

# **IVO EM CORPORATE DEBT (EUR) - RC - UCITS** (EX IVO FIXED INCOME)



PAYS D' ENREGISTREMENT :





# INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : 24 avril 2015

Actif net du fonds : 814 M€

Date de lancement de la part : 24 avril 2015

VL au 30 avril 2025 : 140.05

# **BAROMÈTRE DU FONDS**

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut au pire USD [1]	10,3%	9,9%
Rendement brut au pire EUR hedgé [1]	7,9%	7,5%

Duration ajustée [1]	4,1
Sensibilité taux	4,1%
Coupon/Prix EUR [2]	6,6%
Notation moyenne	BB-

Nombre d'émetteurs	101
Taille moyenne des émissions (\$M)	804
Ratio d'emprise sur émissions	2,6%
Exposition EUR après couverture	97,6%
Exposition USD après couverture	2,4%

# **BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS**

EBITDA moyen (\$M)	1202
Levier d'endettement moyen [3]	3,6x

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

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

3 Mois

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.

6 Mois

12 Mois

+1.3% +1.5% +2.0% +1.8% +1.7% +1.5% +0.7% +2.1% +19.4%

-3,2%

YTD

-5,2% +3,9% +1,5% -4,3%

Création

# PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE MTD

		141		٠.	*1013	0.11			*1013				ution	
Fonds	IVO	- 2	,1%	- 1,4%		- 0,3%		+ 6,6%		- 0	- 0,4% +		40,1%	
Indice EM*	- 0,6%		+ 0,8%		+ 1,2%		+ 6,4%		+ 1,5%		+ 20,4%			
		3 ans annualisées			5 ans annualisées		Création annualisée		Vol. 5 ans annualisée					
Fonds	IVO		+ 4,5%		+ 9,5%			+ 3,4%			4,2%			
Indice	EM*		+ 3,3%		+ 2,2%			+ 1,8%			3,1%			
PERFC	RMAN	CES ME	NSUELL	.ES										
	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD	
2025	+1,0%	+1,3%	-0,6%	-2,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,4%	
2024	+1,5%	+1,3%	+1,2%	-1,1%	+1,8%	+1,1%	+1,6%	+1,3%	+1,2%	-0,2%	+0,4%	-0,3%	+10,2%	
2023	+3,5%	-2,2%	-0,2%	-0,2%	-0,8%	+2,1%	+1,9%	-1,0%	-0,2%	-1,2%	+3,7%	+2,8%	+8,4%	
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%	-2,0%	-0,4%	+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	+2,4%	+1,7%	+0,9%	-0,3%	+0,5%	+1,5%	+0,9%	-5,0%	+0,9%	+0,4%	+0,7%	+3,5%	+8,1%	

2018 +0,5% -1,0% +0,4% +0,4% -1,7% -0,7% +1,4% -1,8% +1,2% -0,2% -1,1% -1,5% -4,2% **2017** +2,1% +1,8% +0,7% +1,4% -0,0% +0,9% +0,9% +1,1% +0,8% +0,1% +0,1% +0,3% +**10,7**%

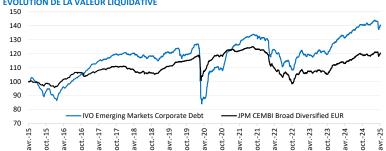
-2,1% -2,8%

# **ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE**

**-3.2%** +2.0% +4.4% +2.3%

2016

2015



Sources: IVO Capital Partners - JP Morgan - \*Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified EUR Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

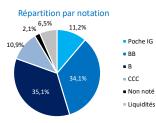
+2,9%

# CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE





Top 10 Positions		Pays	Secteur	Poids
Ecopetrol 2036	USD	Colombie	Pétrole & Gaz	2,8%
Magellan 2029	USD	UAE	Financières	2,6%
Quiport 2033	USD	Equateur	Infrastructure	2,6%
Yinson Boronia 2042	USD	Brésil	Pétrole & Gaz	2,5%
Peru LNG 2030	USD	Pérou	Electrique	2,5%
Trident Energy 2029	USD	Brésil	Pétrole & Gaz	2,4%
Sael Ltd 2031	USD	Inde	Electrique	2,3%
Vedanta Resources 2029	USD	Inde	Métaux & Minières	2,2%
Rep. Cote d'Ivoire 2040	EUR	Côte d'Ivoire	Souverain	2,2%
SAAVI Energia 2035	USD	Mexique	Electrique	2,1%
10 premières lignes				24,1%







LU1165644672 Rapport Mensuel - 30 avril 2025



# IVO EM CORPORATE DEBT (EUR) - RC - UCITS (EX IVO FIXED INCOME)

#### **COMMENTAIRE DE GESTION**

La forte volatilité du mois d'avril s'est traduite par une performance négative du fonds IVO EM Corporate Debt de -2.1%. Le recul s'explique par deux facteurs : (i) notre surpondération au segment high yield par rapport à l'investment grade, dans un contexte de marché globalement risk-off ; (ii) notre exposition au secteur pétrole & gaz.

Le mois a en effet été dominé par une forte instabilité macroéconomique et géopolitique à l'échelle mondiale. Dès les premiers jours, l'administration Trump annonçait, à l'occasion du Liberation Day, une nouvelle salve de mesures tarifaires visant l'ensemble de ses partenaires commerciaux, avec une sévérité accrue à l'égard de la Chine. Pékin a rapidement réagi par des contre-mesures, entraînant une escalade des tensions commerciales. Dans ce contexte, il convient de distinguer deux dynamiques au sein des marchés émergents : d'une part, la Chine et l'Asie du Sud-Est, directement et fortement impactées par les nouveaux tarifs douaniers ; d'autre part, le reste des pays émergents, et les entreprises pour lesquelles l'augmentation effective des droits de douane reste plus limitée, soit du fait d'une exposition très faible de leurs ventes aux marché US soit du fait d'un niveau de droits de douane plus proche des 10%. Depuis la crise financière de 2008, les pays émergents ont significativement réduit leur dépendance commerciale vis-à-vis des États-Unis, tant en matière d'importations que d'exportations. Le Mexique fait figure d'exception avec environ 30% de son PIB lié aux exportations vers les États-Unis; toutefois, grâce aux accords de libre-échange dans le cadre de l'USMCA, le pays reste relativement protégé de la hausse des droits de douane. Ainsi, les émergents hors Chine et Asie du Sud-Est apparaissent à ce stade relativement épargnés par les tensions commerciales.

Cette montée des tensions douanières s'est traduite par une envolée de l'indice de volatilité VIX, atteignant un sommet inédit depuis la crise covid en mars 2020, et par une baisse de confiance marquée des investisseurs dans les perspectives économiques américaines. Cette défiance s'est ainsi reflétée dans les marchés obligataires puisque les taux américaines à 10 ans ont, dans un premier temps, bondi à 4.6%, pour finalement clôturé à 4.2% (soit stable par rapport à fin mars). A l'inverse, les taux allemands à 10 ans se sont repliés de 29 pdb durant le mois pour clôturer à 2.4%, illustrant un mouvement classique de flight to quality. Au sein de notre classe d'actifs, les spreads du CEMBI BD se sont felargis de +33 pdb (+18 pdb sur l'IG et +55 pdb sur l'Hy), sous-performant leurs homologues des pays développés. De manière contre-intuitive, la région Asie a relativement bien résisté, avec une performance de -0.2% en dollars en avril, soutenue par la solidité des notations souveraines, majoritairement investment grade. À l'inverse, l'Amérique latine, dont les émetteurs souverains sont le plus souvent notés high yield, a davantage souffert dans ce contexte, avec une performance de -1.0% en dollars. Par ailleurs, la sous-performance du segment high yield émergent s'explique également par une exposition plus importante aux matières premières, en particulier au secteur pétrolier. l'OPEP a en effet annoncé qu'elle allait augmenter la production de pétrole de 411 000 barils par jour tandis que le plan initial ne prévoyait qu'une hausse de 137 000 barils par jour, provoquant une baisse du prix du Brent de 575/bbl à fin mars à \$63/bbl à fin avril.

Par ailleurs, sur le plan politique, le mois a également été marqué par le second tour des élections présidentielles en Équateur, à l'issue desquelles Daniel Noboa a été élu, apportant une certaine stabilité politique bienvenue dans un pays en proie à des tensions sociales et budgétaires depuis plusieurs mois. Cette réélection a été saluée par les marchés, les obligations souveraines ont bondi de 15 points. En Argentine, un accord a été conclu avec le FMI pour un programme de prêt de 20 milliards de dollars, ce qui a entraîné une hausse de 8 points des obligations souveraines du pays.

Côté crédit, les émetteurs en portefeuille ont abordé ce pic de volatilité avec des fondamentaux solides : les entreprises présentent des marges robustes, soutenues par de faibles coûts de production, et un niveau d'endettement faible, leur permettant d'absorber les chocs macroéconomiques. De manière générale, elles restent peu exposées aux mesures tarifaires mises en place par les États-Unis : seul 1% du portefeuille (soit un émetteur) est directement concerné par ces droits de douane. L'impact sur le fonds s'est donc manifesté principalement de façon indirecte, via la baisse des prix des matières premières, en particulier du pétrole.

Le fonds a entamé le mois avec un niveau de liquidité proche des 6%. Dans un premier temps, nous avons renforcé cette poche en allégeant certaines positions ayant bien résisté au mouvement de correction, avant de redéployer ce cash à mi-parcours sur des opportunités identifiées, principalement dans les secteurs non impactés par la hausse des droits de douane et moins affectés par les craintes sur la croissance mondiale, notamment dans le secteur des énergies renouvelables en Inde, et sur des obligations investment grade à duration longue. Cette allocation opportuniste nous a permis d'augmenter la duration du fonds afin de capter le repli du marché des Treasuries. Concernant la poche pétrole & gaz (22% du portefeuille), nous avons choisi de maintenir notre exposition au regard de la solidité des fondamentaux des entreprises en portefeuille : faible levier d'endettement, coûts de production bas assurant des marges EBITDA élevées, et couverture partielle de la production sur les 12 prochains mois.De plus, cette poche contient également des émetteurs présentant une faible sensibilité à la baisse des prix du baril. En particulier, 9% du fonds est investi dans des émetteurs liés à des contrats de service à prix fixe (sur 3 à 5 ans) ou exposés au gaz naturel plutôt qu'au Brent. En conséquence, le rendement au pire du portefeuille est passé de 9.0% à 9.9% en dollars (soit 7.0% à 7.5% en euros), la duration de 3.8 à 4.1, tandis que la notation moyenne est restée stable à BB-.

# 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 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 elevé et aberrant. [2] Coupon/Prix de la poche obligataire, retraité du coût du hedge. [3] Dette Nette/EBITDA, sont exclues 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 R Capitalisante EUR - 1.5%

#### COMMISSION DE SURPERFORMANCE

20% au-delà de EURIBOR 3M + 350bps

# INVESTISSEMENT MINIMUM

5 000 €

## **DEVISE DE RÉFÉRENCE**

FUR

## **VALORISATION / LIQUIDITÉ**

Quotidienne

## **CUT OFF**

J - 1 avant 12:00 (UTC+1)

#### HIGH WATER MARK

Oui

## **DOMICILIATION**

Fonds luxembourgeois

## **DÉPOSITAIRE**

Société Générale

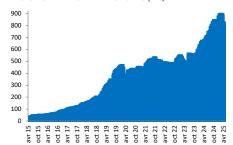
### ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

# HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



# PROFIL SRI DU FONDS



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