



Un accès privilégié aux obligations d'entreprises internationales en devises dures

Créé en octobre 2022, le fonds daté IVO 2028 est un OPCVM d'obligations d'entreprises en devises fortes dont les émetteurs ont leur siège ou exercent leur activité principale sur les marchés émergents. Le fonds investit de manière diversifiée dans un large éventail d'émetteurs et de secteurs. Le fonds investit sur les différents segments obligataires - Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR – et dans des entreprises qui disposent de bons fondamentaux : fortes situations concurrentielles, faibles niveaux d'endettement, faible exposition à la volatilité de leurs devises locales, niveaux de marges importants, actionnaires solides.

Commentaire de gestion

Au cours du mois d'août, le fonds à échéance IVO 2028 créé en octobre 2022 a enregistré une nouvelle croissance de ses encours, ces derniers atteignant 52.1 millions d'euros à la fin du mois, en hausse de 34.4 millions depuis le début de l'année 2023, confirmant l'attrait de son positionnement défensif au sein de la gamme IVO. Au 31 août 2023, le fonds affiche un rendement brut en euros de +7.7% pour une notation moyenne de BB.

L'optimisme qui prévalait sur les marchés obligataires émergents s'est dissipé au cours d'un mois d'août particulièrement volatil. Les publications macro-économiques dans les pays développés ont suscité des interprétations divergentes quant à l'efficacité du resserrement monétaire, le tout sur fond d'inquiétudes grandissantes portant sur la santé de l'économie chinoise, empêtrée dans sa crise immobilière. Dans ce contexte, la période a été marquée à la fois par une hausse des taux à 10 ans américains de +15pb et un écartement des différentiels de crédit de +21pb. En début de mois, les marchés ont d'abord dû digérer la dégradation de la note de la dette souveraine américaine par Fitch de AAA à AA+, ainsi que l'annonce du trésor américain d'une augmentation de ses emprunts dans les mois à venir. Les marchés ont également été attentifs aux diverses publications témoignant de l'état de la conjoncture économique, principales jauges de l'efficacité de la politique monétaire des banques centrales. A cet égard, le mois d'août a connu plusieurs publications attestant d'une croissance plus vigoureuse qu'anticipée aux Etats-Unis (notamment les ventes de détails et la production industrielle en hausse de +0.7% et +1.0% respectivement sur le mois de juillet), ravivant les craintes d'une inflation sous-jacente durablement au-dessus des cibles des banques centrales avec comme principale implication potentielle une extension du cycle monétaire restrictif. Ainsi, le taux à 10 ans américain est venu tutoyer des sommets inégalés depuis 2007, jusqu'à 4.33% au cours du mois d'août, avant de refluer à 4.1% en fin de mois suite à la publication des chiffres d'offres d'emploi montrant un certain refroidissement du marché du travail américain. De l'autre côté de l'Atlantique, l'inflation tarde pour le moment à se normaliser, par exemple en Allemagne où l'inflation s'élève encore à 6.1% en août, et où les taux réels restent donc très largement négatifs (contrairement aux Etats-Unis).

Dans cet environnement, la majorité des pays émergents affiche une performance à la baisse sur le mois, bien que quelques pays se distinguent positivement. En bas de tableau, la Chine (-1.6% en août) fait encore une fois figure de mauvais élève. Le poids de la deuxième économie mondiale continue de faiblir, pâtissant de l'écroulement progressif de son secteur immobilier, comme en témoigne la baisse de -33% des ventes de logements neufs des cent plus grands promoteurs en juillet par rapport à l'année précédente. Au-delà du secteur immobilier, une panoplie de données macroéconomiques décevantes (commerce de détails, production industrielle et investissement en-dessous des attentes en juillet), confirmait que le panorama global de l'économie chinoise ne cessait de s'assombrir, alors que des mesures de soutien au secteur immobilier annoncées par le gouvernement en fin de mois venaient limiter les pertes. Le fonds IVO 2028 reste très largement sous-pondéré à la Chine, avec 2.2% d'exposition (dont 0.0% sur le secteur immobilier) contre 6.6% dans l'indice émergent CEMBI Broad Diversified. En Amérique Latine, l'actualité estivale a été rythmée par diverses élections. En Equateur (-1.0%), à l'issue d'un premier tour tristement entaché par l'assassinat du candidat centriste et figure de la lutte contre la corruption Fernando Villavicencio, la candidate « corréiste » Luisa Gonzalez est arrivée en tête des résultats du premier tour avec 33.3% des suffrages. Pour autant, le candidat outsider de centre droit Daniel Noboa, ayant réuni 23.7% des votes, endossera le dossard de favori pour le deuxième tour en octobre, par le jeu des reports de voix – le vainqueur devra toutefois composer avec une nouvelle assemblée fragmentée. En Argentine (-0.2%), les « PASO », primaires ouvertes, simultanées et obligatoires durant lesquelles les argentins sélectionnent leurs partis et candidats pour les élections qui se tiendront en octobre, ont propulsé sur le devant de la scène Javier Milei, candidat antisystème et ultra-libéral, qui a récolté plus de 30% des voix. Cela complique les chances d'accéder au pouvoir de la coalition de la droite traditionnelle « Juntos por el Cambio » emmenée par Patricia Bullrich, précédemment favorite et plébiscitée par les investisseurs. Pour le moment, les élections n'ont pas entraîné un écartement significatif des différentiels de crédit des entreprises du pays, nous conservons donc une exposition relativement faible à l'Argentine de 1.9% à la fin du mois. En Europe, les obligations des entreprises ukrainiennes continuent sur leur lancée des derniers mois (+1.5%), dans le sillage d'une économie qui fait preuve de résilience comme le souligne les réévaluations positives des perspectives de croissance pour 2023 - estimées maintenant à +2.9% par la Banque Nationale de l'Ukraine contre une contraction initialement pronostiquée au début de l'année – tout comme les finances du pays, dont les réserves internationales ont atteint un niveau historique de 41.7 milliards de dollars en juillet, soutenues par l'aide occidentale. Au Proche-Orient, la Turquie d'Erdogan (+1.3%), maintenant l'élection présidentielle passée, rationalise sa politique monétaire et fiscale. Elle augmente à nouveau ses taux directeurs, de 17.5% à 25%, et met en place une série de mesure visant à mettre fin au système controversé de dépôts protégés contre les risques de change, dont le coût pour l'état est estimé à 20 milliards de dollars pour 2023. Enfin, le prix du baril de pétrole a poursuivi son ascension pour s'établir à 87 dollars à la fin du mois, porté par le changement de perception du marché quant au risque de récession à court terme et de solides fondamentaux tant en termes d'offre que de demande, ce qui bénéficie directement à la poche Oil & Gas du fonds IVO 2028 et plus globalement aux Emergents.

CHIFFRES CLÉS

Date de lancement du fonds	17 Octobre 2022
Actif net du fonds au 31/08	52,1M€
VL Part Retail C EUR	111,20

RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement brut à maturité*	7,9%	7,7%
Rendement brut au pire*	7,9%	7,7%

*Rendement en euros = coût de la couverture de change inclus

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

En raison de la réglementation européenne, nous ne pouvons publier les performances du fonds sur une période inférieure à un an.

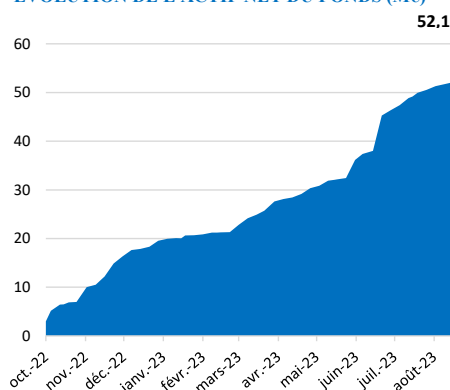
PERFORMANCES

En raison de la réglementation européenne, nous ne pouvons publier les performances du fonds sur une période inférieure à un an.

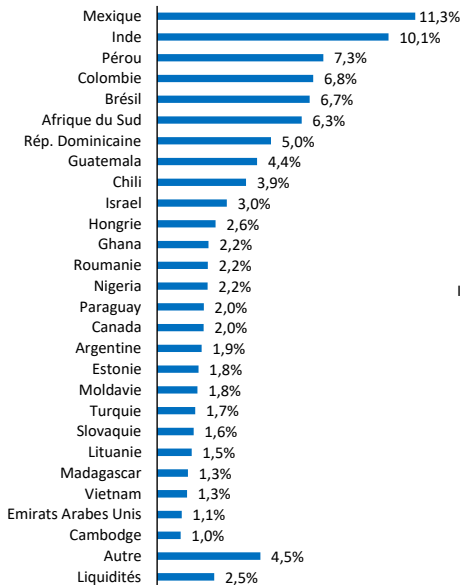
INDICATEURS CLÉS

Duration	3,0
Sensibilité Taux	3,0%
Notation moyenne	BB
Coupon sur prix ^[1]	5,0%
Nombre de lignes	73
Exposition EUR après couverture	99,1%
Exposition USD après couverture	0,9%

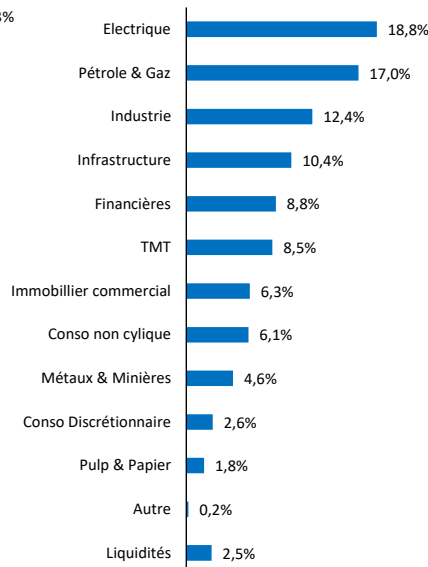
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (M€)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

CODES ISIN

Part Instit Capitalisante EUR - FR001400BJV4
 Part Retail Capitalisante EUR - FR001400BJT8
 Part Instit Distribuante EUR - FR001400BJW2
 Part Instit Capitalisante USD - FR001400BK09
 Part Instit Distribuante USD - FR001400BK17

VALORISATION / LIQUIDITÉ

Quotidienne

CENTRALISATION DES ORDRES

J avant 12h CET à cours inconnu

DEVISE DE RÉFÉRENCE

EUR

DOMICILIATION

France

ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

HORIZON DE PLACEMENT

Jusqu'au 31/12/2028

FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1,3%

COMMISSION DE SURPERFORMANCE

Part Retail Capitalisante EUR - 10% au-delà d'une performance nette annualisée du fonds de 3,60%

DROIT D'ENTRÉE

2% maximum non acquis au fonds

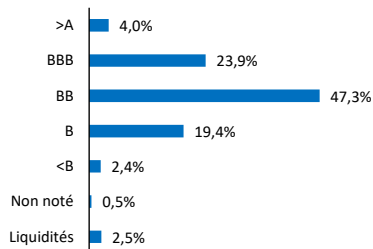
DROIT DE SORTIE

Néant

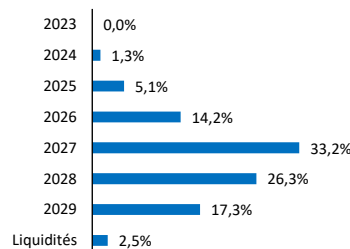
PÉRIODE DE COMMERCIALISATION

Néant - Fonds OUVERT

RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR MATURETÉ



TOP 10 POSITIONS

POSITION	MONNAIE	PAYS	SECTEUR	POIDS
Hunt Oil 2028	USD	Pérou	Pétrole & Gaz	3,3%
JSW Infrastructure 2029	USD	Inde	Infrastructure	3,1%
Empresa Electrica Cochran 2027	USD	Chili	Electrique	3,1%
Sixsigma Networks 2025	USD	Mexique	TMT	2,6%
Empresa Gen Elec Haina 2028	USD	Rép. Dominicaine	Electrique	2,5%
Greenko Dutch BV 2028	USD	Inde	Electrique	2,5%
Aeropuertos Dominicanos 2029	USD	Rép. Dominicaine	Infrastructure	2,4%
Adecoagro SA 2027	USD	Brésil	Conso non cyclique	2,4%
MVM Energetika 2028	USD	Hongrie	Electrique	2,4%
Globeleq Mesoamerica 2029	USD	Guatemala	Electrique	2,4%
10 premières lignes				26,7%

INFORMATIONS SUR LES RISQUES

Le fonds n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital.

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] Coupon sur prix de la poche obligataire, retiré du coût du hedge.

Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l'Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

PROFIL DE RISQUE SRI DU FONDS



A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

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