Morningstar, Bloomberg. 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. Sous réserve d'éventuelles erreurs typographiques, de calcul et autres pouvant apparaître dans la documentation.

Description

Philosophie d'investissement: Obligations "Value"

Le fonds investit internationalement dans des obligations d'entreprises cotées. L'analyse est basée sur l'approche "value", assurant une excellente qualité de crédit et ainsi une meilleure préservation du capital. La sélection est aussi axée sur la recherche du défaut de crédit, plutôt que sur le potentiel d'appréciation. Le compartiment investit dans des obligations de type "investment grade" qui sont notées de AA à BBB-. Le risque de change est partiellement couvert en Eur.

Risques et rendements



Informations

Code ISIN	LU0264925727
Bloomberg	SINGVBR LX
Compartiment	EUR R
Date de création du fonds	02/11/2006
Devise du compartiment	EUR
Affectation des résultats	(C)
Nom de société	Sparinvest S.A.
Domiciliation	Luxembourg
Date de lancement	02/11/2006
Actif net (millions) - 30/06/2011	21,87 EUR
Gestion financière	Sparinvest Fondsmæglersekskab A/S
Gérant	Klaus Blaabjerg
Gère le fonds depuis	02/11/2006
Indice de référence ¹	Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index (EUR Hedged)
Morningstar catégorie ²	Obligations EUR Emprunts Privés
VL - 30/06/2011	111,78 EUR
Droits d'entrée (jusqu'à)	2,00 %
Droits de sortie	0,00 %
Frais de gestion	0,80 %
TER - 31/12/2010	1,05 %

Performance - Mensuelle, juin-2011

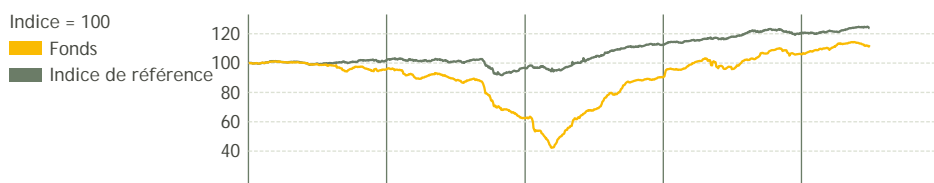
Perf.	Fonds	Ind. de réf ¹	Différence
Ex. en cours	5,78%	2,56%	3,23%
1 mois	-1,34%	-0,60%	-0,74%
3 mois	0,95%	1,98%	-1,03%
1 an	15,89%	4,85%	11,05%
3 ans ann.	8,20%	7,01%	1,19%
5 ans ann.	-	5,13%	-
10 ans ann.	-	5,34%	-

Risque 3 ans - Mensuelle, juin-2011

Risque	Fonds	Ind. de réf ¹	Morningstar ²
Volatilité	23,08%	6,49%	-
Sharpe	0,39	-	-
Ratio info	0,18	-	-

Notation Morningstar **★★★☆☆**

Performance - 30/06/2011

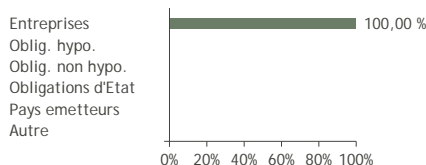


Performance	2007	2008	2009	2010	06-2011
Fonds	-4,06%	-34,79%	44,66%	17,56%	5,78%
Indice de référence	1,95%	-4,99%	16,22%	7,34%	2,56%
Morningstar catégorie TM	-1,39%	-7,68%	16,59%	4,37%	1,55%

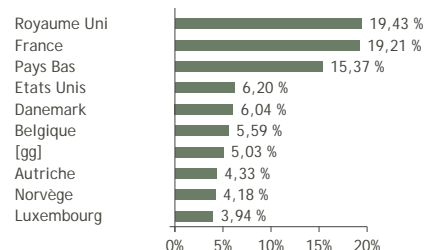
Allocation d'actifs (%)

Positions	Actions	Obligations	Autre	Liquidités
45	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%

Type d'obligation



Dix premiers pays



Portefeuille (Top 10) - 30/06/2011

Nom de la valeur	Type d'obligation	Type	Pays	Poids
Dong Energy 7.75% 1.6.3010/Sub	Entreprises	Obligations	Danemark	6,04%
Fortis Bk 6.5%01-Perp.	Entreprises	Obligations	Belgique	5,59%
Csg Gg Frn 11-24.02.41	Entreprises	Obligations	[gg]	5,03%
Omv 6.75%(Frn) 11-29.4.49/Sub	Entreprises	Obligations	Autriche	4,33%
Ccbp 9.25% 09-Perp	Entreprises	Obligations	France	4,33%
Ikon Off.Sol.6.75% 05-1.12.25	Entreprises	Obligations	Etats Unis	3,98%
Srlev Nv 9%(Frn) 11-15.4.41	Entreprises	Obligations	Pays Bas	3,97%
Aviva 5.9021%(Tv) 04-Perp.	Entreprises	Obligations	Royaume Uni	3,82%
Bnpp 7.195% 07-Perp	Entreprises	Obligations	France	3,78%
Eureko Bv 6% 06-...Perp.	Entreprises	Obligations	Pays Bas	3,46%

Qualité de Crédit

AAA	AA	A	BBB	BB	B et moins	Pas noté	Sensibilité
0,0%	0,0%	4,4%	78,1%	7,0%	1,5%	9,0%	4,4

Notes:

Le compartiment mentionné fait partie de Sparinvest SICAV, fonds ouvert à compartiments multiples de droit luxembourgeois.

Commentaire sur l'indice de référence

-