



Inhalt

- Konjunktureller „Wetterbericht“
- Der Kreditmarkt hat sich bei seinem Weg aus der Krise vergleichsweise robust gezeigt
- Positive Aussichten für den Markt für Unternehmensanleihen
- Renditeerwartungen für 2010

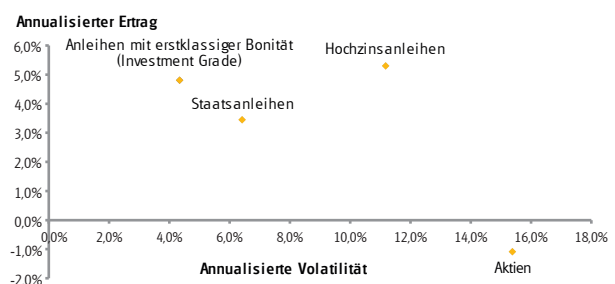
Value Bonds

Konjunktureller „Wetterbericht“

Im Dezember wurden diverse viel versprechende Wirtschaftsausblicke veröffentlicht. Es wird erwartet, dass die Notenbanken nach den Erwartungen ihre historisch niedrigen Zinsen beibehalten, und gleichzeitig deuten alle Prognosen auf ein weltweit höheres Wirtschaftswachstum hin. Es hat den Anschein, als ließen wir eine der längsten und schlimmsten Wirtschaftskrisen seit den 1930er Jahren allmählich hinter uns. Die volkswirtschaftlichen Räder kommen wieder in Schwung, und die Unternehmen haben nun die Gelegenheit, die neuen Chancen, die im Zuge der Rückkehr des Verbrauchervertrauens entstehen, auch zu nutzen. In den Jahren 2008 und 2009 haben die Firmen ihre Produktionsprozesse optimiert, was 2010 eine höhere Profitabilität zur Folge haben könnte.

Der Kreditmarkt hat sich bei seinem Weg aus der Krise vergleichsweise robust gezeigt

Die Grafik zeigt die Risiko-/Ertragsprofile unterschiedlicher Anlageklassen zwischen 1999 und 2009. In diesem historischen Zeitraum haben Anleihen mit erstklassiger Bonität (Investment Grade) bei gleichzeitig sehr niedrigen Wertschwankungen (Volatilität) einen Ertrag von 5% p.a. erzielt. Hochzinsanleihen legten zwar noch bessere Ergebnisse vor, verzeichneten dabei aber auch ausgeprägtere Wertschwankungen. Bei der Anlageklasse Aktien kann man hingegen von einem „verlorenen Jahrzehnt“ sprechen.



Quelle: BofA Merrill Lynch; Indizes in EUR währungsgesichert.

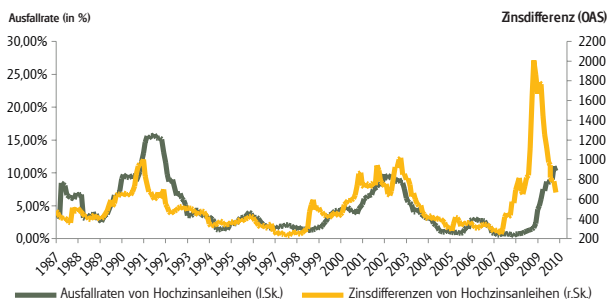
Der Zusammenbruch der globalen Finanzmärkte führte in fast allen Anlageklassen – einschließlich Unternehmensanleihen – zu äußerst negativen Erträgen. Der massive Rückgang der Anleihenurse ließ die Frage nach der Widerstandsfähigkeit einer Anlageklasse aufkommen, die in der Vergangenheit bei einem vernünftigen Risikoprofil attraktive Erträge erzielt hatte. Diese Zweifel waren jedoch nicht gerechtfertigt, und der Markt für Unternehmensanleihen legte 2009 im historischen Vergleich hohe Erträge vor. Zum Jahresende befanden sich alle Anleger des Sparinvest High Yield Value Bonds im Plus, und zwar unabhängig vom Zeitpunkt, zu dem sie in den Fonds eingestiegen waren. Dieser Umstand freut uns sehr.

Positive Aussichten für den Markt für Unternehmensanleihen

Im Sommer kehrten Vertrauen und auch Liquidität allmählich wieder an den Kreditmarkt zurück. Der anhaltende Optimismus im Hinblick auf die Finanzmärkte sowie eine Reihe positiver Wirtschaftsaussichten deuten auf viel versprechende Aussichten für den Markt für Unternehmensanleihen im Jahr 2010 hin.

Sinkendes Ausfallrisiko:

Im Jahr 2009 war ein deutlicher Rückgang des Kreditrisikos zu verzeichnen, und dieser Trend wird wohl auch 2010 anhalten. Die Unternehmen konzentrieren sich nach wie vor auf Kostensenkungen sowie den Abbau ihrer Schulden, indem sie Vermögenswerte veräußern oder Papiere emittieren. Deshalb machen Firmen derzeit einen wesentlich solideren Eindruck als noch Anfang 2009. Aufgrund der Äußerungen von Konzernmanagern sind wir der Auffassung, dass diese nach wie vor bestrebt sind, ihre Betriebsabläufe zu optimieren und so ihre zukünftige Profitabilität zu steigern. Solche Maßnahmen kommen Kreditgebern zugute und verbessern die Aussichten auf attraktive Erträge bei Unternehmensanleihen.



Die großen Ratingagenturen erwarten für 2010 einen Rückgang der Ausfallrate auf 4% bis 6%. Die Zinsdifferenzen könnten diese Entwicklung durchaus nachvollziehen und sogar noch deutlicher schrumpfen.

Erwartungen auf hohe Kuponzahlungen:

Eine Reihe von Unternehmen hat 2008, als die Anleger für die Übernahme des wirtschaftlichen Risikos hohe Kupons forderten, Unternehmensanleihen begeben. Im Jahr 2010 werden diese Investoren durch das Einlösen von Kupons hohe Erträge erzielen können.

Zinsen werden wohl niedrig bleiben:

Obwohl die Weltwirtschaft mittlerweile auf dem richtigen Weg ist, geht man davon aus, dass die Erholung nur sehr langsam erfolgen wird. Deshalb werden die Notenbanken ihre Zinsen vermutlich auf dem derzeit sehr niedrigen Niveau halten. Die Anleger werden deshalb bei Investments in Aktien oder Unternehmensanleihen ein höheres Risiko eingehen müssen, um bessere Erträge zu erwirtschaften.

Eine Vielzahl von Faktoren deutet für 2010 auf einen weiteren Rückgang der Zinsdifferenzen hin. Derzeit verhalten sich die Konzernmanager genau so, wie wir Kreditgeber es mögen – sie verringern ihre Schulden, emittieren Aktien und optimieren ihre Produktionsabläufe, um so die Profitabilität ihrer Firmen zu steigern.

Renditeerwartungen für 2010

Wir sind für das Jahr 2010 zuversichtlich. Trotz der makroökonomischen Ungewissheit, die immer noch besteht, sehen wir wachsenden Optimismus – und zwar nicht nur unter den Firmen weltweit, sondern auch seitens der Anleger. Der Sparinvest High Yield Value Bonds wird sich nicht auf seinen Lorbeeren ausruhen. Um das Risiko eines dauerhaften Kapitalverlusts zu minimieren, konzentrieren wir uns auch weiterhin auf Unternehmen mit einem nur geringen Verschuldungsgrad. Darüber hinaus halten wir aber auch nach Anleihen Ausschau, die vom breiten Markt vernachlässigt werden und deshalb eine höhere Rendite bieten.

Zum Jahresende lag der Kupon des Sparinvest High Yield Value Bonds über 8% bei einem durchschnittlichen Anleihenkurs von 87 und einer effektiven Rendite von 13%.

Das Team des Sparinvest High Yield Value Bonds möchte sich für die Unterstützung, die wir 2009 erhalten haben, herzlich bedanken. Wir sehen dem Jahr 2010 mit großer Zuversicht entgegen.

Klaus Blaabjerg
Lead Portfolio Manager
8. Januar 2010

Sparinvest Value Bonds-Team



Klaus Blaabjerg
Lead Portfolio Manager



Sune Højholt Jensen
Senior Portfolio Manager



Toke Hjortshøj
Analyst

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.