



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

En ligne avec la tendance esquissée en août, les marchés obligataires émergents enregistrent une performance négative en septembre, impactée par une hausse des taux à 10 ans américains de +46pb sur le mois, soit la plus forte progression mensuelle depuis un an. Les différentiels de crédit sont restés relativement stables à +4pb. En début de mois, diverses publications macro-économiques ont attesté d'une croissance américaine et d'un marché du travail plus robustes qu'anticipés, engendrant des inquiétudes quant à une inflation sous-jacente potentiellement plus rigide qu'attendue. Ainsi, les PMI des services et de l'industrie manufacturière d'août se sont établis au-dessus des attentes pour côtoyer des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis février, laissant poindre une croissance du PIB américain entre +3% et +4% en rythme annualisé au troisième trimestre - un record depuis 2021. Les inscriptions à l'assurance-chômage, pour leur part, ont continué leur recul vers les plus bas de 2022. Face à cette résilience de l'économie, le comité de la Fed a revu ses projections de croissance en hausse (de +1.0% à +2.1% pour 2023, de +1.1% à +1.5% pour 2024) et de chômage en baisse (de 4.1% à 3.8% pour 2023, de 4.5% à 4.1% pour 2024) ; un scénario qui cristalliserait les espoirs de soft landing du marché. Cette perspective optimiste a toutefois comme corollaire une extension du cycle monétaire restrictif puisque - malgré la décision attendue de maintenir son taux directeur inchangé à 5.25% - la Fed a pris les marchés de court en prévoyant deux fois moins de baisses de taux en 2024, du fait des incertitudes que font peser cette croissance plus forte qu'anticipée sur l'inflation. En revanche, le poulx de l'économie du Vieux Continent n'a eu de cesse de montrer des signes d'affaiblissement, la Commission européenne révisant à la baisse les prévisions de croissance de la zone euro de +1.1% à +0.8% pour 2023 et de +1.6% à +1.3% pour 2024. Pour la BCE, ce ralentissement économique laisse entrevoir un potentiel reflux naturel de l'inflation. C'est pourquoi, en conjonction avec sa décision de relever son taux directeur à 4.0%, la BCE estime que le maintien des taux à leur niveau actuel sur une période prolongée contribuera à contenir la hausse des prix. Dès lors, il semble se dessiner une convergence des politiques monétaires de la Fed et de la BCE avec comme nouveau crédo des « taux élevés pour plus longtemps », le taux à 10 ans américain terminant le mois à +4.57%, atteignant des sommets inégalés depuis 2007.

Dans ce contexte d'augmentation significative des taux, la grande majorité des pays émergents affiche une performance négative en septembre, bien que quelques pays se distinguent par des développements idiosyncratiques positifs. En Europe, les obligations d'entreprises ukrainiennes (+7.8%) signent la meilleure performance du l'univers émergent sur le mois, portées par l'annonce faite par MHP - grand groupe agroalimentaire ukrainien - d'un accord avec des institutions financières internationales et de développement en vue d'obtenir un nouveau financement de 400 millions de dollars, démontrant la confiance des créanciers internationaux dans la faculté des entreprises ukrainiennes à servir leur dette. Cet accord intervient à la suite de la publication de résultats semestriels de bonne facture de la part des grands groupes privés ukrainiens - MHP et Metinvest en tête - démontrant encore une fois leur capacité à générer des flux de trésorerie positifs et à maintenir un levier d'endettement net modéré malgré la poursuite du conflit. Nous maintenons une vision positive sur les entreprises ukrainiennes, en raison d'opérations bien orientées et de valorisations toujours raisonnables. En Amérique Latine, l'actualité est toujours dominée par diverses élections. Les obligations d'entreprises argentines (-1.9%) se voient pénaliser par l'un des écartements de différentiel de crédit les plus importants du monde émergent sur le mois, alors que le gouvernement péroniste octroyait une série de cadeaux fiscaux aux Argentins - représentant 1.3% du PIB - pour soutenir son candidat Sergio Massa dans la course à l'élection présidentielle se tenant le 22 octobre, amplifiant le risque d'hyperinflation. De manière plus générale, des nuages continuent d'assombrir l'horizon, et une nouvelle restructuration de la dette souveraine pourrait se profiler dès 2024 quel que soit le vainqueur de l'élection (augmentation du service de la dette l'année prochaine, jugement défavorable dans l'affaire de nationalisation de YPF), ce qui nous incite à conserver une faible exposition au pays dans l'attente de valorisations plus attractives. Ailleurs sur le continent, l'Equateur (+3.5%) enregistre la troisième meilleure performance du monde émergent après un tumultueux mois d'août, le candidat de centre droit Daniel Noboa consolidant son avance en tête des intentions de vote pour le second tour de l'élection qui se tiendra le 15 octobre. Enfin, en Afrique, les entreprises nigérianes (-1.4%) ont souffert de l'affaiblissement de la devise locale, le naira, qui a atteint des niveaux historiquement bas sur le marché parallèle au cours du dernier mois, notamment suite à la récente publication des états financiers pour l'année 2022 de la banque centrale - une première depuis de nombreuses années - indiquant des réserves de change nettes plus faibles que prévu. Nous conservons une exposition relativement faible de 3.3% au pays et sélectionnons uniquement les entreprises peu exposées au risque de change, générant des revenus en dollar et disposant d'une large partie de leur trésorerie à l'étranger. Notons que l'appréciation du Brent sur la période a également joué un rôle favorable pour nos émetteurs, en particulier notre poche E&P.

CHIFFRES CLÉS

Date de lancement du fonds	17 Octobre 2022
Actif net du fonds au 29/09	58,1M€
VL Part Retail C EUR	111,41

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.

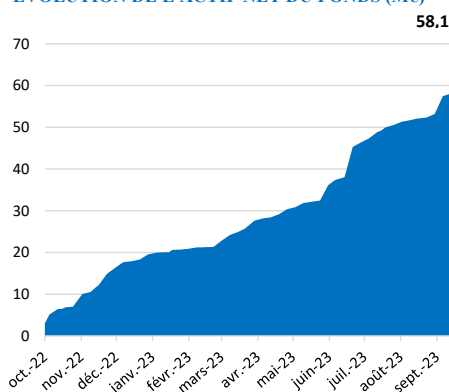
PERFORMANCES

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

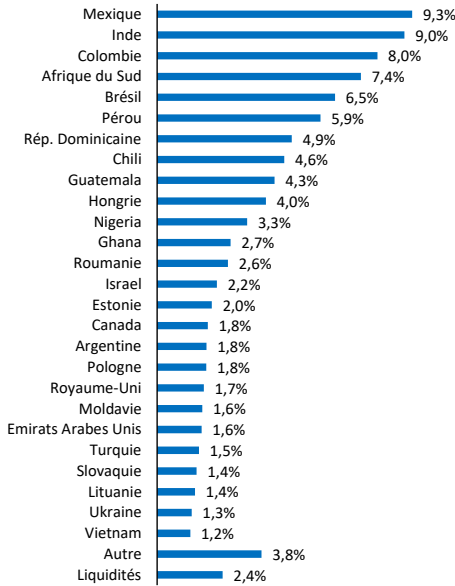
INDICATEURS CLÉS

Duration	3,0
Sensibilité Taux	3,0%
Notation moyenne	BB
Coupon sur prix ^[1]	5,2%
Nombre de lignes	76
Exposition EUR après couverture	99,5%
Exposition USD après couverture	0,5%

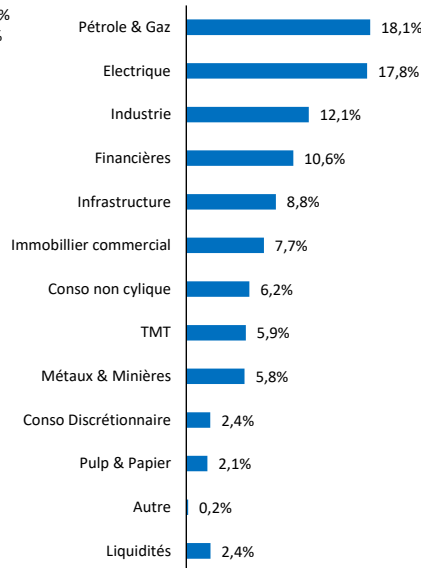
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (M€)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

CODES ISIN

Part Instit Capitalisante EUR - FR001400BJV4
Part Retail Capitalisante EUR - FR001400BJT8
Part Instit Distribuite EUR - FR001400BJW2
Part Instit Capitalisante USD - FR001400BK09
Part Instit Distribuite 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

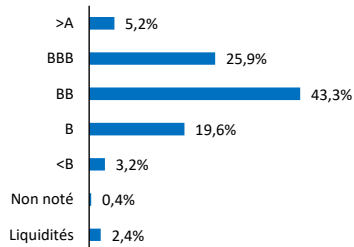
DROIT DE SORTIE

Néant

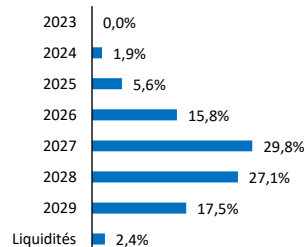
PÉRIODE DE COMMERCIALISATION

Néant - Fonds OUVERT

RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR MATURETÉ



TOP 10 POSITIONS

	PAYS	SECTEUR	POIDS	
Empresa Electrica Cochrane 2027	USD	Chili	Electrique	2,8%
Seplat Petroleum 2026	USD	Nigeria	Pétrole & Gaz	2,8%
Sasol 2029	USD	Afrique du Sud	Industrie	2,8%
Sixsigma Networks 2025	USD	Mexique	TMT	2,7%
Empresa Haina 2028	USD	Rép. Dominicaine	Electrique	2,7%
Greenko 2028	USD	Inde	Electrique	2,6%
MVM Energetika 2028	USD	Hongrie	Electrique	2,5%
Globeleq Mesoamerica 2029	USD	Guatemala	Electrique	2,4%
Prosus NV 2028	EUR	Afrique du Sud	TMT	2,4%
Ecopetrol SA 2029	USD	Colombie	Pétrole & Gaz	2,3%
10 premières lignes				26,0%

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 échuant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change. [1] Coupon sur prix de la poche obligataire, retraits 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