

PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU ES CH

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **24 Avril 2015**
Actif net du fonds : **790.4M€**
Date de lancement de la part : **24 Avril 2015**
VL au 30 septembre 2024 : **140.81**

BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut au pire USD ^[1]	8,3%	7,9%
Rendement brut au pire EUR hedgé ^[1]	6,9%	6,5%

Duration ajustée ^[1]	3,8
Sensibilité taux	3,8%
Coupon/Prix ^[2]	6,7%
Notation moyenne	BB

Nombre d'émetteurs	102
Taille moyenne des émissions (\$M)	646
Ratio d'emprise sur émissions	2,5%
Exposition EUR après couverture	99,1%
Exposition USD après couverture	0,9%

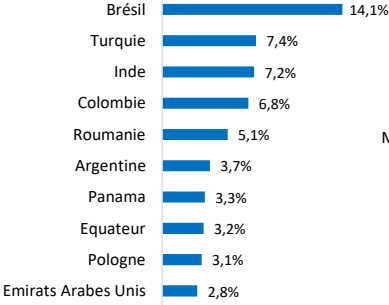
BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,2
Levier d'endettement moyen ^[3]	3,4x

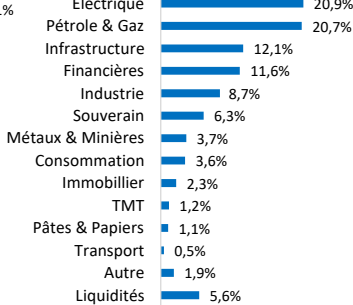
[1] [2] [3] Se référer au bas de page du verso

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

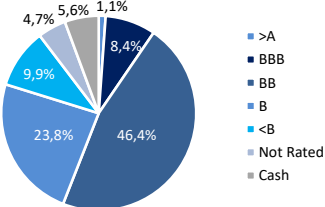
Top 10 - Répartition géographique



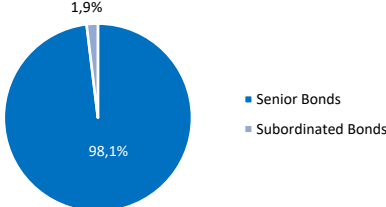
Répartition sectorielle



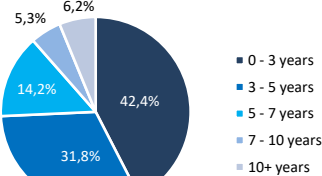
Rating breakdown



Seniority breakdown



Duration breakdown



UN ACCÈS AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INTERNATIONALES EN DEVISES DURES

IVO Emerging Markets Corporate Debt est un fonds de sélection d'obligations d'entreprises de pays émergents libellées en devises dures (EUR ou USD) et couvertes du risque de change, offrant un bon potentiel de valorisation et de portage. Son objectif est de profiter des inefficiences structurelles des marchés émergents en restant sélectif sur le risque crédit et prudent sur le risque de taux.

PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

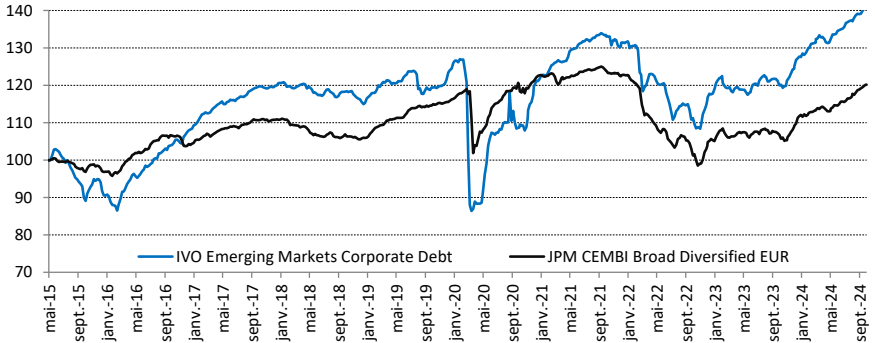
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	+ 1,2%	+ 4,2%	+ 6,0%	+ 16,2%	+ 10,3%	+ 40,8%
Indice EM*	+ 1,1%	+ 4,0%	+ 5,2%	+ 12,5%	+ 7,2%	+ 20,1%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité annualisée 5 ans
Fonds IVO	+ 1,8%	+ 3,4%	7,4%
Indice EM*	- 1,0%	+ 0,9%	4,1%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2024	+1,5%	+1,3%	+1,2%	-1,1%	+1,8%	+1,1%	+1,6%	+1,3%	+1,2%	-	-	-	+10,3%
2023	+3,5%	-2,2%	-0,2%	-0,2%	-0,8%	+2,1%	+1,9%	-1,0%	-0,2%	-1,2%	+3,7%	+2,8%	+8,4%
2022	-0,8%	-5,9%	-1,0%	+0,7%	-1,6%	-4,4%	-1,7%	+1,5%	-3,4%	-2,0%	+5,5%	+2,7%	-10,4%
2021	+0,7%	+2,5%	+0,5%	+1,1%	+1,9%	+1,4%	-0,0%	+1,3%	-0,0%	-2,0%	-0,4%	+1,1%	+8,2%
2020	+1,5%	-1,7%	-30,2%	+2,1%	+12,1%	+7,8%	+1,3%	+1,9%	-1,4%	-0,7%	+7,1%	+5,3%	-2,1%
2019	+2,4%	+1,7%	+0,9%	-0,3%	+0,5%	+1,5%	+0,9%	-5,0%	+0,9%	+0,4%	+0,7%	+3,5%	+8,1%
2018	+0,5%	-1,0%	+0,4%	+0,4%	-1,7%	-0,7%	+1,4%	-1,8%	+1,2%	-0,2%	-1,1%	-1,5%	-4,2%
2017	+2,1%	+1,8%	+0,7%	+1,4%	-0,0%	+0,9%	+0,9%	+1,1%	+0,8%	+0,1%	+0,1%	+0,3%	+10,7%
2016	-3,2%	+2,0%	+4,4%	+2,3%	+1,3%	+1,5%	+2,0%	+1,8%	+1,7%	+1,5%	+0,7%	+2,1%	+19,4%
2015	-	-	-	-	+2,9%	-2,1%	-2,8%	-3,2%	-5,2%	+3,9%	+1,5%	-4,3%	-9,2%

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - *Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified EUR
Les performances passées ne présagent pas des performances futures

COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de septembre, le fonds s’est apprécié de +1.2%, en légère surperformance par rapport à l’indice CEMBI Broad Diversified (+1.1% en euro), notamment en raison de la bonne performance de ses poches péruvienne et turque et de ses obligations à longue durée.

Les marchés obligataires émergents ont continué leur marche vers l’avant au cours du mois de septembre. La performance du mois s’explique avant tout par une baisse des taux américains, de -12pb pour le 10 ans, tandis que les spreads du CEMBI Broad Diversified se compressaient légèrement de -5pb sur la période. Aux États-Unis, la Fed a amorcé son pivot par une réduction de 50 pb de ses taux directeurs, les ramenant dans une fourchette de 4.75% à 5%. Par ailleurs, les dot plots de la Fed suggèrent une baisse additionnelle de 50pb en 2024, puis de 100pb en 2025 de façon plus graduelle. L’inflation outre atlantique, longtemps au centre des préoccupations, passe maintenant au second plan et c’est désormais la solidité du marché du travail et la conjoncture économique qui captent l’attention des investisseurs. Pour sa part, la Fed projette un atterrissage en douceur pour l’économie américaine, tablant sur un retour de l’inflation à l’objectif de 2 % d’ici 2026, accompagné d’une croissance stable de 2% pour 2025 et 2026. Sur le vieux continent, après une pause temporaire en juillet, la BCE a repris la voie du desserrement monétaire, profitant d’une baisse marquée de l’inflation au-dessous des 2% et alors que le contexte économique demeure fragile, particulièrement en Allemagne, où le PIB devrait reculer de -0.1 % en 2024. Ce contexte global ouvre des perspectives positives pour les marchés émergents. Les banques centrales de ces économies devraient disposer de marges de manœuvre accrues pour assouplir leurs politiques monétaires, à mesure que l’inflation décroît rapidement et ainsi favoriser une dynamique de croissance.

Dans les pays émergents, l’actualité a été dominée par l’annonce d’un vaste plan de relance en Chine visant à maintenir la croissance du PIB de l’empire du milieu à 5%. Les premières estimations chiffrent la taille totale de ce plan à au moins 5 000 milliards de yuans (~640 milliards d’euros), bien plus que les mesures des deux dernières années. Le plan inclut des réductions de taux d’intérêt, un assouplissement des crédits immobiliers et un soutien aux marchés financiers, avec un montant d’au moins 2 000 milliards de yuans. Par ailleurs, le ministère des Finances pourrait bientôt annoncer un plan de relance fiscale supplémentaire de 2 000 milliards de yuans dont les contours restent à définir pour soutenir la consommation des ménages et refinancer les collectivités territoriales afin qu’elles puissent soutenir le marché de l’immobilier, ainsi qu’une injection de capital dans les grandes banques pour 1 000 milliards de yuans. Nous restons largement sous-exposés à la Chine et au secteur de l’immobilier car nous considérons que la reprise de la demande immobilière devrait avant tout bénéficier aux émetteurs d’état ou Investment Grade, plutôt que ceux du gisement High Yield.

En Amérique Latine, l’économie brésilienne continue de surprendre positivement avec une croissance du PIB de 1.4 % au deuxième trimestre, portée par l’industrie et les services. La croissance attendue pour 2024 est de 3%. L’essor des services accentue toutefois les pressions inflationnistes, incitant la banque centrale à resserrer sa politique monétaire pour la première fois en deux ans. La performance de croissance plus solide qu’anticipée a conduit Moody’s à relever la note du pays à Ba1. Nous maintenons une vision positive sur les obligations des entreprises brésiliennes, première exposition géographique du fonds. Ailleurs sur le continent, au Mexique, Claudia Sheinbaum a pris le pouvoir le 1er octobre, alors que le pays fait face à une incertitude économique accrue après la réforme judiciaire, suscitant des craintes quant à l’indépendance de la justice et causant un risque de dégradation de la note de la dette souveraine. Le déficit devrait atteindre 6% du PIB en 2024, tandis que la banque centrale a révisé à la baisse ses prévisions de croissance à 1.2 %, augmentant la pression sur le nouveau gouvernement pour mener des efforts de consolidation budgétaire. En Turquie, le retour à l’orthodoxie budgétaire commence à porter ses fruits : les réserves internationales ont augmenté de 91 milliards de dollars depuis avril, et le déficit courant est tombé à 2.7 % du PIB au premier trimestre. Ces améliorations ont conduit Fitch à relever la note du pays à BB-. Au Proche Orient, le mois de septembre marque une escalade importante avec (i) l’intensification du conflit au Liban, qui a vu l’élimination surprise du chef du Hezbollah Hassan Nasrallah, et (ii) le lancement de missiles balistiques par l’Iran sur Israël, qui constitue la seconde attaque directe de l’Iran depuis celle d’avril 2024.

La surperformance du fonds par rapport à l’indice ce mois-ci s’explique par des développements idiosyncratiques positifs. L’obligation de Peru LNG, une des principales positions du fonds, a particulièrement bien performé suite à l’annonce de l’acquisition par MidOcean d’une participation supplémentaire de 15 % dans Peru LNG. Cette acquisition, financée par Aramco, a également permis à cette dernière d’accroître sa participation dans MidOcean à 49 %. La poche d’obligations turques, seconde exposition géographique du fonds en fin de mois - a elle aussi bien performé dans le sillage de l’amélioration de la notation de la dette souveraine par Fitch. À noter également la contribution positive à la performance de notre poche d’obligations longue durée, dans un contexte de baisse des taux longs sur les marchés développés. Au cours du mois, nous avons continué à participer à des émissions sur un marché des émissions primaires toujours aussi dynamiques et qui offrent parfois des primes d’émissions avantageuses par rapport au marché secondaire.

INFORMATIONS SUR LES RISQUES

La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et comporte un risque de perte en capital. Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l’Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

Les titres de créance peuvent être soumis à d’importantes fluctuations de cours dictées par l’évolution des taux d’intérêt, ainsi que par la qualité de crédit de leur émetteur. Ces risques sont plus marqués dans le cas de la dette émergente et des titres de catégorie inférieure à « investment grade ».

Les marchés émergents peuvent être sujets à des normes moins avancées en matière de conservation d’actifs et de règlement des transactions, afficher une volatilité plus forte et s’avérer moins liquides que leurs homologues développés.

La couverture du risque de change visant à minimiser les effets des mouvements de devises peut ne pas donner les résultats escomptés. Les investisseurs peuvent être exposés à des devises autres que celle dans laquelle est libellée la Classe d’actifs dans laquelle ils sont investis. Les gains échéant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change.

[1] Les données affichées excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au call, à une autre date de call ou à l’occasion d’un tender). Les hypothèses retenues ne correspondent donc pas toujours au scénario du pire, c’est-à-dire au scénario offrant le rendement le plus faible, mais peuvent aussi, à l’inverse, conduire à exclure un rendement trop élevé et aberrant. [2] Coupon/Prix de la poche obligataire, retraité du coût du hedge. [3] Dette Nette/EBITDA, sont exclues les activités dont, dans la pratique, la mesure de l’endettement est faite avec un autre ratio.

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

CODES ISIN
Part Instit Capitalisante EUR - LU1165637460
Part Retail Capitalisante EUR - LU1165644672
Part Instit Capitalisante USD - LU1669195338
Part Distribuant EUR - LU1732804163
Part Z - Cleanshare EUR - LU1846391578

FRAIS DE GESTION
Part R Capitalisante EUR - 1.5%

COMMISSION DE SURPERFORMANCE
15% au-delà de EURIBOR 3M + 400bps

INVESTISSEMENT MINIMUM
5 000 €

DEVISE DE RÉFÉRENCE
EUR

VALORISATION / LIQUIDITÉ
Quotidienne

CUT OFF
J - 1 avant 12:00 (UTC+1)

HIGH WATER MARK
Oui

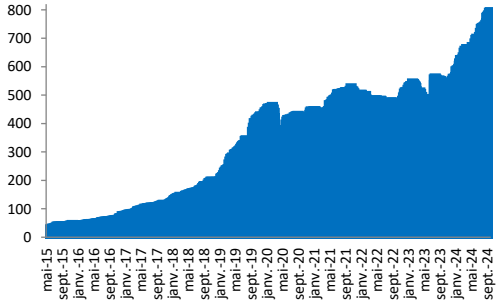
DOMICILIATION
Fonds luxembourgeois

DÉPOSITAIRE
Société Générale

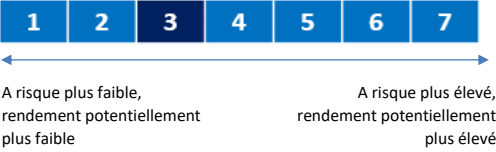
ÉLIGIBILITÉ PEA
Non

HORIZON DE PLACEMENT
Au moins 3 ans

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (M€)



PROFIL SRI DU FONDS



Pour plus d’informations sur le fonds, veuillez nous contacter
Mail: gestion@ivocapital.com
Tel: +33 (1) 45 63 63 13