

PAYS D'ENREGISTREMENT : FR | CH | ES | LU | UK



SFDR : Article 8

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds :	24 avril 2015
Actif net du fonds :	€1 314,8M
Date de lancement de la part :	8 mai 2015
VL au 31 mars 2026 :	€150,01

## 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.

## BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement au pire USD	9,7%	9,1%
Rendement brut au pire EUR hedgé	8,0%	7,5%
Sensibilité taux ajustée <sup>1</sup>		2,9
Sensibilité crédit ajustée <sup>1</sup>		2,6
Coupon/Prix EUR <sup>2</sup>		7,3%
Notation moyenne		BB-

## PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

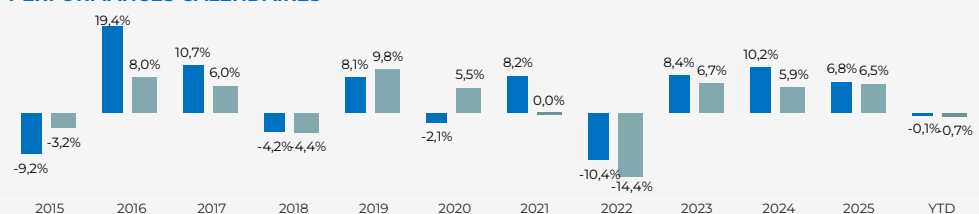
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	-1,6%	-0,1%	0,7%	4,9%	-0,1%	50,0%
Indice*	-2,1%	-0,7%	0,0%	3,7%	-0,7%	25,4%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Création annualisée	Vol. 5 ans annualisée
Fonds IVO	8,0%	3,5%	3,8%	3,4%
Indice*	5,6%	0,7%	2,1%	3,0%

\*Indice de référence : J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified hedged in EUR

## PERFORMANCES CALENDRAIRES

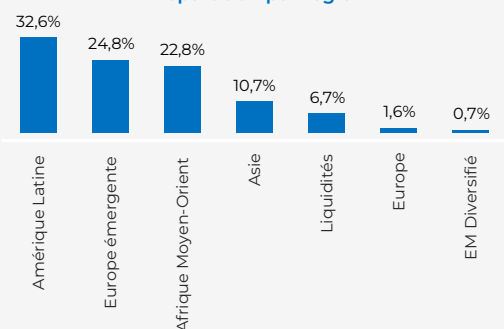


Nombre d'émetteurs	143
Taille moyenne des émissions (\$M)	604
Ratio d'emprise sur émissions	3,47%
Exposition EUR après couverture	98,9%
Exposition USD après couverture	0,7%

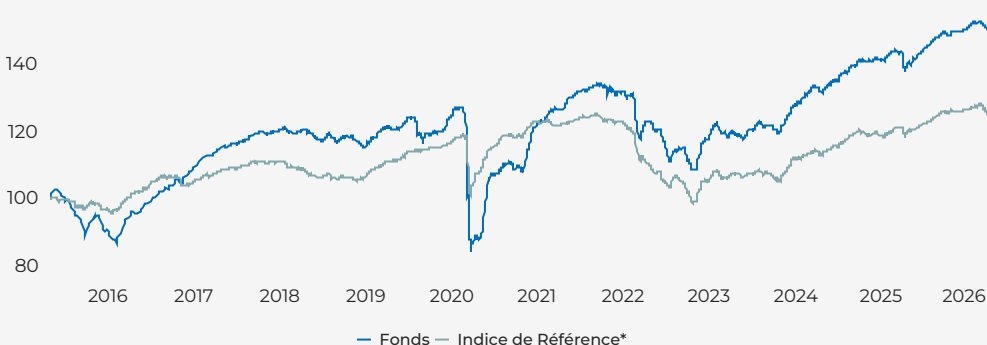
[1] [2] Se référer au bas de page

## CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

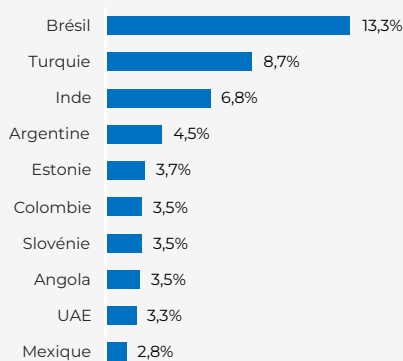
## Répartition par région



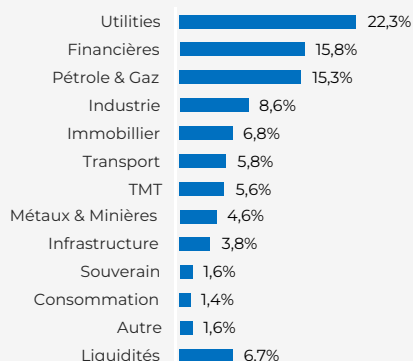
## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

\*Indice de référence : J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified hedged in EUR | Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan  
Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

## Top 10 - Répartition Géographique



## Répartition sectorielle



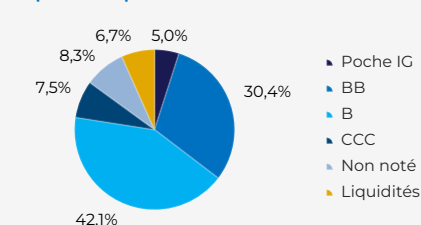
## Top 5 positions

	Pays	Secteur	Poids
Nova Ljubljanska 2049	EUR	Slovénie	2,2%
Liquid Telecom 2026	USD	Afrique du Sud	2,0%
Peru LNG 2030	USD	Pérou	2,0%
Continuum 2033	USD	Inde	1,9%
CGC 2030	USD	Argentine	1,8%

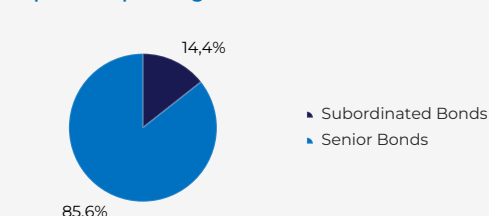
5 premières lignes

9,9%

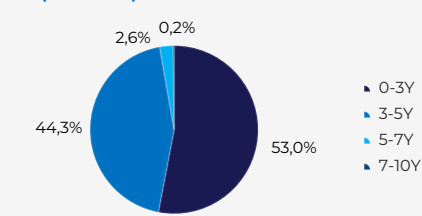
## Répartition par notation



## Répartition par rang de séniorité



## Répartition par durée





# IVO EM CORPORATE DEBT - PART R CAP EUR - UCITS

## COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de mars a été marqué par le retour de la géopolitique au premier plan, à la suite de l'intervention israélo-américaine en Iran. Si les marchés ont globalement fait preuve de résilience, évitant toute dislocation majeure, cet épisode a ravivé les incertitudes macroéconomiques, notamment via le canal énergétique. Sur le front de l'inflation, le risque d'une résurgence à court terme demeure. Aux États-Unis, les prix à la production ont progressé de +3.4 % en glissement annuel en février (contre +2.9 % attendu) signalant des tensions persistantes en amont de la chaîne de valeur. Parallèlement, l'inflation sous-jacente s'est maintenue à +2.5 % en ligne avec les attentes. Le pétrole, au dessus de 100 dollars le baril pendant le mois, constitue la principale variable d'ajustement des marchés, la durée du conflit conditionnant le caractère transitoire ou durable du choc macroéconomique. Sur l'activité économique, plusieurs signes de ralentissement sont apparus. Le marché du travail américain a déçu en février avec 92,000 créations d'emplois, contre +50,000 attendues, confirmant une perte progressive de momentum. Cette dynamique s'est traduite par une révision à la baisse des perspectives de croissance des indicateurs GDPNow de la Fed d'Atlanta pour le premier trimestre. Dans ce contexte alimentant le risque d'une stagflation, les taux d'intérêt se sont tendus, avec un taux américain à 5 ans en hausse de +44 pb sur le mois. La Réserve fédérale a maintenu ses taux inchangés et les marchés n'anticipent en fin de mois plus aucune baisse de taux en 2026, contre deux à trois auparavant. Les spreads du CEMBI Broad Diversified n'ont progressé que de +17 pb, illustrant une meilleure résistance du crédit corporate émergent par rapport à l'Euro HY (+52 pb) et au US HY (+27 pb). Cette résilience s'explique en partie par la composition sectorielle de l'indice, qui intègre une exposition plus importante à l'énergie et au matériel première, favorisés par le contexte actuel. A l'inverse, les actions émergentes - structurellement plus exposées aux risques macroéconomiques - ont connu une volatilité nettement plus élevée (-13% en dollar). Plus largement, les actifs risqués continuent de pricer un scénario intermédiaire : choc énergétique sérieux mais encore perçu comme transitoire.

En mars, le Moyen Orient a constitué l'épicentre du choc de crédit, dans un contexte marqué par la fermeture effective du détroit d'Ormuz et par des frappes iraniennes ciblant des infrastructures énergétiques et logistiques majeures dans le Golfe. La frappe la plus significative et la mieux répertoriée en termes de destruction d'actifs concerne le Qatar, avec des dommages durables sur le complexe LNG de Ras Laffan cœur du LNG qatari. L'élargissement des spreads (CEMBI HY+ Moyen-Orient +90pb) est resté concentré sur les émetteurs HY des économies les plus dépendantes du détroit d'Ormuz et des flux internationaux, notamment Bahreïn, l'Irak et les Émirats arabes unis. Bahreïn a été le marché le plus pénalisé en termes d'augmentation de spreads sur le mois, le pays combinant fragilité souveraine et frappes sur la raffinerie Bapco - clef dans le dispositif énergétique du pays ; le fonds n'y est pas exposé. En Irak, l'élargissement des spreads s'inscrit dans un mouvement de stress régional. Si certains sites pétroliers ont été visés, le shut in de la production est principalement lié à des contraintes logistiques et d'exportation. Les entreprises des Émirats arabes unis ont également enregistré une correction, principalement concentrée sur les segments HY cycliques, en particulier l'immobilier, dont le business model dépend de l'afflux d'expatriés. À ce stade, aucun sujet crédit majeur n'est identifié sur les entreprises du portefeuille au Moyen Orient, hormis les développeurs immobiliers aux Emirats, qui représente 1.2% du fonds. Le choc géopolitique s'est transmis au delà du Moyen Orient, en particulier vers les grandes économies importatrices nettes d'énergie. En Inde (6.5% du fonds), la hausse des prix de l'énergie et la dépendance aux flux en provenance du Golfe ont entraîné un élargissement des spreads corporate (CEMBI BD : +37 pb), malgré des fondamentaux souverains solides. En Turquie (8.7% du fonds), les entreprises ont également vu leurs spreads s'écarter (CEMBI BD : +87 pb), le choc énergétique venant accentuer les pressions sur les réserves de change et la devise, dans un contexte d'interventions accrues pour défendre la monnaie. En Europe, la guerre au Moyen-Orient a détourné l'attention politique et militaire du dossier ukrainien (2.1% du fonds, CEMBI BD +79pb), ralentissant les négociations et retardant certains flux d'aide, notamment en matière de défense. Par ailleurs, la hausse des prix de l'énergie soutient les revenus de la Russie, renforçant sa capacité à financer l'effort de guerre et réduisant les incitations à un compromis à court terme. En Amérique latine, en revanche l'environnement est resté globalement favorable, notamment pour les pays exportateurs net d'énergie, comme le Brésil (13.3 % du fonds, CEMBI BD : 19pb) ou l'Argentine (4.5% du fonds, CEMBI BD : 26pb) dont un risque idiosyncratique majeur a été atténué par la décision de la Cour d'appel américaine annulant le jugement lié à l'expropriation de YPF en 2012. Cette décision réduit sensiblement l'incertitude juridique pesant sur la société et, par extension, sur le souverain, contribuant à une amélioration du sentiment sur les actifs dans le pays.

Au cours du mois, nous avons procédé à des prises de profit ciblées sur les segments ayant le mieux résisté (allègements sur les utilities). Nous avons redéployé ce capital vers des opportunités plus attractives, notamment via un renforcement du secteur énergétique. En parallèle, la poche de cash a été augmentée, afin de préserver la flexibilité et la capacité du fonds à intervenir rapidement en cas de nouvelles dislocations de marché. En fin de mois, le portefeuille affiche une notation moyenne de BB , tout en conservant un positionnement défensif sur les risques de taux et de spreads grâce à une duration courte.

## 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 échuant 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.

## CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

- Part I cap USD - LU1669195338
- Part R cap EUR - LU165644672
- Part R cap USD - LU3094324954
- Part I cap EUR - LU165637460
- Part I cap CHF - LU2202823923

## FRAIS DE GESTION

Part R cap EUR - 1,5%

## COMMISSION DE SURPERFORMANCE

20% au-delà de EURIBOR 3M + 150bps

## 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 Luxembourg

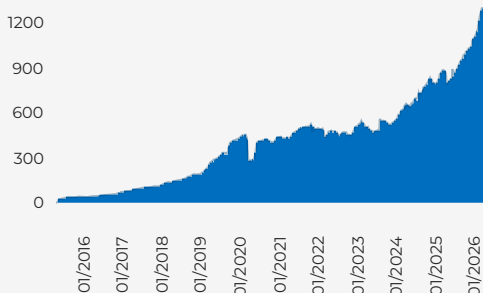
## ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

## HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



## PROFIL 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  
 Mail: gestion@ivocapital.com  
 Tel: +33 (1) 45 63 63 13