



# IVO FIXED INCOME (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU ES

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **24 Avril 2015**  
 Actif net du fonds : **481.4M€**  
 Date de lancement de la part : **24 Avril 2015**  
 VL au 30 juin 2023 : **120.44**

## BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	14,6%	14,2%
Rendement brut au pire EUR	14,6%	14,2%
Rendement brut au pire ajusté EUR <sup>[1]</sup>	11,5%	10,3%

Duration Ajustée <sup>[1]</sup>	4,3
Sensibilité taux	4,3%
Coupon/Prix <sup>[2]</sup>	7,2%
Notation moyenne	BB-

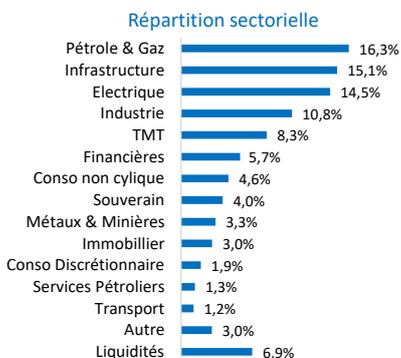
Nombre d'émetteurs	144
Taille moyenne des émissions (\$M)	733
Ratio d'emprise sur émissions	1,6%
Exposition EUR après couverture	98,9%
Exposition USD après couverture	1,1%

## BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

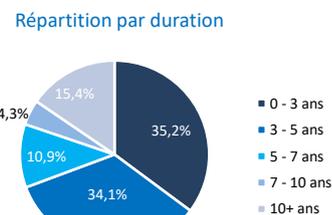
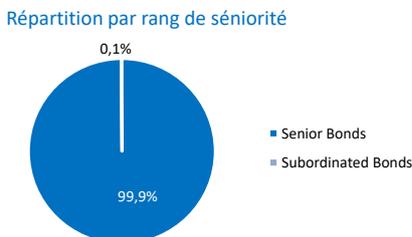
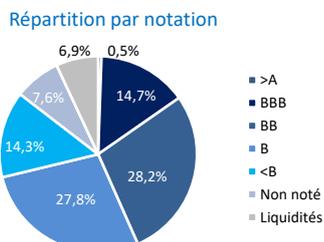
EBITDA moyen (\$Milliards)	2,0
Levier d'endettement moyen <sup>[3]</sup>	3,2x

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

## CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE



Top 10 Positions	Pays	Secteur	Poids
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	3,5%
Sixsigma 2025	USD Mexique	TMT	2,4%
Limak 2036	USD Turquie	Infrastructure	2,2%
Aragvi 2026	USD Moldavie	Conso non cyclique	2,1%
SEPLAT Petroleum 2026	USD Nigeria	Pétrole & Gaz	1,9%
ACI Airport 2034	USD Uruguay	Infrastructure	1,6%
Bulgarian energ 2028	EUR Bulgarie	Electrique	1,6%
Aeropuertos Arg 2031	USD Argentine	Infrastructure	1,5%
MC Brazil 2031	USD Brésil	Pétrole & Gaz	1,5%
Kosmos Energy 2028	USD Ghana	Pétrole & Gaz	1,5%
<b>10 premières lignes</b>			<b>19,9%</b>



## UN ACCÈS AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INTERNATIONALES EN DEVISES DURES

IVO Fixed Income 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

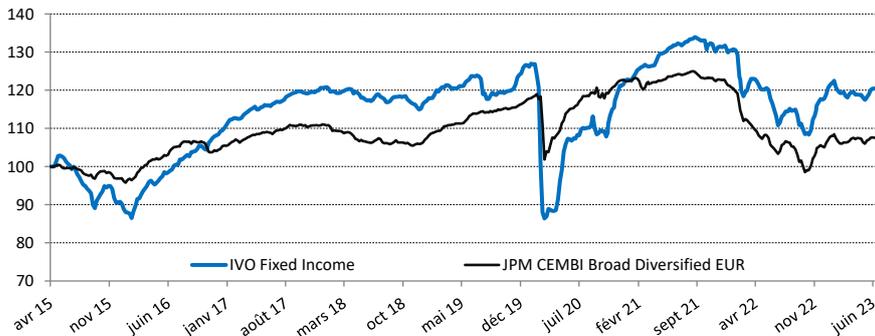
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	+ 2,1%	+ 1,2%	+ 2,2%	+ 4,6%	+ 2,2%	+ 20,4%
Indice EM*	+ 0,9%	+ 0,8%	+ 2,4%	+ 2,7%	+ 2,4%	+ 7,5%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 5 ans
Fonds IVO	+ 4,0%	+ 0,5%	11,4%
Indice EM*	- 2,3%	+ 0,2%	6,2%

## PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+3,5%	-2,2%	-0,2%	-0,2%	-0,8%	+2,1%	-	-	-	-	-	-	+2,2%
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%	-1,0%	-1,4%	+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	+2,6%	+1,8%	+0,6%	-0,1%	+0,4%	+1,5%	+0,7%	-4,8%	+1,0%	+0,3%	+0,7%	+3,6%	+8,3%
2018	+0,5%	-1,0%	+0,4%	+0,4%	-1,9%	-0,5%	+1,2%	-1,7%	+1,2%	+0,1%	-1,4%	-1,5%	-4,2%
2017	+2,1%	+1,8%	+0,7%	+1,4%	+0,5%	+0,4%	+0,8%	+1,1%	+0,9%	+0,1%	+0,2%	+0,3%	+10,7%
2016	-3,2%	+2,0%	+4,4%	+2,3%	+1,3%	+1,5%	+2,0%	+1,8%	+1,2%	+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



# IVO FIXED INCOME (EUR) - RC - UCITS

## COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de juin, le fonds s'est apprécié de 2.1%, en surperformance par rapport à l'indice JPM CEMBI Broad Diversified (+0.9% en euro), notamment en raison de quelques développements idiosyncratiques positifs sur le fonds et de notre surexposition, par rapport à l'indice, à certaines régions – en particulier l'Ukraine – ayant mieux performé que la moyenne sur le mois de juin.

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 reparties à la hausse en juin, atteignant des niveaux inégalés 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 19pdb sur le mois.

Le mois de juin fut particulièrement positif pour les marchés obligataires émergents, portés par un resserrement des différentiels de crédit de 39pdb 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 mutinerie puis 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 toutoyant 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.

En juin, plusieurs émetteurs ont profité de l'embellie des marchés financiers pour annoncer de nouvelles émissions obligataires, réactivant les marchés primaires après plusieurs mois d'accalmie. Aussi avons-nous participé ce mois-ci à deux émissions primaires, au Moyen-Orient et en Europe. En parallèle, nous avons continué à augmenter certaines expositions sur lesquelles nous voyons un potentiel important de compression des différentiels de crédit à l'avenir et avons allégé, à l'inverse, certaines positions que nous jugeons relativement moins prometteuses. Les obligations longue durée de l'aéroport de Mexico ont été les principales contributrices à la performance du fonds en juin. Ces dernières ont bénéficié de l'annonce d'un projet de décret présidentiel visant à promulguer la prise de contrôle de l'aéroport par le Secrétariat à la Marine mexicain, ce qui entraînerait soit le transfert de la dette obligataire à l'état mexicain – noté BBB en moyenne par les agences de notation – soit, dans le meilleur des cas, le paiement anticipé des obligations à des primes de « make-whole » importantes (autour de 115% du pair).

## 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 ajustées 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 exclus 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 Distribuante EUR - LU1732804163  
Part Z - Cleanshare EUR - LU1846391578

### FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1.5%

### COMMISSION DE SURPERFORMANCE

15% au-delà de EURIBOR 3M + 200bps

### 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

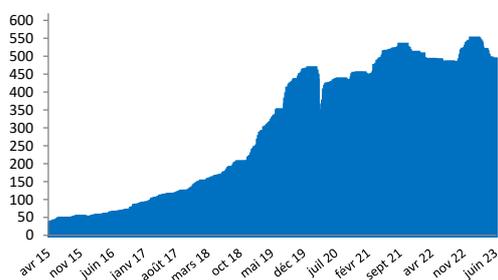
### ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

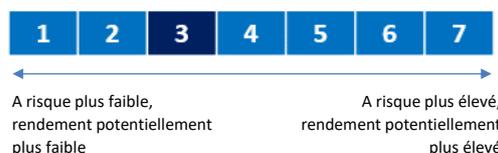
### HORIZON DE PLACEMENT

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