



## 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

Après un mois de mai mitigé, un regain d'optimisme a animé les marchés obligataires en juin. Comme depuis plusieurs mois maintenant, la dynamique des marchés financiers répond alternativement aux publications des indicateurs macroéconomiques clés - indices de l'état de la conjoncture économique et de l'efficacité du resserrement monétaire - et aux commentaires des banquiers centraux sur la trajectoire du cycle monétaire. En juin, les marchés financiers ont ainsi digéré plusieurs données macroéconomiques témoignant - des deux côtés de l'Atlantique - d'une détérioration plus importante qu'attendu de la conjoncture et d'un ralentissement bienvenu de l'inflation. En effet, le CPI américain atteignait 4.0% en mai - au plus bas depuis mars 2021 - quand l'inflation freinait également en zone euro, où elle s'établissait à 6.1% en mai contre 7.0% en avril. Aux Etats-Unis comme en Europe, les publications des principaux indices macroéconomiques ont par ailleurs montré une dégradation de la conjoncture, notamment due à une activité manufacturière en net recul. Le PMI manufacturier américain s'établissait à 46.3 en juin, largement en deçà du consensus de marché, alors que la même tendance se dessinait en zone euro où le même indicateur n'atteignait que 43.6 contre 44.8 attendu. Par ailleurs, le marché américain du travail - dont la résilience est perçue comme l'obstacle majeur à une baisse pérenne de l'inflation sous-jacente - a enfin montré quelques signes de détérioration, puisque les inscriptions au chômage sont réparties à la hausse en juin, atteignant des niveaux inégaux depuis octobre 2021. Néanmoins, les dernières données publiées en fin de mois relativisaient la détérioration de la conjoncture esquissée par les publications précédentes. En particulier, les inscriptions au chômage repartaient fortement à la baisse en toute fin de mois, après cinq semaines consécutives de hausse. Dans ce contexte, les principales banques centrales - Fed et BCE en tête - ont maintenu la fermeté de leurs positions face à une inflation sous-jacente qui demeure beaucoup trop élevée et relativement stable. Après avoir maintenu ses taux directeurs inchangés en juin après dix hausses consécutives, les projections de la banque centrale américaine font état de deux nouvelles hausses de taux à prévoir d'ici la fin de l'année et de prévisions de taux directeurs revues à la hausse pour 2024 et 2025. Intégrant ces nouvelles projections et les nouvelles données publiées en fin de mois, les taux américains étaient à la hausse en juin, le 10 ans américain enregistrant une augmentation de 19pb sur le mois.

Le mois de juin fut particulièrement positif pour les marchés obligataires émergents, portés par un resserrement des différentiels de crédit de 39pb sur le mois. Aussi la grande majorité des pays émergents affiche-t-elle une performance positive en juin. En Europe, l'Ukraine (+9.9%) enregistre une performance nettement positive sur le mois, capitalisant sur les luttes intestines et les crispations qui affectent le camp russe suite à la percée vers Moscou - finalement avortée - des mercenaires du groupe Wagner, sous la houlette de leur chef Evgueni Prigojine. En Turquie (+3.6%), la nomination du nouveau ministre des finances et la décision de la banque centrale de relever ses taux directeurs - passant de 8.5% à 15.0% - ont concrétisé les espoirs d'un retour à l'orthodoxie après la réélection d'Erdogan, bien que des hausses de taux plus ambitieuses soient attendues pour faire face à une inflation tutoyant les 40% et une monnaie locale en chute libre. En Afrique, le Nigeria (+3.0%) a profité de l'annonce par son nouveau président Bola Tinubu de deux mesures clés, largement plébiscitées par les marchés financiers. Premièrement, la fin immédiate du système de subventions du carburant, qui soulagera des finances publiques largement déficitaires. Deuxièmement, l'unification et la libéralisation - bien que des détails soient encore à clarifier - du système de changes nigérian, afin de redynamiser l'investissement étranger. En Asie, la Chine (+0.4%), après plusieurs mois difficiles marqués par les déconvenues répétées du secteur immobilier et une reprise économique plus timide que prévue, affiche une performance légèrement positive en juin. La performance du pays a principalement bénéficié en début de mois des rumeurs évoquant la volonté du pouvoir chinois de mettre en place une politique visant à soutenir la relance de l'économie, alors que la banque centrale officialisait pour la première fois depuis 10 mois une baisse de ses principaux taux directeurs. Néanmoins, en fin de mois, la confirmation des difficultés de l'économie chinoise - notamment affectée par la faiblesse de ses exportations dans un contexte de demande extérieure en berne - et l'absence de matérialisation de mesures de soutien d'ampleur, en particulier aux émetteurs du secteur immobilier, ont de nouveau tiré la performance du pays vers le bas (-1.0% sur la deuxième quinzaine du mois). Enfin en Amérique Latine, la coalition au pouvoir en Argentine (+5.0%) a désigné l'actuel ministre de l'économie Sergio Massa comme son candidat pour l'élection présidentielle prévue en octobre prochain. Alors que les chances de victoire de cette coalition de gauche restent maigres - les favoris demeurant la coalition de droite représentée aux primaires par la conservatrice Bullrich et le pro-business Larreta, puis l'extrême droite de l'économiste libertarien Milei - les marchés ont salué le choix modéré du camp péroniste, Sergio Massa étant perçu comme une option plus pragmatique que les alternatives proches du Kirchnérisme.

## CHIFFRES CLÉS

Date de lancement du fonds	17 Octobre 2022
Actif net du fonds au 30/06	38,0M€
VL Part Retail C EUR	109,48

## RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement brut à maturité*	8,2%	8,0%
Rendement brut au pire*	8,2%	8,0%

\*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.

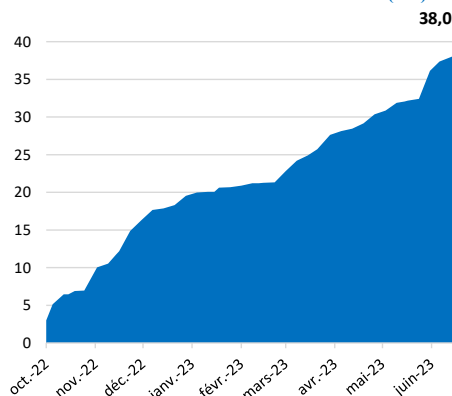
## PERFORMANCES

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

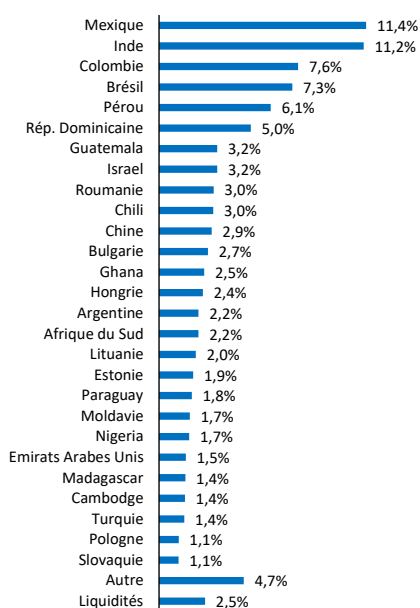
## INDICATEURS CLÉS

Duration	3,0
Sensibilité Taux	3,0%
Notation moyenne	BB
Coupon sur prix <sup>[1]</sup>	5,3%
Nombre de lignes	74
Exposition EUR après couverture	99,2%
Exposition USD après couverture	0,8%

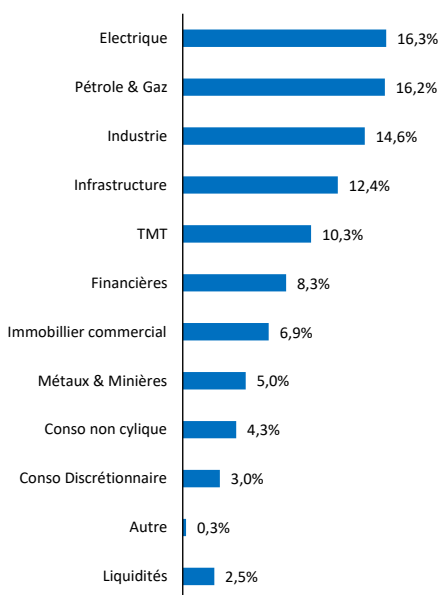
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (M€)



### 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

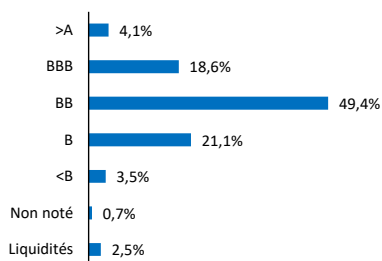
#### DROIT DE SORTIE

Néant

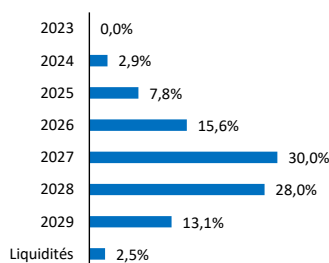
#### PÉRIODE DE COMMERCIALISATION

Néant - Fonds OUVERT

### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR MATURITÉ



### TOP 10 POSITIONS

		PAYS	SECTEUR	POIDS
Aeropuertos Dominicanos 2029	USD	Rép. Dominicaine	Infrastructure	3,3%
JSW Infrastructure 2029	USD	Inde	Infrastructure	3,0%
Empresa Electrica Cochran 2027	USD	Chili	Electrique	3,0%
Bulgarian Energy 2028	EUR	Bulgarie	Electrique	2,7%
Prosus 2028	EUR	Chine	TMT	2,6%
Sixsigma Networks 2025	USD	Mexique	TMT	2,6%
Kosmos Energy 2028	USD	Ghana	Pétrole & Gaz	2,5%
Adecoagro 2027	USD	Brésil	Conso non cyclique	2,3%
Grupo KUO 2027	USD	Mexique	Industrie	2,2%
MVM Energetika 2028	USD	Hongrie	Electrique	2,2%
<b>10 premières lignes</b>				<b>26,4%</b>

### 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, retraité 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](mailto:gestion@ivocapital.com)  
 Tel: +33 (1) 45 63 63 13