

IVO FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg B 193811

Rapport annuel incluant les états financiers révisés au 31 décembre 2024

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus en vigueur accompagné du document d'information clé pour l'investisseur (« DICI »), du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

Table des matières

Organisation et administration	1
Informations générales	2
Rapport du Conseil d'Administration	3
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	14
Etat du patrimoine	17
Résultat des opérations et des variations des actifs nets	19
Informations statistiques	21
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	
Inventaire du portefeuille-titres	23
Répartition économique et géographique des investissements	28
IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES	
Inventaire du portefeuille-titres	29
Répartition économique et géographique des investissements	32
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI	
Inventaire du portefeuille-titres	33
Répartition économique et géographique des investissements	36
Notes aux états financiers	37
Informations non auditées	45

Organisation et administration

Siège social

ONE corporate
CUBUS 3
4, rue Peternelchen
L-2370 Howald
Grand Duchy of Luxembourg

Conseil d'Administration

Président:

Michael ISRAEL, Président Directeur Général
IVO CAPITAL PARTNERS

Administrateurs:

Jean-Bernard QUILLON, Administrateur indépendant

Yann CESBRON, Administrateur indépendant

Sidney OURY, Directeur Général Délégué,
IVO CAPITAL PARTNERS

Nicolas CRESSOT, Gérant,
IVO CAPITAL PARTNERS

Romain LIPPE, Assistant Gérant,
IVO CAPITAL PARTNERS

Société de gestion

IVO CAPITAL PARTNERS
61-63 Rue des Belles-Feuilles,
75016 Paris, France

Agent Domiciliataire

ONE corporate
CUBUS 3
4, rue Peternelchen
L-2370 Howald
Grand Duchy of Luxembourg

Agent Administratif, Teneur de Registre et Banque Dépositaire

Société Générale Luxembourg
11, avenue Emile Reuter
L-2420 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Distributeur

IVO CAPITAL PARTNERS
61-63 Rue des Belles-Feuilles,
75016 Paris, France

Cabinet de révision agréé

Deloitte Audit,
Société à responsabilité limitée
20, Boulevard de Kockelscheuer,
L-1821 Luxembourg

Informations générales

IVO FUNDS est une Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV ») de droit luxembourgeois à compartiments multiples constituée à Luxembourg le 29 décembre 2014 pour une durée illimitée sous la forme d'une Société Anonyme.

La SICAV est soumise en particulier aux dispositions de la Partie I de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée (la « Loi de 2010 ») ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Le capital minimum de la SICAV s'élève à EUR 1.250.000, (un million deux cent cinquante mille euros) et doit être atteint dans un délai de six mois à compter de la date d'agrément de la SICAV. Le capital de la SICAV est à tout moment égal à la somme de la valeur de l'actif net des compartiments de la SICAV et est représenté par des actions entièrement libérées sans mention de valeur.

Les statuts de la SICAV (ci-après les « Statuts ») ont été publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (ci-après le « Mémorial ») en date du 26 janvier 2015 et ont été déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg. Ils peuvent être consultés par voie électronique sur le site du Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg (www.rcsl.lu). La copie des Statuts est également disponible, sur demande et sans frais, au siège social de la SICAV et consultable sur le site internet www.fundsquare.net.

La SICAV a été inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 193811.

L'Assemblée Générale des actionnaires annuelle se tiendra à Luxembourg, au siège social de la SICAV, ou à tout autre endroit qui sera spécifié sur la convocation, le dernier mercredi du mois d'avril à 10:00 heures et pour la première fois en 2016.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Rapport du Conseil d'Administration

Les marchés obligataires émergents commencent l'année 2024 du bon pied, stimulés par un environnement « risk-on », étroitement lié à la solidité de l'économie américaine qui n'a de cesse de surprendre à la hausse avec une croissance de +3.3% au 4Q23. Cette tendance est globalement favorable aux obligations HY EM, comme en témoigne une contraction des spreads de -11pdb sur le CEMBI Broad Diversified. Les valorisations sur notre classe d'actifs restent attractives en relatif par rapport à l'Euro HY et l'US HY : notamment l'écart de spread entre l'EM HY et l'US HY était de +104pdb à la fin du mois, contre une médiane à 10 ans de 50pdb. Après la forte baisse des taux 10 ans américains en fin d'année 2023 d'environ 105 points de base de fin octobre à fin décembre, ces derniers sont finalement restés stables sur le mois de janvier (+3pdb), reflétant la légère déception ayant accompagné le rapport d'inflation du mois de décembre - l'inflation core reculant légèrement de +4.0% à +3.9%. Le taux à 10 ans américain a continué d'augmenter au début du mois de février à la suite du rapport sur l'emploi du mois de janvier - montrant une création d'emplois non-agricoles largement au-dessus des attentes et une progression des salaires en variation annuelle de +4.5% - pour s'installer au-dessus de la barre des 4.10%. De nombreux observateurs s'accordent toutefois à dire que le taux de croissance des salaires aux Etats-Unis n'est pas forcément incompatible avec une inflation core à 2% étant donné que la hausse de productivité de l'économie américaine se situait près de 3.0% au 4Q23.

Le mois de janvier n'a pas dérogé à son habitude d'être particulièrement dense en termes d'émissions primaires. Ainsi, les entreprises des pays émergents ont émis un total de 52 milliards de dollars, soit le chiffre le plus élevé depuis septembre 2021 (58 milliards de dollars), en émettant généralement avec une prime d'émission attractive par rapport aux valorisations du marché secondaire. Nous avons ainsi participé à plusieurs émissions dans le secteur bancaire, en ajoutant et/ou renforçant notamment deux banques péruviennes - BCP et Interbank - leader sur leur marché. Le Pérou dispose d'un système bancaire réputé comme l'un des meilleurs en Amérique latine. En particulier, nous constatons des évolutions très encourageantes en matière de régulation du secteur bancaire dans le pays : avec la mise en oeuvre des accords de Bâle III, les banques péruviennes seront soumises aux normes de capital les plus rigoureuses de la région, ce qui renforcera considérablement leur résilience. La surperformance du fonds en janvier s'explique en premier lieu par la bonne performance de notre poche mexicaine - première exposition géographique du fonds – et tout particulièrement de sa poche HY (65% de notre exposition au pays). L'obligation de KioNetworks, l'un des plus grands opérateurs de centres de données au Mexique a notamment bénéficié durant le mois d'une réévaluation positive de ses fondamentaux crédits par le marché, alors que le titre traitait à des niveaux très décotés pour une entreprise avec une forte valeur d'actifs, disposant d'un actionnaire de référence et d'un potentiel de désendettement important sur les trimestres à venir du fait des investissements récemment effectués. Nous conservons une vision positive sur la valorisation de l'obligation de l'émetteur et maintenons notre position inchangée. La performance du fonds a également été tirée par sa poche d'obligations d'entreprises qui ont eu le vent en poupe durant le mois, notamment grâce à plusieurs développements positifs sur des émetteurs importants de l'univers. D'abord sur le groupe Adani, où les autorités locales ont annoncé la fin de la plupart des enquêtes menées contre les entreprises du groupe, ces dernières n'ayant pu prouver l'existence d'actes répréhensibles en matière de gouvernance. Puis aussi sur le groupe Vedanta - large conglomerat indien et principale position du fonds dans le pays – qui a annoncé le succès de son exercice de liability management, étendant la maturité moyenne de la dette de la holding de 2 à 5 années. En Europe, les obligations des entreprises ukrainiennes continuent sur leur lancée de 2023 et signent la meilleure performance de l'indice CEMBI Broad Diversified sur le mois (+7.8% en dollar), dans le sillage d'une économie qui fait preuve de résilience comme le souligne une croissance supérieure aux attentes pour 2023 (+5.7%), du fait de grande capacité d'adaptation des entreprises à l'économie de la guerre. Si nous maintenons une vision constructive sur les entreprises ukrainiennes, en raison d'opérations qui ont su s'adapter à ce nouvel environnement et au paiement anticipé de certaines obligations (tender offer successives sur le gisement des entreprises), nous avons cependant réduit notre exposition au pays suite à la forte hausse des prix des obligations ukrainiennes ces derniers mois. Ce mois-ci, les obligations du conglomerat indien Vedanta ont été les principales contributrices à la performance du fonds. Au cours du mois, nous avons participé à cinq émissions primaires sur notre fonds et nous avons continué à renforcer certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel particulièrement important de compression des différentiels de crédit à l'avenir, en Colombie et au Mexique notamment. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons relativement moins prometteuses désormais, en particulier en Ukraine et en Inde.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

L'environnement de marché « risk-on » prévalant en janvier et favorable à l'obligataire émergent a perduré au gré du mois de février, porté par le dynamisme de l'économie américaine et le recul des perspectives de récessions dans la première économie mondiale. Les spreads EM HY ont tout particulièrement profité de ce scénario en se compressant de - 45pdb sur le mois tandis que les spreads EM IG se resserraient de -23 pdb, notre surpondération sur le segment HY expliquant en partie notre surperformance par rapport à l'indice. Nous conservons une vue constructive sur notre classe d'actifs notamment à la lumière des valorisations relatives puisque l'écart de spreads entre l'EM HY et l'US HY était de 94pdb à la fin du mois, contre une médiane à 10 ans de 50pdb. Pour leur part, alors que les taux 10 ans américains se resserraient fortement depuis fin octobre 2023, de l'ordre de 110pdb, le mois de février a été marqué par une hausse des taux de 33pdb, corolaire de publications de données économiques américaines surprenant à la hausse, le 10 ans américain terminant le mois à 4.25%. En effet, l'économie américaine a généré 353 000 emplois non agricoles au mois de janvier, un chiffre bien supérieur aux 185 000 attendus par le marché. Le taux de chômage s'est aussi maintenu à 3.7% tandis que le marché prévoyait une légère augmentation à 3.8%. De la même manière, les chiffres de l'inflation du Département du Travail américain montraient une hausse des prix à la consommation de +0.3% m/m (et +3.1% y/y), au-dessus des attentes du marché. Le chiffre de l'inflation core est d'ailleurs en hausse de +0.4% m/m (et +3.9% y/y), bien au-delà de l'objectif de 2% de la réserve fédérale américaine. Ainsi, la probabilité de voir la Fed débiter son cycle de baisse de taux en juin reculait à 58% à la fin du mois tandis qu'en janvier le marché attendait de façon unanime une baisse de taux dès le mois de juin. La surperformance du fonds en février s'explique en premier lieu par notre exposition HY et notamment par la bonne performance de notre poche brésilienne. L'obligation de l'émetteur brésilien MC Brazil Downstream opérant la raffinerie de Mataripe, la deuxième plus grande raffinerie du pays, a été la principale contributrice à la performance du fonds grâce à la reprise des discussions entre l'actionnaire actuel Mubadala (le fonds souverain des Emirats Arabes Unis) et le repreneur potentiel Petrobras (l'entreprise publique de pétrole et gaz), ce qui pourrait améliorer la rentabilité de l'entreprise grâce à de meilleures marges de raffinage et serait positif pour MC Brazil Downstream. Nous conservons une vision positive sur la valorisation de l'émetteur et avons d'ailleurs renforcé notre exposition au pays auriverde durant les deux derniers mois pour des raisons idiosyncratiques, notre poche brésilienne représentant désormais 9.1% du fonds à la fin du mois. Notre poche HY mexicaine a elle aussi bien performé, portée en partie par les obligations de Grupo Kuo, conglomérat diversifié opérant des segments non-corrélés tels que l'agro-alimentaire, l'automobile et la pétrochimie. L'entreprise a notamment bénéficié de la publication de ses résultats trimestriels montrant des chiffres en nette amélioration grâce à la normalisation du secteur agro-alimentaire, permettant une baisse de son levier d'endettement. Enfin, l'obligation de Trans-Oil Group, un conglomérat agro-industriel moldave, a bien performé ce mois-ci grâce à sa publication de bons résultats. En effet, le conglomérat a bénéficié d'une hausse de volumes produits grâce aux récoltes fructueuses de l'an passé, ce qui s'est traduit par une amélioration de son chiffre d'affaires et de l'EBITDA par rapport à l'année précédente, nous attendons notamment une gestion plus maîtrisée des besoins en fonds de roulement qui devrait conduire à une génération positive de trésorerie dans les prochaines années. L'agence de notation Fitch a d'ailleurs salué l'amélioration des métriques crédit de Trans-Oil en augmentant la note de l'entreprise d'un cran à B+. Ce mois-ci, nous avons tiré profit de ce marché risk-on et du resserrement généralisé des spreads pour réduire notre duration en allégeant notre pondération IG longue duration notamment au Mexique, et nous avons sélectivement renforcé notre exposition HY de rang BB, le scénario higher for longer restant de mise. Le marché primaire est resté actif en février avec 30.1 milliards de dollars de nouvelles émissions, principalement IG (76%). Nous avons ainsi participé à deux nouvelles émissions, tout d'abord l'obligation turque de WE Soda qui opère dans le secteur de la chimie et qui a été émise avec une prime d'émission attractive par rapport au marché secondaire. Nous avons par ailleurs participé à l'émission de l'obligation en euro de Erste Bank, une banque croate de premier rang notée IG et offrant un rendement attractif.

Au cours du mois de mars, le fonds a franchi le seuil des 650 millions d'euros d'actifs sous gestion. Ce mois-ci, les marchés obligataires émergents ont continué de capitaliser sur la dynamique positive amorcée depuis novembre 2023, dans un environnement de marché toujours « risk on », comme en atteste la contraction de -14pdb des spreads sur le CEMBI Broad Diversified au cours du mois. Cela permet à l'indice et sa composante HY de clôturer le premier trimestre 2024 en nette surperformance par rapport aux autres classes d'actifs de crédit. Les taux à 10 ans américains, pour leur part, sont restés relativement stables sur le mois (-5pdb). En mars, les marchés digéraient les chiffres de l'inflation américaine pour février (CPI +3.2%, core +3.8%) mettant en exergue une désinflation qui progresse moins vite que prévue dans le dernier kilomètre depuis plusieurs mois. A contrario, les données sur la conjoncture américaine révélaient une certaine accalmie,

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

avec le PMI du secteur des services et les ventes au détail en février en deçà des attentes, ce qui pourrait avoir comme effet de tempérer la demande et la hausse des salaires dans les mois à venir. Ces indicateurs laissent entrevoir une croissance de l'économie américaine de +2-2.5% au T1 24 en rythme annualisé contre +3.4% au T4 23. Par ailleurs, les commentaires accommodants des banquiers de la Réserve fédérale continuaient d'aller dans le sens d'une baisse des taux en 2024, les gouverneurs de la Fed maintenant leur anticipation de trois baisses de taux pour cette année. Le taux à 10 ans américain repartait toutefois à la hausse au début du mois d'avril à la suite du rapport sur l'emploi du mois de mars - montrant une création d'emplois non-agricoles largement au-dessus des attentes - pour s'installer au-dessus de la barre des 4.40% pour la première fois depuis mi-novembre 2023. Dans cet environnement, la quasi-totalité des pays émergents de l'indice enregistre une performance positive ce mois-ci. Il est à noter que cette performance s'inscrit dans le sillage de fondamentaux crédits toujours solides pour les entreprises des pays émergents. En effet, la publication des résultats annuels 2023 ainsi que les perspectives pour 2024 indiquent que les entreprises de notre univers anticipent une croissance favorable de leurs revenus cette année. Cette attente est accompagnée de marges d'EBITDA stables malgré la hausse des prix des intrants et des besoins d'investissement inchangés, ce qui laisse présager une évolution favorable des indicateurs de crédit pour cette année. Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance du fonds a été l'aéroport de Quito qui affiche un resserrement de spreads sur le mois plus important que la moyenne du monde émergent, soutenu par la publication de résultats annuels solides avec un trafic en hausse de +8% par rapport à 2019 permettant à l'entreprise de générer son meilleur EBITDA annuel post-Covid, d'afficher des flux de trésorerie positifs et un désendettement en absolu et en relatif. La surperformance du fonds ce mois-ci doit également être mise en perspective avec l'appréciation du prix du baril, qui a terminé le mois de mars à 87 dollars, son niveau le plus élevé depuis novembre 2023. Cette hausse s'inscrit dans un contexte de maintien de la discipline de l'offre de brut caractérisée par une prolongation, voire même un renforcement pour la Russie, des réductions volontaires de la production des pays clefs de l'Opep+, conjuguée à une demande plus robuste qu'anticipée notamment aux Etats-Unis. Ces éléments devraient maintenir le marché pétrolier en déficit tout au long de 2024, ce qui influe positivement sur la valorisation de nos émetteurs de la poche O&G du portefeuille et est généralement favorable au monde émergent. Enfin, il convient de souligner la performance de l'obligation encore décotée du conglomerat agro-industriel Trans-Oil à la suite de la publication de résultats très positifs pour l'entreprise – l'EBITDA semestriel est en croissance d'environ 15% par rapport à l'an passé. Ce mois-ci, nous avons poursuivi la réduction de la duration du fonds en raison de spreads moins attractifs sur le segment IG longue duration et l'incertitude à court/moyen terme quant à l'orientation de la politique monétaire de l'autre côté de l'Atlantique, en raison d'une inflation plus tenace qu'anticipée depuis le début de l'année. Nous continuons de renforcer notre exposition au HY à travers des crédits de rang BB avec peu de maturité à refinancer à court terme et offrant un portage intéressant, comme l'obligation 2031 de l'opérateur brésilien de terminal portuaire d'exportation de minerai de fer Prumo (Ba2/BB).

Alors que la publication des résultats annuels des entreprises des marchés émergents témoigne de leur résilience et se traduit par le resserrement des spreads sur les marchés émergents, avec une diminution de 10 pdb au cours du mois d'avril, la robustesse des spreads n'a pas réussi à compenser l'impact des taux. En effet, ce mois-ci a été marqué par une augmentation des taux 10 ans américains, de l'ordre de 48 pdb pour atteindre 4.68%, suite à des données économiques américaines supérieures aux attentes. Tout d'abord, le marché du travail américain maintient son dynamisme, le taux de chômage diminuant légèrement par rapport au mois précédent, de 0.1 pdb, pour atteindre 3.8%. Par ailleurs, l'élan inflationniste dans la première économie mondiale ne ternit pas. Les chiffres de l'inflation du Département du Travail américain révèlent une augmentation des prix à la consommation de +0.4% m/m (et +3.5% y/y), dépassant les attentes du marché. L'inflation core a également augmenté de +0.4% m/m (et +3.8% y/y), dépassant largement l'objectif de 2% de la Réserve fédérale américaine. Jerome Powell a laissé entendre que la politique monétaire restrictive de la Fed devrait être maintenue plus longtemps compte tenu de ces données économiques. Ainsi, le marché a repoussé ses prévisions de changement de politique monétaire de la Fed à décembre (contre juin précédemment), avec une seule baisse de taux anticipée cette année. Il convient de noter que le marché prévoyait six baisses de taux d'ici fin 2024 en décembre dernier, un chiffre qui a été revu à la baisse au fil des mois pour n'attendre plus qu'une seule baisse. En conclusion, nous soulignons l'importance du portage dans les fonds obligataires pour générer de la performance. En Europe, malgré le ralentissement de l'inflation et les perspectives d'un début d'assouplissement monétaire prévu en juin par le marché, les taux 10 ans allemands ont augmenté de 29 pdb en avril, témoignant d'une corrélation étroite avec les taux américains. Dans l'univers émergent, le mois d'avril a été marqué par une montée des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et notamment du

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

conflit entre Israël et l'Iran. Cette escalade a engendré une augmentation du prix des matières premières, le prix du Brent enregistrant une hausse de +5% en moyenne en avril par rapport au mois précédent. Par ailleurs, l'aluminium a connu une augmentation moyenne de +13% au cours du mois, principalement en réaction aux nouvelles sanctions annoncées par les États-Unis et le Royaume-Uni sur le commerce des métaux russes. Le zinc a également affiché une hausse moyenne de +11% en raison de perspectives favorables du côté de la demande, conjuguées à des contraintes persistantes du côté de l'offre. Cette tendance à la hausse des prix des matières premières est propice aux pays émergents, ces pays étant généralement dotés de riches ressources naturelles. En conséquence, nous maintenons notre exposition à ces secteurs dans le fonds. Le mois d'avril a également été marqué par les élections municipales en Turquie où le parti de l'opposition, le CHP, a remporté 14 des 30 municipalités, dont les grandes villes d'Istanbul et d'Ankara, tandis que le parti au pouvoir, l'AKP, en a obtenu 11. Cette transition politique s'est déroulée sans heurts, entraînant une réduction des incertitudes sur les marchés financiers. En ce qui concerne l'Argentine, après avoir subi deux revers au Parlement, la loi Omnibus regroupant quelque 230 articles de réformes libérales du nouveau président argentin Milei a finalement été approuvée par les députés, franchissant ainsi une première étape avant son examen par le Sénat. Nous maintenons une vue constructive de l'économie argentine, ce qui a conduit à accroître notre allocation au pays durant le mois à hauteur de 5.5% du fonds. Nous avons réduit la duration du fonds en vendant des obligations longue duration dont les spreads étaient resserrés. Cette réduction a, par ailleurs, été réalisée durant la première semaine du mois d'avril par anticipation d'une inflation américaine pouvant surprendre à la hausse : ceci a été bénéfique dans l'environnement de rates sell-off qui a suivi. Le marché primaire a été particulièrement actif en avril avec 31 milliards de dollars de nouvelles émissions (vs 23 milliards en mars), les émissions HY représentant 35% des émissions (vs 24% en mars). Nous avons ainsi participé à deux nouvelles émissions, tout d'abord l'obligation argentine de Pan American Energy en dollar, la première entreprise pétrolière du secteur privé verticalement intégrée et représentant 15% de la production nationale de pétrole et gaz. Nous avons aussi participé à la nouvelle émission en euro de Tatra Banka qui est la troisième plus grande banque de Slovaquie et une filiale de la banque autrichienne Raiffeisen Bank.

En mai, les marchés obligataires émergents ont repris leur marche vers l'avant entamée depuis novembre 2023 et brièvement interrompue le mois dernier à la faveur de la forte hausse observée sur les taux américains. À la différence des premiers mois de l'année où la performance sur notre classe d'actifs a principalement été portée par une contraction des spreads reflétant les solides fondamentaux des entreprises des pays émergents, la performance en mai s'explique avant tout par une baisse des taux américains, en baisse de -18pbp pour le 10 ans sur la période. Au cours du mois, les marchés ont notamment digéré plusieurs publications macroéconomiques dessinant un refroidissement modéré de l'économie américaine, notamment au niveau de l'emploi, de la croissance des salaires et de la consommation. Ainsi, le rapport sur l'emploi du mois d'avril révélait que l'économie américaine avait créé 175,000 emplois non agricoles - soit le chiffre le plus bas depuis novembre 2023 - et que le rythme de progression des salaires s'essouffait, à +3.9% en variation annuelle, contre +4.1% et +4.3% en mars et février respectivement. En outre, les ventes au détail affichaient une stagnation en avril d'un mois sur l'autre. En parallèle, l'inflation sous-jacente outre atlantique repartait à la baisse à 3.6% contre 3.8% en glissement annuel après une période de stagnation. Le taux à 10 ans américain continuait sa baisse au début du mois de juin, pour s'installer en dessous de la barre des 4.40%, à la suite de la publication du PMI manufacturier de mai sensiblement plus faible que prévu. Les marchés tablent désormais sur 2 baisses de taux de la part de la Fed d'ici à la fin de l'année. Le mois de mai s'est distingué en étant dense en termes d'émissions primaires. Ainsi, les entreprises des pays émergents ont émis un total de 33 milliards de dollars, soit le deuxième chiffre mensuel le plus élevé cette année après janvier, en émettant généralement avec une prime d'émission attractive par rapport aux valorisations du marché secondaire. Nous avons ainsi participé à l'émission de l'obligation de type project finance de Yinson Boronia, opérateur du FPSO Anna Nery sous contrat avec Petrobras au Brésil. Nous apprécions le secteur des FPSO (unités flottantes de production, stockage et de déchargement utilisées dans le cadre de l'exploitation de champs pétrolifères offshore éloignés des infrastructures) en raison de la stabilité et de la prévisibilité des flux de trésorerie assurées par la structure des contrats, car ceux-ci ne sont pas corrélés au prix du pétrole ni au volume de production du champ pétrolier où le navire est déployé. Par ailleurs, Yinson Boronia dispose de caractéristiques intéressantes par rapport à ses pairs alors que l'échéance de l'obligation est fixée en 2042 et que son contrat avec Petrobras court jusqu'en 2048, offrant ainsi une marge de protection contractuelle de 6 ans aux créanciers. La surperformance du fonds en mai s'explique par la bonne performance de notre poche brésilienne, première exposition géographique du fonds, et en particulier celle de MC Brazil Downstream. L'émetteur s'est distingué ce

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

mois-ci, alors que Petrobras se rapproche de l'acquisition d'une participation dans l'entreprise suite à la décision prise par l'agence antitrust brésilienne d'exempter Petrobras de vendre 50 % de ses capacités de raffinage. Nous conservons une vision positive sur la valorisation de l'obligation de l'émetteur et maintenons notre position inchangée. La performance du fonds a également été soutenue par sa poche d'obligations d'entreprises indiennes, notamment Vedanta - un grand conglomérat indien - qui bénéficie directement de l'amélioration des prix de l'aluminium et du zinc. En outre, l'entreprise a annoncé chercher à lever 1 milliard de dollars en fonds propres et poursuit ses projets d'intégration verticale, notamment dans l'aluminium, ce qui devrait sensiblement améliorer ses coûts de production à terme et ainsi le profil crédit de l'entreprise. Nous conservons une vision constructive sur l'émetteur et avons augmenté notre exposition sur le nom pendant le mois. À noter également la contribution positive à la performance de notre poche d'obligations longue durée, dans un contexte de baisse des taux longs sur les marchés développés. En mai, nous avons profité du sell-off du mois précédent sur les taux longs pour augmenter la durée du fonds en ligne avec l'indice. Nous avons continué de renforcer notre exposition dans des crédits HY solides offrant un portage intéressant, comme Kionet - opérateur de centres de données au Mexique - en parallèle à d'autres opportunités sur le segment HY sur lesquelles nous voyons un potentiel de compression de spreads intéressant à l'avenir.

Le mois de juin a été marqué par les réunions des deux plus grandes banques centrales mondiales. Aux États-Unis, la Fed a maintenu ses taux directeurs à 5.25-5.50%, indiquant un progrès modeste de l'inflation et prévoyant désormais une seule baisse de taux en 2024. En Europe, la BCE a amorcé un assouplissement monétaire en réduisant ses taux directeurs de 25 ppb à 3.75%. Les taux 10 ans américains se sont resserrés de 10 ppb pour atteindre 4.40% tandis que les taux 10 ans allemands se sont resserrés de 16 ppb pour finir à 2.50%. Concernant les marchés émergents, le mois de juin s'est caractérisé par un calendrier politique chargé. Les élections présidentielles au Mexique ont vu la victoire de Claudia Sheinbaum, candidate de gauche et ancienne maire de Mexico, qui a mis l'accent sur les investissements directs étrangers dans un contexte d'essor du nearshoring, la discipline fiscale, l'autonomie de la banque centrale mexicaine, et les énergies renouvelables. Elle a presque obtenu la super-majorité nécessaire pour les amendements constitutionnels souhaités par AMLO, manquant de seulement deux sièges. Le peso et les actions mexicaines se sont dépréciés durant le mois (respectivement -7.6% et -5.0%), les spreads des obligations corporates mexicaines sont, eux, restés relativement stables. En Inde, Narendra Modi a été réélu pour un troisième mandat, assurant une continuité dans la stratégie économique du pays. Au Brésil, la politique budgétaire expansionniste de Luiz Inacio Lula ne convainc pas le marché, pesant sur le réal durant le mois (-6.6%). Les spreads des obligations corporates brésiennes sont, eux aussi, assez résilients, ces entreprises étant généralement exportatrices dont les revenus sont en devises fortes. Dans l'ensemble, les spreads des corporates émergents HY sont restés stables durant le mois, tout comme les spreads de l'indice US HY. Nous restons optimistes quant à notre classe d'actifs ayant de solides fondamentaux et bénéficiant du scénario « higher for longer », le CEMBI Broad Diversified offrant un rendement en dollar en absolu supérieur de 150 ppb à sa moyenne historique des dix dernières années. Le marché primaire est demeuré actif en juin avec 32 milliards de dollars de nouvelles émissions, dont 28% provenaient d'émetteurs HY. Nous avons ainsi participé à quatre nouvelles émissions attractives dont une en Amérique Centrale, deux en Europe, et une au Moyen-Orient. Depuis le début de l'année, le marché primaire a atteint 209 milliards de dollars, en hausse de 50% par rapport à l'année précédente. Notre surperformance du mois s'explique en premier lieu par la bonne tenue de notre poche mexicaine, ainsi que par la bonne performance de situations idiosyncratiques. Nous avons bénéficié de notre positionnement défensif et décorrélé du souverain au Mexique. Par exemple, l'obligation de KioNetworks, troisième position du fonds, a bien performé. En tant que l'un des plus grands opérateurs indépendants de data centers, l'entreprise a confirmé au marché l'engagement de son actionnaire I-Squared Capital à soutenir sa croissance par de nouvelles injections de capital et étudie actuellement les options de refinancement de son obligation arrivant à échéance en 2025. En Ukraine, les obligations de Naftogaz ont également bien performé grâce à la publication de bons résultats en 2023 et 1T24, l'entreprise terminant avec un levier d'endettement de 0.1x et une trésorerie de 2.1 milliards d'euros, laissant entrevoir la possibilité de payer les intérêts différés en 2022 et 2023.

Durant le mois de juillet, le fonds a franchi le cap des 700 millions d'euros d'actifs sous gestion. Les marchés obligataires émergents ont commencé le deuxième semestre 2024 du bon pied, stimulés par les diverses publications sur la conjoncture macroéconomique faisant état d'un ralentissement de l'inflation outre atlantique. La performance en juillet s'explique dans ce contexte avant tout par une baisse des taux américains, de -37ppb pour le 10 ans sur la période, tandis que les spreads du CEMBI Broad Diversified s'écartaient légèrement de +9ppb. Ainsi, le rapport sur l'emploi du mois de juin révélait que

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

l'économie américaine avait créé 206,000 emplois non agricoles - soit une moyenne de créations de 177,000 au T2 contre 267,000 au T1 - et que le rythme de progression des salaires s'essouffait, à +3.9% en variation annuelle, contre +4.1% le mois précédent. Parallèlement, l'inflation a poursuivi sa décrue observée depuis maintenant deux mois après la stagnation sur les quatre premiers mois de l'année. En juin, l'inflation sous-jacente augmentait de +0.1 %, contre +0.2 % attendu, soit la plus faible variation mensuelle depuis janvier 2021. En particulier, la composante logement a nettement ralenti au cours du mois, revêtant une importance cruciale pour atteindre l'objectif de 2 % fixé par la Fed. Au début du mois d'août, le rapport sur l'emploi du mois de juillet montrait que l'économie américaine avait créé seulement 114,000 emplois, en plus de révisions à la baisse des chiffres des mois précédents. Le taux de chômage s'installait pour sa part à 4.3% contre 4.1% le mois précédent, ce qui a propulsé les taux à 10 ans américains sous la barre des 3.80% et alimenté la volatilité sur les marchés, les investisseurs craignant que la Fed n'ait agi trop lentement et qu'elle doive rattraper son retard en matière de réduction des taux. Dans cet environnement, la quasi-totalité des pays émergents de l'indice enregistre une performance positive ce mois-ci. La surperformance du fonds en juillet s'explique avant tout par la bonne tenue de notre poche brésilienne, première exposition géographique du fonds à la fin du mois. Au sein de cette poche, l'obligation MC Brazil Downstream s'est distinguée, alors que les attentes d'une acquisition au moins majoritaire par Petrobras s'intensifient. Plus globalement, l'actualité auriverde a été dominée par l'annonce du gel de 15 milliards de real du budget 2024 par le gouvernement pour atteindre ses objectifs fiscaux, en réponse aux inquiétudes du marché et à la chute du real. Notre poche indienne a elle aussi bien performé, portée en partie par les obligations du conglomerat Vedanta, notre principale position en Inde qui surperforme nettement le HY indien. L'entreprise a notamment diminué sa dette au niveau de la holding de près de 650 millions de dollars depuis avril 2024, en vendant des participations dans sa filiale opérationnelle fin juin, cette vente renforçant l'engagement du groupe à respecter ses obligations financières. En outre, le groupe a levé des fonds propres pour près d'1Mrd de dollars durant le mois de juillet toujours dans le but d'assainir sa structure de capital. Enfin, l'obligation de Trans-Oil Group, un conglomerat agro-industriel moldave, a signé la meilleure performance ce mois-ci. L'entreprise a annoncé le renouvellement et l'augmentation de ses capacités d'emprunt sous sa ligne de crédit bancaire pour financer ses besoins en fonds de roulement auprès d'un syndicat de banques internationales, démontrant la confiance des créanciers envers les opérations de l'entreprise. Ailleurs dans le monde émergent, la tension était palpable au Moyen Orient après l'élimination par Israël du chef du Hamas, alors que l'État hébreu s'attend à une riposte de l'Iran et des divers acteurs de l'axe chiite - le Hezbollah libanais, les rebelles houthis yéménites et les milices syriennes pro-iraniennes. Notre allocation à Israël (1.3% au 31 juillet 2024) reste significativement inférieure à celle de l'indice (3.6%). En Amérique Latine, les élections présidentielles au Venezuela ont accaparé l'actualité du continent. Le président sortant Nicolas Maduro a revendiqué sa victoire avec 52 % des voix, malgré des sondages préélectoraux qui plaçaient largement en tête l'opposition menée par Edmundo Gonzalez. Au cours du mois, nous avons participé à plusieurs émissions primaires sur notre fonds et continuons d'ajouter de manière sélective des obligations résilientes, offrant un rendement et un portage de coupon attractifs, ayant une visibilité à la fois sur leur génération de flux de trésorerie et leurs perspectives de désendettement. A ce titre, les obligations BB- et de rangs supérieurs représentent ~58% du portefeuille à la fin du mois de juillet, illustrant le caractère défensif du portefeuille. A l'inverse, nous avons souhaité prendre des gains sur plusieurs crédits considérés comme plus cycliques ayant bien performés récemment.

Début septembre, le fonds a franchi le cap des 750 millions d'euros d'actifs sous gestion. Les marchés financiers ont été marqués par une volatilité accrue début août, déclenchée par plusieurs événements significatifs. A la bourse de Tokyo, le changement de cap de la politique monétaire japonaise a fait chuter l'indice Nikkei de -12.4%. La banque centrale du Japon a relevé son taux directeur de 25 pdb, le portant à 0.25%, une première depuis 17 ans, ce qui a réduit l'attractivité du « yen carry trade ». Du côté de Wall Street, plusieurs indicateurs macroéconomiques ont pesé sur le marché. Le rapport sur l'emploi de juillet a révélé une création d'emplois non-agricoles de 114 000, bien en deçà des attentes fixées à 175 000. De plus, le taux de chômage a atteint 4.3%, dépassant les prévisions de 4.1% et atteignant son plus haut niveau depuis octobre 2021. La perspective d'un atterrissage brutal de l'économie américaine a alimenté une hausse du VIX et ravivé les anticipations de 4 baisses de taux d'ici à la fin de l'année. Le retour au calme s'est confirmé à la mi-août grâce à la publication de chiffres de ventes au détail montrant un bond de +1% en juillet par rapport au mois précédent (contre +0.4% attendus), ce qui montre que les consommateurs résistent malgré le ralentissement du marché du travail. Lors du symposium de Jackson Hole, Jerome Powell a signalé que la Fed envisageait d'assouplir sa politique monétaire, rassurant ainsi le marché,

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

sans toutefois préciser l'ampleur des réductions de taux à venir. Dans ce contexte, les taux américains à 10 ans se sont resserrés de -13 pdb sur le mois, tandis que les spreads du CEMBI Broad Diversified se sont resserrés de -10 pdb. Dans les marchés émergents, le mois d'août a été marqué par la restructuration de la dette ukrainienne, portant sur environ 20 milliards de dollars d'obligations souveraines. L'accord, qui prévoit une décote ("haircut") de 37%, a été ratifié par 97% des créanciers, établissant ainsi une nouvelle courbe d'obligations souveraines et une référence pour les obligations d'entreprises ukrainiennes, ce qui est positif. En Argentine, la politique d'austérité menée par Javier Milei a conduit à un excédent budgétaire trimestriel pour la première fois en 15 ans, au cours des trois premiers mois de l'année. Toutefois, cette réussite s'est accompagnée d'une baisse de l'activité économique, les dernières prévisions du consensus anticipent une contraction du PIB réel de -4.0% en 2024. Au Mexique, l'Institut national électoral a confirmé que la coalition de Claudia Sheinbaum disposera de 364 députés sur 500, obtenant ainsi une majorité qualifiée. Au Sénat, la coalition disposera de 83 sièges sur 128, à trois voix près de la majorité qualifiée, laissant entrevoir la possibilité de modifier la Constitution et d'instaurer la très controversée réforme judiciaire. Ces incertitudes continuent de peser sur les actifs risqués, particulièrement sur le marché action MEXBOL (-5.9% en monnaie locale depuis le début de l'année) et le peso mexicain (-13.7% depuis le début de l'année). La performance positive du fonds s'explique principalement par la bonne tenue de nos obligations à longue durée, telles que celles de Yinson et Braskem au Brésil, l'obligation d'Ecopetrol en Colombie, ainsi que l'obligation de Tocumen International Airport au Panama. En Ukraine, les obligations de l'entreprise étatique Naftogaz ont également bien performé grâce au paiement des intérêts manqués en 2022 et 2023. Enfin, Kio Network, quatrième position du fonds, a annoncé l'exercice de son option de rachat d'obligations, ce qui a également contribué positivement à la performance. Durant le mois, nous avons allégé certaines positions ayant récemment bien performé et que nous jugeons désormais moins attractives. Nous avons renforcé nos investissements dans des titres aux fondamentaux solides et offrant une valorisation attractive, et nous avons participé à une nouvelle émission d'une banque dans la région CEE, qui présentait une valorisation intéressante.

Les marchés obligataires émergents ont continué leur marche vers l'avant au cours du mois de septembre. La performance du mois s'explique avant tout par une baisse des taux américains, de -12pdb pour le 10 ans, tandis que les spreads du CEMBI Broad Diversified se compressaient légèrement de -5pdb sur la période. Aux États-Unis, la Fed a amorcé son pivot par une réduction de 50 pdb de ses taux directeurs, les ramenant dans une fourchette de 4.75% à 5%. Par ailleurs, les dot plots de la Fed suggèrent une baisse additionnelle de 50pdb en 2024, puis de 100pdb en 2025 de façon plus graduelle. L'inflation outre atlantique, longtemps au centre des préoccupations, passe maintenant au second plan et c'est désormais la solidité du marché du travail et la conjoncture économique qui captent l'attention des investisseurs. Pour sa part, la Fed projette un atterrissage en douceur pour l'économie américaine, tablant sur un retour de l'inflation à l'objectif de 2 % d'ici 2026, accompagné d'une croissance stable de 2% pour 2025 et 2026. Sur le vieux continent, après une pause temporaire en juillet, la BCE a repris la voie du desserrement monétaire, profitant d'une baisse marquée de l'inflation au-dessous des 2% et alors que le contexte économique demeure fragile, particulièrement en Allemagne, où le PIB devrait reculer de -0.1 % en 2024. Ce contexte global ouvre des perspectives positives pour les marchés émergents. Les banques centrales de ces économies devraient disposer de marges de manoeuvre accrues pour assouplir leurs politiques monétaires, à mesure que l'inflation décroît rapidement et ainsi favoriser une dynamique de croissance. Dans les pays émergents, l'actualité a été dominée par l'annonce d'un vaste plan de relance en Chine visant à maintenir la croissance du PIB de l'empire du milieu à 5%. Les premières estimations chiffrent la taille totale de ce plan à au moins 5 000 milliards de yuans (~640 milliards d'euros), bien plus que les mesures des deux dernières années. Le plan inclut des réductions de taux d'intérêt, un assouplissement des crédits immobiliers et un soutien aux marchés financiers, avec un montant d'au moins 2 000 milliards de yuans. Par ailleurs, le ministère des Finances pourrait bientôt annoncer un plan de relance fiscale supplémentaire de 2 000 milliards de yuans dont les contours restent à définir pour soutenir la consommation des ménages et refinancer les collectivités territoriales afin qu'elles puissent soutenir le marché de l'immobilier, ainsi qu'une injection de capital dans les grandes banques pour 1 000 milliards de yuans. Nous restons largement sous-exposés à la Chine et au secteur de l'immobilier car nous considérons que la reprise de la demande immobilière devrait avant tout bénéficier aux émetteurs d'état ou Investment Grade, plutôt que ceux du gisement High Yield. En Amérique Latine, l'économie brésilienne continue de surprendre positivement avec une croissance du PIB de 1.4 % au deuxième trimestre, portée par l'industrie et les services. La croissance attendue pour 2024 est de 3%. L'essor des services accentue toutefois les pressions inflationnistes, incitant

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

la banque centrale à resserrer sa politique monétaire pour la première fois en deux ans. La performance de croissance plus solide qu'anticipée a conduit Moody's à relever la note du pays à Ba1. Nous maintenons une vision positive sur les obligations des entreprises brésiliennes, première exposition géographique du fonds. Ailleurs sur le continent, au Mexique, Claudia Sheinbaum a pris le pouvoir le 1er octobre, alors que le pays fait face à une incertitude économique accrue après la réforme judiciaire, suscitant des craintes quant à l'indépendance de la justice et causant un risque de dégradation de la note de la dette souveraine. Le déficit devrait atteindre 6% du PIB en 2024, tandis que la banque centrale a révisé à la baisse ses prévisions de croissance à 1.2 %, augmentant la pression sur le nouveau gouvernement pour mener des efforts de consolidation budgétaire. En Turquie, le retour à l'orthodoxie budgétaire commence à porter ses fruits : les réserves internationales ont augmenté de 91 milliards de dollars depuis avril, et le déficit courant est tombé à 2.7 % du PIB au premier trimestre. Ces améliorations ont conduit Fitch à relever la note du pays à BB-. Au Proche Orient, le mois de septembre marque une escalade importante avec (i) l'intensification du conflit au Liban, qui a vu l'élimination surprise du chef du Hezbollah Hassan Nasrallah, et (ii) le lancement de missiles balistiques par l'Iran sur Israël, qui constitue la seconde attaque directe de l'Iran depuis celle d'avril 2024. La surperformance du fonds par rapport à l'indice ce mois-ci s'explique par des développements idiosyncratiques positifs. L'obligation de Peru LNG, une des principales positions du fonds, a particulièrement bien performé suite à l'annonce de l'acquisition par MidOcean d'une participation supplémentaire de 15 % dans Peru LNG. Cette acquisition, financée par Aramco, a également permis à cette dernière d'accroître sa participation dans MidOcean à 49 %. La poche d'obligations turques, seconde exposition géographique du fonds en fin de mois - a elle aussi bien performé dans le sillage de l'amélioration de la notation de la dette souveraine par Fitch.

À noter également la contribution positive à la performance de notre poche d'obligations longue durée, dans un contexte de baisse des taux longs sur les marchés développés. Au cours du mois, nous avons continué à participer à des émissions sur un marché des émissions primaires toujours aussi dynamiques et qui offrent parfois des primes d'émissions avantageuses par rapport au marché secondaire.

Le fonds a également franchi le cap des 800 millions d'euros d'actifs sous gestion. À l'approche des élections présidentielles américaines, le mois d'octobre a été marqué par un regain de volatilité sur les marchés. Les taux américains à 10 ans ont progressé de 50 pdb, clôturant le mois à 4.28%, poussés par un marché du travail plus solide qu'attendu et une inflation persistante. En septembre, l'économie américaine a créé 254 000 emplois non agricoles, dépassant les attentes du marché (150 000), et le taux de chômage a légèrement baissé de 0.1 pp, atteignant 4.1%. Par ailleurs, les chiffres d'inflation publiés par le Département du Travail ont révélé une hausse des prix à la consommation de +0.2% m/m (+2.4% y/y), avec une inflation core en progression de +0.3% m/m (+3.3% y/y), dépassant l'objectif de la Réserve fédérale. En Europe, les taux allemands à 10 ans ont augmenté de 27 pdb, suivant l'évolution américaine, bien que l'inflation ralentisse et que la Banque centrale européenne ait abaissé ses taux directeurs de 25 pdb à 3.25%. En Amérique Latine, les principales devises locales se sont dépréciées, tant sous l'effet des incertitudes liées aux élections américaines que pour des raisons propres à chaque pays. Au Brésil, l'attente de nouvelles mesures fiscales a pesé sur le real. En Colombie, le peso a reculé suite à l'accord sur l'augmentation des transferts du gouvernement vers les régions, ce qui alourdit la situation fiscale du pays. Enfin, le peso mexicain a atteint son plus bas niveau depuis septembre 2022, alors que les investisseurs envisagent une probabilité accrue de victoire de Trump. Cette perspective ravive les inquiétudes quant à la remise en cause des accords commerciaux entre les États-Unis et le Mexique. Dans ce contexte, les obligations corporate émergentes en devises dures restent une classe d'actifs défensive. Durant le mois, les spreads du CEMBI Broad Diversified se sont resserrés de 12 pdb, compensant partiellement l'effet de la hausse des taux. Ce resserrement s'explique en grande partie par des réductions significatives de spreads en Argentine (-61 pdb), grâce aux réformes initiées par Milei, et en Ukraine (-121 pdb) à la suite du remboursement à maturité de l'obligation de Kernel. Cependant, les variations de spreads au sein de cette classe d'actifs demeurent hétérogènes selon les régions et les émetteurs. En Colombie, les spreads se sont élargis (+10 pdb) en raison des ingérences de Petro dans l'univers corporate, en particulier dans la gestion de l'entreprise étatique Ecopetrol, ce qui offre des opportunités d'investissement. La performance stable du fonds s'explique principalement par la durée inférieure du fonds, ce qui a permis de mieux résister à la volatilité engendrée par la hausse des taux américains. Certaines obligations ont également particulièrement bien performé ce mois-ci, notamment celles libellées en euros en Europe centrale et de l'Est, exposées à la courbe de taux allemands, principalement dans les secteurs financiers et immobiliers. En Moldavie, l'obligation

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

de Trans-Oil s'est distinguée grâce à l'annonce d'une offre de rachat conditionnelle, accompagnée du projet d'émission d'une nouvelle obligation. En Inde, Vedanta a continué de tirer profit du rebond des prix des matières premières, en particulier du zinc et de l'aluminium, ce qui a propulsé sa capitalisation boursière à 22 milliards de dollars (+84% en sept mois). L'émetteur a également prolongé son profil d'échéances, ce qui a valu à l'entreprise une amélioration de la notation de Moody's, d'un cran à B3, soulignant un décalage entre les évaluations des agences de notation et la perception de l'entreprise sur les marchés. Durant le mois, nous avons allégé certaines positions ayant récemment bien performé et que nous jugeons désormais moins attractives afin de profiter des opportunités offertes par le marché primaire. En octobre, ce marché a enregistré 47 milliards de dollars de nouvelles émissions corporates émergentes, un volume nettement supérieur à la moyenne des cinq dernières années (39 milliards de dollars). À fin octobre, 37.5% des actifs du fonds sont constitués d'obligations émises en 2024, témoignant de la reprise vigoureuse du marché primaire cette année.

Les marchés obligataires émergents en devise forte ont fait preuve d'une résilience notable au cours d'un mois de novembre marqué par la victoire de Donald Trump à la présidentielle américaine - une victoire accompagnée d'un basculement du Sénat américain sous contrôle républicain et le maintien de leur majorité à la Chambre des représentants. En début de mois, les taux américains ont poursuivi leur hausse, prolongeant la tendance amorcée depuis mi-septembre, alors que les marchés anticipent un scénario de taux « higher for longer ». Cette dynamique s'appuie sur les conséquences anticipées des promesses économiques électorales du nouveau président, dont les politiques pro-croissance soutiennent la prolongation du cycle économique, tout en suscitant des préoccupations quant à d'éventuelles pressions inflationnistes. Ce contexte offre un cadre globalement positif pour l'obligataire, avec des rendements attractifs sur le long terme et des réinvestissements des coupons à des conditions avantageuses. La nomination de Scott Bessent comme secrétaire du Trésor en fin de mois a participé à un reflux sur les taux américains. Considéré comme un partisan d'une politique économique pragmatique et modérée, il a plaidé pour une réduction du déficit budgétaire à 3% du PIB d'ici 2028 durant la campagne présidentielle. Dans ce contexte, la performance de la classe d'actifs s'explique avant tout par une baisse des taux américains (-12pdb pour le 10 ans) alors que les spreads s'écartaient légèrement sur le mois (+7pdb), reflétant les solides fondamentaux des entreprises des pays émergents. Dans le monde émergent, les obligations des entreprises ukrainiennes se distinguent à nouveau en signant la meilleure performance de l'indice et la seconde contribution au fonds. Cette dynamique s'explique par le renforcement des perspectives d'un accord de paix, soutenues par les promesses faites par le président élu Trump et la disposition du pays à envisager une cession permanente de certains territoires. Ailleurs en Europe, le premier tour des élections présidentielles en Roumanie a déjoué les prévisions, avec le candidat pro-russe d'extrême droite Georgescu prenant la tête du scrutin, à contre-courant des sondages. Lasconi, la candidate du centre-droit a terminé en deuxième position avec 19.2 % des voix. Par ailleurs, les résultats des élections législatives ont rassuré les marchés, offrant la perspective d'une grande coalition excluant l'extrême droite du gouvernement. Au Moyen-Orient, les obligations des entreprises israéliennes ont affiché une bonne performance, portées par les élections américaines et un regain d'optimisme suite au cessez-le-feu entre Israël et le Hezbollah. Nous avons saisi cette occasion pour prendre des profits sur certaines de nos positions. En Asie, les obligations des entreprises indiennes étaient sous pression après l'inculpation par la justice américaine d'Adani Green, une société du groupe Adani, soupçonnée d'avoir mis en place un système de corruption pour décrocher des contrats dans le secteur de l'énergie solaire en Inde. Les inquiétudes récurrentes sur la gouvernance d'entreprise d'Adani ont entraîné une forte chute des obligations du groupe, avec un effet de contagion sur le reste du marché obligataire indien, créant toutefois des opportunités d'investissement au cours du mois. Ailleurs en Asie, en Chine, les autorités ont dévoilé un plan permettant aux collectivités locales d'accroître leur endettement principalement afin de refinancer leur dette cachée. Une partie des recettes des nouvelles obligations pourrait également être utilisée pour acheter des terrains vacants et des stocks de logements inachevés. En Amérique Latine, le paquet fiscal du gouvernement brésilien combinant réduction des dépenses et allègement d'impôt pour la classe moyenne n'a pas réussi à restaurer la confiance des investisseurs, prolongeant la dépréciation du real. Notre poche brésilienne, constituée dans

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

sa grande majorité d'entreprises générant des revenus en dollar et exportatrices, a contribué positivement à la performance du fonds ce mois-ci. Outre la solide performance des poches israéliennes et ukrainiennes ce mois-ci, les résultats positifs du fonds s'expliquent également par la contribution notable de la poche colombienne, emmenée par Gran Tierra qui a bénéficié d'une amélioration de sa notation crédit suite au closing d'une acquisition créatrice de valeur pour les détenteurs d'obligation. Au cours du mois, nous avons notamment profité de la hausse des taux américains pour augmenter la duration du portefeuille à travers divers obligations d'entreprises Investment Grade. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant bien performé et que nous jugeons désormais moins attractives. Le portefeuille, avec une notation moyenne de BB, conserve son positionnement « défensif High Yield » concentré sur le portage en dollar. Sa duration de 3.7 et sa liquidité de 6.7% à la fin du mois offre de la flexibilité pour saisir les opportunités qui émergeront.

Le mois de décembre a été marqué par un regain de volatilité sur les marchés financiers, exacerbée par les décisions des grandes banques centrales. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a abaissé ses taux directeurs de 25 pdb dans la fourchette 4.25-4.50%, une mesure largement anticipée par les marchés. Cependant, le discours de Jerome Powell a surpris, révisant à la hausse les prévisions d'inflation core pour 2025, à 2.5% (contre 2.2% attendus en septembre). Cette révision a conduit la Fed à adopter une position plus prudente, limitant ses prévisions à seulement deux baisses de taux en 2025, contre quatre initialement attendues. En réponse, les taux américains à 10 ans ont augmenté de 40 pdb durant le mois, clôturant à 4.57% (+69 pdb sur l'année 2024). En Europe, les marchés obligataires ont suivi la tendance américaine, bien que la Banque centrale européenne ait également abaissé ses taux directeurs de 25 pdb, atteignant 3.00%. Les taux allemands à 10 ans ont ainsi progressé de 28 pdb durant le mois, clôturant à 2.37% (+34 pdb sur l'année 2024), reflétant à la fois l'évolution outre-Atlantique, les incertitudes persistantes liées à l'environnement macroéconomique global, ainsi que les tensions politiques internes avec la dissolution du Bundestag. Dans les marchés émergents, les spreads du CEMBI BD se sont resserrés de 4 pdb en décembre, compensant partiellement l'effet de la hausse des taux. Au Brésil, le mois a été marqué par une volatilité accrue, liée aux défis persistants des finances publiques et des tensions politiques. L'adoption de mesures budgétaires pour contenir la croissance des dépenses publiques est un pas dans la bonne direction, mais les marchés restent prudents face aux défis de réduction du déficit primaire et de stabilisation d'une dette publique prévue à plus de 80 % du PIB d'ici 2025. Le real brésilien s'est déprécié de 4,5 % en décembre, tandis que les spreads du CEMBI BD Brésil se sont élargis de seulement 8 pdb, soutenus par la résilience des entreprises exportatrices. En Roumanie, la cour constitutionnelle a annulé les élections présidentielles en raison de soupçons d'ingérence russe et de nouvelles élections devraient avoir lieu au printemps 2025. Les spreads du souverain roumain se sont resserrés de 5 pdb durant le mois. En Turquie, la banque centrale a réduit ses taux directeurs de 50% à 47.5%, soutenue par une désinflation sous-jacente et une modération de la demande intérieure. Bien que l'objectif d'inflation de 5% à moyen terme reste encore éloigné, les taux nominaux reflètent cette ambition et la nécessité de maintenir une politique monétaire prudente. Si les progrès en matière de désinflation en 2024 ont été graduels, ils témoignent néanmoins d'une dynamique positive que la Banque centrale cherche à renforcer. Les spreads du CEMBI BD Turquie se sont resserrés de 7 pdb durant le mois. En somme, les spreads du CEMBI BD se sont resserrés de 75 pdb sur l'année 2024, portés par le segment HY (-136 pdb) par rapport au segment IG (-41 pdb), soutenus par des fondamentaux solides. Cette dynamique s'est accompagnée d'une amélioration notable des notations sur les marchés émergents, avec une prédominance des upgrades sur les downgrades, une tendance qui devrait se poursuivre en 2025, portée par une balance positive de rising stars par rapport aux fallen angels. La surperformance du fonds par rapport à l'indice en décembre s'explique principalement par une duration inférieure, permettant de mieux résister à la volatilité causée par la hausse des taux d'intérêt. L'obligation de Vedanta en Inde a été un contributeur majeur à la performance, suivie par Peru LNG au Pérou. Sur l'ensemble de l'année 2024, la surperformance repose sur une stratégie équilibrée entre allocation géographique et choix de titres, avec des contributions significatives du Brésil, du Mexique et de l'Ukraine. En décembre, nous avons ajusté notre portefeuille en réduisant légèrement l'exposition aux banques d'Europe centrale et de l'Est, tout en participant à deux nouvelles émissions primaires en Afrique et en Argentine.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

offrant des rendements attractifs. Ces ajustements renforcent la diversification du fonds. Le marché primaire devrait continuer à présenter des opportunités intéressantes en 2025, avec des prévisions préliminaires de JP Morgan indiquant un volume d'émissions de 383 milliards de dollars (contre 400 milliards en 2024), répartis entre l'Asie (47%), la région CEEMEA (34%) et l'Amérique Latine (18%).

Luxembourg, le 16 avril 2025

Le Conseil d'Administration

Les chiffres figurant sur ce rapport sont historiques et ne sont pas forcément représentatifs des performances futures

Aux Actionnaires de
IVO FUNDS
Société d'Investissement à Capital Variable
4, rue Peternelchen
L-2370 HOWALD
Grand-Duché du Luxembourg

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de IVO fund (la « SICAV ») et de chacun de ses compartiments comprenant l'état des actifs nets et l'état du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 décembre 2024, ainsi que l'état des opérations et l'état des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la SICAV et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de ses leurs opérations et des changements de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants du Fonds conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF, ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration de la SICAV. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport du réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration de la SICAV pour les états financiers

Le conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est Conseil d'Administration de la SICAV qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si Conseil d'Administration de la SICAV l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

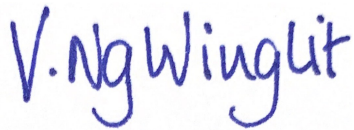
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'Administration de la SICAV, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par Conseil d'Administration de la SICAV du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds à cesser son exploitation.

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de révision agréé



Virginie Ng Wing Lit-Boulot, Réviseur d'entreprises agréé

Partner

Luxembourg, le 28 avril 2025

Etat du patrimoine

(exprimé dans la devise du compartiment)

		IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES	IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI
	Notes	EUR	EUR	EUR
ACTIF				
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		708 322 644	25 374 266	146 465 126
Plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée		28 820 603	140 443	7 029 998
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	737 143 247	25 514 709	153 495 124
Avoirs bancaires	2.2	71 648 466	1 550 485	10 784 292
A recevoir sur souscriptions d'actions		13 432 017	41 308	77 102
A recevoir sur change comptant		31 140	-	-
Intérêts sur obligations à recevoir		14 696 158	402 132	2 934 098
Gain non-réalisé sur contrats de change à terme	2.6, 7	129 365	4 845	53 456
		837 080 393	27 513 479	167 344 072
PASSIF				
A payer sur rachats d'actions		12 015 818	-	53 341
A payer sur change comptant		31 155	-	-
Commission de gestion et de commercialisation à payer	3	1 908 504	94 823	390 189
Commission de performance à payer	3	161 849	23 264	-
Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer	4	57 211	6 532	13 040
Taxe d'abonnement à payer	6	46 097	2 370	14 891
Commission d'agent administratif et domiciliataire à payer	5	118 657	10 275	16 012
Commission d'agent teneur de registre à payer	5	22 809	7 581	15 697
Frais professionnels à payer		291 940	7 603	51 899
Intérêts et frais bancaires à payer		5 647	909	2 808
Perte non-réalisée sur contrats de change à terme	2.6, 7	22 877 752	622 700	4 334 401
		37 537 439	776 057	4 892 278
ACTIFS NETS		799 542 954	26 737 422	162 451 794

Etat du patrimoine (suite)
(exprimé dans la devise du compartiment)

	Notes	Consolidé EUR
ACTIF		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		880 162 036
Plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée		35 991 044
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2.2	916 153 080
Avoirs bancaires	2.2	83 983 243
A recevoir sur souscriptions d'actions		13 550 427
A recevoir sur change comptant		31 140
Intérêts sur obligations à recevoir		18 032 388
Gain non-réalisé sur contrats de change à terme	2.6, 7	187 666
		1 031 937 944
PASSIF		
A payer sur rachats d'actions		12 069 159
A payer sur change comptant		31 155
Commission de gestion et de commercialisation à payer	3	2 393 516
Commission de performance à payer	3	185 113
Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer	4	76 783
Taxe d'abonnement à payer	6	63 358
Commission d'agent administratif et domiciliataire à payer	5	144 944
Commission d'agent teneur de registre à payer	5	46 087
Frais professionnels à payer		351 442
Intérêts et frais bancaires à payer		9 364
Perte non-réalisée sur contrats de change à terme	2.6, 7	27 834 853
		43 205 774
ACTIFS NETS		988 732 170

Résultat des opérations et des variations des actifs nets

(exprimé dans la devise du compartiment)

		IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT*	IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES	IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI*
	Notes	EUR	EUR	EUR
Actifs nets au début de l'exercice		555 680 592	19 544 428	135 572 666
REVENUS				
Dividendes nets	2.7	178 613	39 221	-
Intérêts sur obligations	2.7	49 875 226	1 404 350	9 395 250
Intérêts bancaires	2.7	1 656 391	82 553	294 547
Autres revenus		2 744	18	199
		51 712 974	1 526 142	9 689 996
CHARGES				
Commission de gestion et de commercialisation	3	6 633 638	331 041	1 447 418
Commission de performance	3	161 522	23 233	-
Commission de banque dépositaire et d'agent payeur	4	232 172	18 570	54 827
Taxe d'abonnement	6	169 983	7 658	55 215
Commission d'agent administratif et domiciliaire	5	229 435	43 363	71 662
Commission d'agent teneur de registre	5	92 440	36 196	65 776
Frais professionnels		885 201	25 863	205 553
Intérêts et frais bancaires		37 346	1 267	9 792
Frais de transactions	2.3	25 153	9 438	10 257
Autres frais		2 410	-	-
		8 469 300	496 629	1 920 500
Bénéfice/ (perte) net(te) sur investissements		43 243 674	1 029 513	7 769 496
Bénéfice/ (perte) net(te) réalisé(e) sur				
- vente de titres	2.4	9 694 383	373 516	4 898 961
- change		(3 680 111)	(111 917)	(475 514)
- contrats de changes à terme	2.6, 7	(6 802 876)	(293 200)	(938 820)
		(788 604)	(31 601)	3 484 627
Resultat net réalisé sur l'exercice / la période		42 455 070	997 912	11 254 123
Variation de la plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée sur				
- titres		62 117 227	2 021 903	9 794 265
- contrats de changes à terme	2.6, 7	(34 333 513)	(937 138)	(7 101 382)
		27 783 714	1 084 765	2 692 883
Résultat net des opérations		70 238 784	2 082 677	13 947 006
Mouvements nets en capital				
Souscriptions		431 219 100	11 533 282	60 088 053
Rachats		(257 012 788)	(6 422 965)	(47 088 606)
		174 206 312	5 110 317	12 999 447
Dividende distribué	9	(582 734)	-	(67 325)
Actifs nets à la fin de l'exercice		799 542 954	26 737 422	162 451 794

* Veuillez vous référer à la note 1

Résultat des opérations et des variations des actifs nets (suite)

(exprimé dans la devise du compartiment)

	Notes	Consolidé EUR
Actifs nets au début de l'exercice		710 797 686
REVENUS		
Dividendes nets	2.7	217 834
Intérêts sur obligations	2.7	60 674 826
Intérêts bancaires	2.7	2 033 491
Autres revenus		2 961
		62 929 112
CHARGES		
Commission de gestion et de commercialisation	3	8 412 097
Commission de performance	3	184 755
Commission de banque dépositaire et d'agent payeur	4	305 569
Taxe d'abonnement	6	232 856
Commission d'agent administratif et domiciliataire	5	344 460
Commission d'agent teneur de registre	5	194 412
Frais professionnels		1 116 617
Intérêts et frais bancaires		48 405
Frais de transactions	2.3	44 848
Autres frais		2 410
		10 886 429
Bénéfice/ (perte) net(te) sur investissements		52 042 683
Bénéfice/ (perte) net(te) réalisé(e) sur		
- vente de titres	2.4	14 966 860
- change		(4 267 542)
- contrats de changes à terme	2.6, 7	(8 034 896)
		2 664 422
Resultat net réalisé sur l'exercice / la période		54 707 105
Variation de la plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée sur		
- titres		73 933 395
- contrats de changes à terme	2.6, 7	(42 372 033)
		31 561 362
Résultat net des opérations		86 268 467
Mouvements nets en capital		
Souscriptions		502 840 435
Rachats		(310 524 359)
		192 316 076
Dividende distribué	9	(650 059)
Actifs nets à la fin de l'exercice		988 732 170

Informations statistiques

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

	Devise	31/12/24	31/12/23	31/12/22
Classe CHF-I (cap) HDG				
Nombre d'actions en circulation		394,000	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	100,08	-	-
Classe EUR-W (cap)				
Nombre d'actions en circulation		2 285 051,085	1 596 680,989	701 543,180
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	125,73	113,09	103,39
Classe EUR-Z (cap)				
Nombre d'actions en circulation		74 804,811	48 330,094	24 780,372
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	122,54	110,99	102,01
Classe USD-I (cap) HDG				
Nombre d'actions en circulation		171 936,891	96 696,377	131 478,324
Valeur nette d'inventaire par action	USD	137,67	123,86	111,66
Classe EUR-D (dis)				
Nombre d'actions en circulation		46 704,102	111 703,547	138 619,215
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	95,66	92,59	86,90
Classe EUR-I (cap)				
Nombre d'actions en circulation		1 540 526,173	1 275 269,577	1 383 243,718
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	147,43	133,11	122,17
Classe EUR-IVO (cap)				
Nombre d'actions en circulation		355 184,641	400 431,519	1 085 856,229
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	157,79	142,17	130,21
Classe EUR-R (cap)				
Nombre d'actions en circulation		1 369 185,614	954 748,611	837 127,606
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	140,63	127,66	117,79
Valeur nette d'inventaire	EUR	799 542 954	555 680 592	509 846 917

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

	Devise	31/12/24	31/12/23	31/12/22
Classe EUR-S (Cap)				
Nombre d'actions en circulation		24 716,683	-	30 000,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	102,86	-	93,99
Classe USD-I (cap) HDG				
Nombre d'actions en circulation		7 043,936	3 846,807	11 936,028
Valeur nette d'inventaire par action	USD	127,91	114,71	102,24

Informations statistiques (suite)

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

	Devise	31/12/24	31/12/23	31/12/22
Classe EUR-I (cap)				
Nombre d'actions en circulation		59 827,181	59 008,981	90 233,721
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	148,06	133,17	120,64
Classe EUR-R (cap)				
Nombre d'actions en circulation		103 131,475	88 842,695	94 180,707
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	140,28	127,04	116,29
Valeur nette d'inventaire	EUR	26 737 422	19 544 428	25 801 940

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

	Devise	31/12/24	31/12/23	31/12/22
Classe CHF-Z (cap) HDG				
Nombre d'actions en circulation		54 169,834	50 149,834	47 374,000
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	114,30	106,73	100,03
Classe USD-R (cap) HDG				
Nombre d'actions en circulation		9 580,694	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	USD	100,81	-	-
Classe USD-Z (cap) HDG				
Nombre d'actions en circulation		64 759,840	34 211,405	35 219,984
Valeur nette d'inventaire par action	USD	132,97	119,27	107,37
Classe EUR-D (dis)				
Nombre d'actions en circulation		5 730,000	17 250,000	14 630,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	101,60	97,67	91,00
Classe EUR-I (cap)				
Nombre d'actions en circulation		431 115,214	422 651,246	260 548,471
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	124,33	112,88	103,46
Classe EUR-R (cap)				
Nombre d'actions en circulation		667 950,394	644 638,279	343 963,556
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	120,58	110,18	101,64
Classe EUR-S (cap)				
Nombre d'actions en circulation		15 365,784	15 582,784	319 703,675
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	127,10	114,86	104,76
Classe EUR-Z (cap)				
Nombre d'actions en circulation		80 397,089	34 843,443	10 274,369
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	123,52	112,31	103,10
Valeur nette d'inventaire	EUR	162 451 794	135 572 666	106 143 618

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Inventaire du portefeuille-titres

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Obligations					
10 209 759	ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034	USD	7 096 295	9 665 206	1,21
7 200 000	ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD - REGS - 4,2% 04/08/2027	USD	6 201 155	6 278 497	0,79
1 000 000	ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD 3,1% 02/02/2031	USD	753 972	735 770	0,09
2 000 000	ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD 4,375% 03/07/2029	USD	1 591 267	1 661 777	0,21
2 000 000	ADANI PORTS AND SPECIAL 3.838% 02/02/2032	USD	1 526 401	1 487 301	0,19
3 500 000	ADANI RENEWABLE ENERGY RJ LTD/KODANGAL SOLAR PARKS PVT LTD/WARDHA SOLAR MAHARASH - REGS - 4,625% 15/10/2039	USD	2 113 398	2 126 916	0,27
11 000 000	AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN SA - REGS - 4% 11/08/2041	USD	7 756 313	7 945 495	0,99
2 500 000	AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN SA - REGS - 5,125% 11/08/2061	USD	1 725 599	1 751 135	0,22
6 853 917	AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA 8,5% 01/08/2031	USD	5 048 023	6 930 895	0,87
4 200 000	AES ARGENTINA GENERACION SA - REGS - 9,5% 30/08/2027	USD	3 288 320	4 026 606	0,50
6 000 000	AKROPOLIS GROUP UAB 2,875% 02/06/2026	EUR	5 475 448	5 844 930	0,73
6 741 084	ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA FRN 28/12/2029	USD	69 227	1 576 489	0,20
8 500 000	ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 11,125% 20/11/2029	USD	7 936 858	8 122 897	1,02
7 000 000	ARIS MINING CORP - REGS - 8% 31/10/2029	USD	6 498 416	6 690 324	0,84
10 817 000	AUTOPISTAS DEL SOL SA/COSTA RICA - REGS - 7,375% 30/12/2030	USD	5 623 145	6 669 197	0,83
15 300 000	AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027	USD	13 014 682	14 744 590	1,84
11 800 000	BANCA TRANSILVANIA SA FRN 30/09/2030	EUR	11 824 366	12 028 330	1,50
8 450 000	BANK MILLENNIUM SA FRN 25/09/2026	EUR	8 529 670	8 628 042	1,08
6 000 000	BRASKEM NETHERLANDS FINANCE BV - REGS - 5,875% 31/01/2050	USD	4 156 332	3 971 704	0,50
4 200 000	CAMPOSOL SA 6% 03/02/2027	USD	2 433 411	3 848 141	0,48
125 590	CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 31/01/2031	USD	-	3 712	0,00
1 097 500	CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 2.5% 31/01/2031	USD	47 305	43 974	0,01
1 332 500	CFLD CAYMAN INVESTMENT 0% 31/01/2031	USD	49 673	55 204	0,01
6 000 000	CONTINUUM GREEN ENERGY INDIA PVT / CO-ISSUERS - REGS - 7,5% 26/06/2033	USD	5 442 068	5 856 988	0,73
23 000 000	ECOPETROL SA 8,375% 19/01/2036	USD	21 336 494	21 455 857	2,69
13 050 000	EESTI ENERGIA AS FRN PERPETUAL	EUR	13 029 462	13 862 493	1,73
13 974 900	EMPRESA ELECTRICA COCHRANE SPA 5,5% 14/05/2027	USD	4 694 893	4 992 051	0,62
18 874 000	EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA SA 5,625% 08/11/2028	USD	15 696 687	16 946 865	2,12
1 625 000	EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN ESP - REGS - 4,25% 18/07/2029	USD	1 200 899	1 402 208	0,18
6 000 000	ENERGEAN ISRAEL FINANCE LTD 8,5% 30/09/2033	USD	5 192 842	5 702 405	0,71
150 160	FERRALUM METALS GROUP SA 10% 30/12/2026	EUR	-	47 563	0,01
1 000 000	FIDEICOMISO PA PACIFICO TRES - REGS - 8,25% 15/01/2035	USD	820 502	822 546	0,10
6 443 000	FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR FRN 01/03/2028	USD	-	6 175 107	0,77
4 062 000	FOOD SERVICE PROJECT SA - REGS - 5,5% 21/01/2027	EUR	3 904 457	4 121 265	0,52
5 000 000	GACI FIRST INVESTMENT CO 5,125% 14/02/2053	USD	4 051 183	4 040 270	0,51
3 500 000	GLOBO COMUNICACAO E PARTICIPACOES SA - REGS - 5,5% 14/01/2032	USD	2 693 282	2 985 461	0,37
2 000 000	GOLOMT BANK - REGS - 11% 20/05/2027	USD	1 846 231	2 025 205	0,25
15 255 000	GRAN TIERRA ENERGY INC - REGS - 9,5% 15/10/2029	USD	13 359 887	13 737 161	1,72
7 500 000	GRUPO AEROMEXICO SAB DE CV - REGS - 8,25% 15/11/2029	USD	6 967 818	7 166 103	0,90
6 500 000	GRUPO AEROMEXICO SAB DE CV - REGS - 8,625% 15/11/2031	USD	6 018 575	6 221 043	0,78

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)					
Obligations (suite)					
28 894 000	INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033	USD	23 948 915	27 587 874	3,46
13 000 000	INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 10,75% 14/12/2029	EUR	13 502 265	14 182 610	1,77
9 943 000	INVESTMENT ENERGY RESOURCES LTD - REGS - 6,25% 26/04/2029	USD	8 360 804	9 251 647	1,16
9 000 000	JSCB AGROBANK - REGS - 9,25% 02/10/2029	USD	8 044 054	8 887 967	1,11
2 000 000	KONDOR FINANCE PLC 0% 19/07/2025	USD	618 916	886 110	0,11
5 675 000	KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,5% 01/03/2028	USD	4 720 991	5 198 640	0,65
13 488 000	KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,75% 01/05/2027	USD	12 043 980	12 649 803	1,58
1 000 000	KWG GROUP HOLDINGS LTD 0% 10/08/2025 DEFAULTED	USD	259 304	88 764	0,01
4 000 000	KWG GROUP HOLDINGS LTD 0% 13/01/2027 DEFAULTED	USD	3 008 511	355 596	0,04
6 050 000	LATAM AIRLINES GROUP SA - REGS - 7,875% 15/04/2030	USD	5 534 988	5 900 138	0,74
438 518	LATINA OFFSHORE LTD 7% 13/04/2028	USD	297 296	321 052	0,04
9 000 000	LIMAK CIMENTO SANAYI VE TICARET AS - REGS - 9,75% 25/07/2029	USD	8 245 226	8 576 379	1,07
18 500 000	LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036	USD	15 262 291	16 819 023	2,10
4 000 000	LIQUID TELECOMMUNICATIONS FINANCING PLC - REGS - 5,5% 04/09/2026	USD	3 033 261	3 045 872	0,38
1 000 000	LOGAN GROUP CO LTD 0% PERPETUAL	USD	746 978	45 910	0,01
15 000 000	MAGELLAN CAPITAL HOLDINGS LTD FRN 08/07/2029	USD	13 743 244	14 985 080	1,87
10 600 000	MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL - REGS - 7,25% 30/06/2031	USD	7 008 305	7 873 991	0,98
10 600 000	METALSA SAPI DE CV - REGS - 3,75% 04/05/2031	USD	7 981 156	8 170 855	1,02
2 000 000	METINVEST BV - REGS - 7,65% 01/10/2027	USD	1 419 025	1 414 679	0,18
1 500 000	METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029	USD	1 006 651	1 031 255	0,13
500 000	METINVEST BV - REGS - 8,5% 23/04/2026	USD	295 954	390 966	0,05
6 000 000	MEXICO CITY AIRPORT TRUST - REGS - 5,5% 31/07/2047	USD	4 397 918	4 661 690	0,58
2 200 000	MHP LUX SA - REGS - 6,25% 19/09/2029	USD	1 445 853	1 791 083	0,22
2 594 000	MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026	USD	1 166 794	2 328 287	0,29
6 800 000	MLP GROUP SA 6,125% 15/10/2029	EUR	6 800 000	7 017 056	0,88
5 000 000	MSU ENERGY SA - REGS - 9,75% 05/12/2030	USD	4 718 025	4 767 793	0,60
4 500 000	NAK NAFTOGAZ UKRAINE VIA KONDOR FINANCE PLC 7,125% 19/07/2026	EUR	4 368 193	4 064 308	0,51
480 740	NCO INVEST SA 0% 30/12/2026 (ISIN DE000A3LWZK9)	EUR	3 197	3 569	0,00
1 371 814	NCO INVEST SA 0% 30/12/2026 (ISIN DE000A3LWZL7)	EUR	8 238	9 184	0,00
9 000 000	NEWCO HOLDING USD 20 SARL - REGS - 9,375% 07/11/2029	USD	8 371 142	8 629 049	1,08
4 068 782	NGD HOLDINGS BV 6,75% 31/12/2026	USD	2 691 444	3 138 051	0,39
7 146 000	NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025	EUR	6 374 633	4 678 701	0,59
11 000 000	OCEANICA LUX - REGS - 13% 02/10/2029	USD	9 873 878	10 110 971	1,26
7 000 000	OCP SA - REGS - 5,125% 23/06/2051	USD	4 975 935	5 110 439	0,64
8 500 000	OCP SA - REGS - 6,875% 25/04/2044	USD	7 469 568	7 982 694	1,00
10 100 000	OHI GROUP SA - REGS - 13% 22/07/2029	USD	9 239 354	9 787 100	1,22
4 000 000	PAMPA ENERGIA SA - REGS - 7,95% 10/09/2031	USD	3 553 714	3 932 361	0,49
7 800 000	PEARL PETROLEUM CO LTD 13% 15/05/2028	USD	7 180 006	7 896 342	0,99
25 955 000	PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030	USD	18 611 130	21 067 731	2,64
2 000 000	PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 17/05/2035 DEFAULTED	USD	493 946	221 748	0,03
3 000 000	PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 31/12/2049 DEFAULTED (ISIN USP7807HAM71)	USD	752 764	334 954	0,04

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)					
Obligations (suite)					
1 000 000	PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 31/12/2049 DEFAULTED (ISIN USP7807HAP03)	USD	247 851	105 060	0,01
5 750 000	POLARIS RENEW ENERGY INC 9.5% 03/12/2029	USD	5 518 937	5 655 546	0,71
2 650 000	POWERLONG REAL ESTATE DEFAULTED 13/05/2026	USD	261 281	254 136	0,03
2 896 000	POWERLONG REAL ESTATE DEFAULTED 31/12/2049	USD	279 825	271 666	0,03
2 152 000	POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 0% 06/12/2025 DEFAULTED	USD	205 815	196 649	0,02
2 900 000	POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 0% 30/04/2025 DEFAULTED	USD	902 037	276 333	0,03
18 005 000	PRUMO PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS S/A - REGS - 7,5% 31/12/2031	USD	11 700 008	12 463 594	1,56
1 500 000	REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 16/04/2023	USD	226 459	17 455	0,00
20 000 000	SAEL/SPREPL/SSSPL/JGPEPL/SKREPL/UBEPL - REGS - 7,8% 31/07/2031	USD	18 420 481	19 445 485	2,43
8 200 000	SASOL FINANCING USA LLC - REGS - 8,75% 03/05/2029	USD	7 456 259	8 056 193	1,01
8 000 000	SASOL FINANCING USA LLC 5,5% 18/03/2031	USD	6 121 257	6 565 717	0,82
6 000 000	SEPLAT ENERGY PLC - REGS - 7,75% 01/04/2026	USD	5 004 041	5 784 452	0,72
3 581 967	SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 30/07/2025	USD	2 591 737	3 512 247	0,44
3 750 000	SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 16/01/2027	USD	1 406 003	262 120	0,03
8 500 000	SIAULIU BANKAS AB FRN 05/12/2028	EUR	8 527 200	8 588 145	1,07
12 439 000	SIERRACOL ENERGY ANDINA LLC - REGS - 6% 15/06/2028	USD	9 494 619	10 886 497	1,36
3 000 000	SINO-OCEAN LAND TREASURE FINANCE II LTD 0% 04/02/2027 DEFAULTED	USD	639 689	241 318	0,03
3 000 000	SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 0% 05/08/2029 DEFAULTED	USD	599 636	240 464	0,03
3 800 000	SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 0% 14/01/2030 DEFAULTED	USD	958 221	306 440	0,04
6 000 000	TAV HAVALIMANLARI HOLDING AS - REGS - 8,5% 07/12/2028	USD	5 580 329	5 998 841	0,75
6 100 000	TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR SA - REGS - 8,5% 24/07/2031	USD	5 544 893	6 128 158	0,77
13 000 000	TRIDENT ENERGY FINANCE PLC - REGS - 12,5% 30/11/2029	USD	12 447 533	13 195 471	1,65
17 877 000	UEP PENONOME II SA 6,5% 01/10/2038	USD	11 545 347	12 898 329	1,61
21 820 000	VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC - REGS - 10,875% 17/09/2029	USD	19 957 634	21 902 391	2,75
10 000 000	WE SODA INVESTMENTS HOLDING PLC - REGS - 9,375% 14/02/2031	USD	9 372 220	9 859 585	1,23
6 000 000	WE SODA INVESTMENTS HOLDING PLC - REGS - 9,5% 06/10/2028	USD	5 624 576	5 952 950	0,74
20 000 000	YINSON BORONIA PRODUCTION BV - REGS - 8,947% 31/07/2042	USD	18 701 547	20 099 276	2,52
2 500 000	YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 12/08/2026	USD	954 507	177 837	0,02
1 000 000	YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	527 649	78 638	0,01
Total Obligations			621 409 994	667 016 038	83,42
Actions					
2 416 337	CASINO GUICHARD PERRACHON SA	EUR	11 018 497	2 644 439	0,33
Total Actions			11 018 497	2 644 439	0,33
Warrants					
3 112 586	CASINO GUICHARD PERRACHON SA / CASINO GUICHARD PERRACHON SA - 27/04/2029	EUR	-	1 556	0,00
Total Warrants			-	1 556	0,00

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)					
Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette					
8 200 000	IVORY COAST GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 4,875% 30/01/2032	EUR	7 030 725	7 236 008	0,91
16 000 000	IVORY COAST GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 6,875% 17/10/2040	EUR	13 527 845	13 900 480	1,74
3 000 000	NIGERIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 10,375% 09/12/2034	USD	2 865 467	2 958 918	0,37
3 000 000	NIGERIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 9,625% 09/06/2031	USD	2 865 466	2 892 632	0,36
19 000 000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 4,625% 03/04/2049	EUR	15 454 230	15 445 860	1,93
Total Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette			41 743 733	42 433 898	5,31
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			674 172 224	712 095 931	89,06
Autres valeurs mobilières					
Actions					
7 884 642	CONSTELLATION OIL SERVICES HOLDING SA POSITIONS REPORT***	USD	-	1 621 853	0,20
Total Actions			-	1 621 853	0,20
Obligations					
7 151 495	BBFI LIQUIDATING TRUST 0% 30/12/2099***	USD	3 862 758	1 760 421	0,22
575 242	EASY TACTIC LTD 0% 11/07/2028 DEFAULTED	USD	159 652	21 721	0,00
5 602 000	GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	3 350 693	146 366	0,02
1 000 000	JINGRUI HOLDINGS LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	812 341	8 460	0,00
1 000 000	LOGAN GROUP CO LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	108 899	92 158	0,01
7 200 000	POWERLONG REAL ESTATE 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	1 960 445	683 983	0,09
3 000 000	REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 13/01/2025 DEFAULTED	USD	2 119 401	35 128	0,00
3 250 000	SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	1 503 393	225 099	0,03
4 600 000	ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED (ISIN XS2099413093)	USD	1 203 870	50 465	0,01
Total Obligations			15 081 452	3 023 801	0,38
Total Autres valeurs mobilières			15 081 452	4 645 654	0,58

*** Ce titre est évalué sur base de valeur probable de réalisation estimée. Veuillez vous référer à la note 2.2.1.

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Organismes de Placement Collectif					
Organismes de Placement Collectif ouverts					
46 806,803	IVO FUNDS-IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI **	EUR	5 000 000	5 819 958 ⁽¹⁾	0,73
13 843,172	IVO FUNDS-IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SR- CLASSE EUR-S (CAP) **	EUR	1 500 000	1 759 744 ⁽¹⁾	0,22
10 000	IVO STRATEGIES SICAV IVO IG 2030 (ISIN FR001400SJE4) **	EUR	1 000 000	997 800	0,12
2 000	IVO STRATEGIES SICAV IVO IG 2030 (ISIN FR001400SJF1) **	EUR	200 000	200 280	0,03
56 483,554	IVOSTRATEGIES SICAV IVO 2028**	EUR	6 444 405	6 630 605	0,82
24 000	IVO-IVO GLOBAL OPPORTUNITIES - CLASS EUR-S (CAP) **	EUR	2 422 090	2 471 520 ⁽¹⁾	0,31
100	SG MONETAIRE PLUS - I	EUR	2 502 473	2 521 755	0,32
Total Organismes de Placement Collectif ouverts			19 068 968	20 401 662	2,55
Total Organismes de Placement Collectif			19 068 968	20 401 662	2,55
Total des investissements			708 322 644	737 143 247	92,19

⁽¹⁾ Il s'agit d'un investissement croisé. Veuillez vous référer à la note 13.

**Il s'agit d'une partie liée de la société, veuillez vous référer à la note 14.

L'annexe ci-jointe fait partie intégrante de ces états financiers.

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Répartition économique et géographique des investissements

Répartition économique	%	Répartition géographique	%
Services bancaires d'investissement et de courtage	18,21	Royaume-Uni	11,00
Pétrole, gaz et charbon	17,76	Etats-Unis d'Amérique	8,29
Transport industriel	12,58	Turquie	5,77
Industries généralistes	7,82	Luxembourg	5,54
Gouvernements	5,31	Espagne	5,17
Banques	5,02	Mexique	4,05
Métaux industriels et extraction minière	3,09	Inde	3,97
Électricité	3,07	Pays-Bas	3,76
Fonds d'investissement	2,55	Roumanie	3,44
Voyage et loisirs	2,41	Argentine	3,23
Chimie	2,22	Pérou	3,12
Investissements, services et promotion immobiliers	2,01	Colombie	2,96
Gaz, eau et services multiples aux collectivités	1,79	Brésil	2,92
Services financiers et prêts	1,50	Panama	2,83
Énergie alternative	1,30	Côte d'Ivoire	2,64
Aérospatiale et défense	1,21	Dominicaine (République)	2,12
Services aux consommateurs	1,21	Canada	1,98
Automobiles et pièces détachées	1,02	Pologne	1,96
Métaux précieux et extraction minière	0,84	Lituanie	1,81
Producteurs de denrées alimentaires	0,48	Estonie	1,73
Prestataires de services de télécommunication	0,37	Maroc	1,64
Articles personnels, médicaments et magasins d'alimentation	0,33	France	1,63
Bâtiment et matériaux de construction	0,07	Nigeria	1,46
Articles personnels	0,02	Chili	1,36
		Bermudes	1,20
		Arabie saoudite	1,11
		Iles Vierges britanniques	1,09
		Irlande	1,02
		Iles Caïmans	0,91
		Costa Rica	0,83
		Israël	0,71
		Hongrie	0,59
		Mongolie	0,25
		Venezuela	0,08
		Singapour	0,02
	92,19		92,19

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Obligations					
500 000	ACCORINVEST GROUP SA - REGS - 6,375% 15/10/2029	EUR	512 720	527 370	1,97
700 000	AMER SPORTS CO - 144A - 6,75% 16/02/2031	USD	644 745	684 634	2,56
298 601	ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA FRN 28/12/2029	USD	38 567	69 832	0,26
1 000 000	ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 11,125% 20/11/2029	USD	933 747	955 636	3,58
600 000	ASK CHEMICALS DEUTSCHLAND HOLDING GMBH - REGS - 10% 15/11/2029	EUR	601 750	592 161	2,21
600 000	CALDERYS FINANCING II LLC - 144A - 11,75% 01/06/2028	USD	561 034	590 538	2,21
600 000	CAMPOSOL SA 6% 03/02/2027	USD	430 912	549 734	2,06
500 000	DUOMO BIDCO SPA - REGS - FRN 15/07/2031	EUR	503 250	504 710	1,89
200 000	EH1 CAR SERVICES LTD 12% 26/09/2027	USD	125 828	128 388	0,48
200 000	EH1 CAR SERVICES LTD 7% 21/09/2026	USD	130 610	132 845	0,50
400 000	ENERGEAN ISRAEL FINANCE LTD 8,5% 30/09/2033	USD	338 727	380 160	1,42
600 000	ENQUEST PLC - 144A - 11,625% 01/11/2027	USD	548 587	580 746	2,17
920 000	FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR FRN 01/03/2028	USD	584 671	881 747	3,30
300 000	GREENKO SOLAR MAURITIUS LTD - REGS - 5,95% 29/07/2026	USD	278 342	293 279	1,10
600 000	INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 10,75% 14/12/2029	EUR	620 895	654 582	2,45
500 000	KEDRION SPA - REGS - 6,5% 01/09/2029	USD	425 080	455 630	1,70
800 000	KONDOR FINANCE PLC 0% 19/07/2025	USD	297 836	354 444	1,33
670 000	LATAM AIRLINES GROUP SA - REGS - 7,875% 15/04/2030	USD	612 190	653 404	2,44
62 058	LATINA OFFSHORE LTD 7% 13/04/2028	USD	42 073	45 434	0,17
800 000	LIMAK CIMENTO SANAYI VE TICARET AS - REGS - 9,75% 25/07/2029	USD	729 557	762 345	2,85
500 000	LIQUID TELECOMMUNICATIONS FINANCING PLC - REGS - 5,5% 04/09/2026	USD	380 699	380 734	1,42
800 000	MANGROVE LUXCO III SARL - REGS - FRN 15/07/2029	EUR	799 152	809 752	3,03
800 000	MEXICO REMITTANCES FUNDING FIDUCIARY ESTATE MANAGEMENT SARL - REGS - 12,5% 15/10/2031	USD	738 587	757 076	2,83
500 000	MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026	USD	418 857	448 783	1,68
200 000	MMK INTERNATIONAL CAPITAL DAC - REGS - 0% 13/06/2024*	USD	56 500	-	0,00
900 000	MOHINDER FINCO AB FRN 11/12/2029	EUR	907 875	922 878	3,46
500 000	NES FIRCROFT BONDCO AS 8.0% 30/09/2029	USD	459 130	479 172	1,79
600 000	NEWDAY BONDCO PLC - REGS - 13,25% 15/12/2026	GBP	688 221	695 978	2,60
176 470	NGD HOLDINGS BV 6,75% 31/12/2026	USD	120 425	136 103	0,51
200 000	NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025	EUR	185 763	130 946	0,49
800 000	OEG FINANCE PLC - REGS - 7,25% 27/09/2029	EUR	813 125	839 736	3,14
800 000	OHI GROUP SA - REGS - 13% 22/07/2029	USD	725 117	775 216	2,90
700 000	PEARL PETROLEUM CO LTD 13% 15/05/2028	USD	646 908	708 646	2,65
625 000	POLARIS RENEW ENERGY INC 9.5% 03/12/2029	USD	594 647	614 733	2,30
200 000	POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 0% 30/04/2025 DEFAULTED	USD	39 933	19 057	0,07
700 000	PRESTIGEBIDCO GMBH - REGS - FRN 01/07/2029	EUR	705 000	711 795	2,66
700 000	PROSUS NV - REGS - 5,5% 21/07/2025	USD	675 046	677 381	2,53
500 000	ROY MIDCO APS FRN 09/12/2028	EUR	503 500	510 000	1,91
200 000	SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 0% 05/08/2029 DEFAULTED	USD	40 399	16 031	0,06
400 000	TRIDENT ENERGY FINANCE PLC - REGS - 12,5% 30/11/2029	USD	384 794	406 014	1,52
880 000	VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC - REGS - 10,875% 17/09/2029	USD	801 297	883 323	3,30
600 000	YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 12/08/2026	USD	129 882	42 681	0,16
Total Obligations			19 775 978	20 763 654	77,66

* Cette position est évaluée à 0 suite à une décision prise par la Société de Gestion car c'est la Valeur probable de réalisation estimée.

L'annexe ci-jointe fait partie intégrante de ces états financiers.

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)					
Actions					
5 625	SBERBANK OF RUSSIA PJSC - ADR***	USD	68 192	-	0,00
Total Actions			68 192	-	0,00
Warrants					
199 306	CASINO GUICHARD PERRACHON SA / CASINO GUICHARD PERRACHON SA - 27/04/2029	EUR	-	100	0,00
Total Warrants			-	100	0,00
Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette					
1 300 000	USA 0% 07/01/2025	USD	1 249 356	1 254 720	4,69
Total Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette			1 249 356	1 254 720	4,69
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			21 093 526	22 018 474	82,35
Autres valeurs mobilières					
Actions					
97 238	CONSTELLATION OIL SERVICES HOLDING SA POSITIONS REPORT***	USD	-	20 002	0,07
Total Actions			-	20 002	0,07
Obligations					
449 056	BBFI LIQUIDATING TRUST 0% 30/12/2099***	USD	105 594	110 540	0,41
1 100 000	GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	584 426	28 740	0,11
400 000	POWERLONG REAL ESTATE 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	107 791	37 999	0,14
200 000	REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	53 091	2 327	0,01
800 000	TELFORD FINCO 11% 06/11/2029	USD	735 035	768 433	2,87
400 000	ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED (ISIN XS2099413093)	USD	167 428	4 388	0,02
200 000	ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED (ISIN XS2449192942)	USD	22 106	2 051	0,01
Total Obligations			1 775 471	954 478	3,57
Prêts					
67 662,22	OI SA TERM LOAN 31/12/2044*	USD	-	-	0,00
778 115,55	OI SA TERM LOAN 31/12/2050*	USD	-	-	0,00
Total Prêts			-	-	0,00
Total Autres valeurs mobilières			1 775 471	974 480	3,64

* Cette position est évalué à 0 suite à une décision prise par la Société de Gestion car c'est la Valeur probable de réalisation estimée.

*** Ce titre est évalué sur base de valeur probable de réalisation estimée. Veuillez vous référer à la note 2.2.1.

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Organismes de Placement Collectif					
Organismes de Placement Collectif ouverts					
100	SG MONETAIRE PLUS - I	EUR	2 505 269	2 521 755	9,43
Total Organismes de Placement Collectif ouverts			2 505 269	2 521 755	9,43
Total Organismes de Placement Collectif			2 505 269	2 521 755	9,43
Total des investissements			25 374 266	25 514 709	95,42

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Répartition économique et géographique des investissements

Répartition économique	%	Répartition géographique	%
Services bancaires d'investissement et de courtage	41,26	Royaume-Uni	17,93
Fonds d'investissement	9,43	Luxembourg	12,67
Pétrole, gaz et charbon	9,12	Etats-Unis d'Amérique	9,95
Industries généralistes	6,38	France	9,43
Gouvernements	4,69	Allemagne	4,88
Services financiers et prêts	3,71	Iles Caïmans	4,26
Services aux consommateurs	3,54	Italie	3,59
Métaux industriels et extraction minière	3,30	Irlande	3,57
Logiciels et services informatiques	2,53	Suède	3,45
Voyage et loisirs	2,44	Mexique	3,30
Énergie alternative	2,30	Pays-Bas	3,04
Producteurs de denrées alimentaires	2,06	Turquie	2,85
Distributeurs	1,89	Iles Vierges britanniques	2,71
Prestataires de soins de santé	1,70	Chili	2,44
Chimie	0,49	Canada	2,30
Investissements, services et promotion immobiliers	0,41	Pérou	2,06
Articles personnels	0,11	Danemark	1,91
Bâtiment et matériaux de construction	0,06	Norvège	1,79
		Israël	1,42
		Maurice	1,10
		Hongrie	0,49
		Bermudes	0,17
		Singapour	0,11
	95,42		95,42

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Obligations					
1 037 289	ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034	USD	797 432	981 964	0,60
2 610 000	ADECOAGRO SA - REGS - 6% 21/09/2027	USD	2 280 959	2 469 960	1,52
4 352 536	AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA - REGS - FRN 01/02/2027	USD	1 498 515	1 561 458	0,96
1 618 000	AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA 8,5% 01/08/2031	USD	1 214 213	1 636 172	1,01
3 400 000	AKROPOLIS GROUP UAB 2,875% 02/06/2026	EUR	3 095 314	3 312 127	2,04
3 300 000	ALPHA STAR HOLDING VIII LTD 8,375% 12/04/2027	USD	3 122 686	3 308 350	2,04
3 100 000	ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 11,125% 20/11/2029	USD	2 915 136	2 962 468	1,82
1 700 000	ARIS MINING CORP - REGS - 8% 31/10/2029	USD	1 585 804	1 624 793	1,00
6 450 000	AUTOPISTAS DEL SOL SA/COSTA RICA - REGS - 7,375% 30/12/2030	USD	3 575 440	3 976 733	2,45
4 400 000	AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027	USD	3 814 695	4 240 275	2,62
3 400 000	BANCA TRANSILVANIA SA FRN 07/12/2028	EUR	3 499 244	3 690 428	2,27
1 000 000	BANCO DE CREDITO DEL PERU S.A. - REGS - 5,85% 11/01/2029	USD	911 889	980 193	0,60
950 000	BANCO INTERNACIONAL DEL PERU SAA INTERBANK - REGS - FRN 16/01/2034	USD	870 123	973 908	0,60
2 800 000	BANK MILLENNIUM SA FRN 25/09/2026	EUR	2 833 180	2 858 996	1,76
2 000 000	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA FRN 24/09/2030	EUR	1 990 140	2 004 220	1,23
500 000	BRASKEM NETHERLANDS FINANCE BV - REGS - 4,5% 10/01/2028	USD	411 758	442 815	0,27
900 000	CAMPOSOL SA 6% 03/02/2027	USD	709 155	824 602	0,51
2 300 000	CEC BANK SA FRN 07/02/2028	EUR	2 417 300	2 407 893	1,48
1 700 000	CONTINUUM GREEN ENERGY INDIA PVT / CO-ISSUERS - REGS - 7,5% 26/06/2033	USD	1 607 586	1 659 480	1,02
3 100 000	EMPRESAS PUBLICAS DE MEDELLIN ESP - REGS - 4,25% 18/07/2029	USD	2 374 558	2 674 981	1,65
3 300 000	ENERGUATE TRUST - REGS - 5,875% 03/05/2027	USD	2 875 987	3 125 423	1,92
640 000	FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR FRN 01/03/2028	USD	-	613 389	0,38
2 200 000	FOOD SERVICE PROJECT SA - REGS - 5,5% 21/01/2027	EUR	2 151 959	2 232 098	1,37
1 500 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE INVESTMENTS LTD 6,25% 31/03/2029	EUR	1 273 807	1 291 922	0,80
174 000	GLOBALWORTH REAL ESTATE INVESTMENTS LTD 6,25% 31/03/2030	EUR	161 925	164 360	0,10
1 200 000	GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,25% 27/10/2027	USD	984 193	1 108 438	0,68
3 100 000	GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,75% 02/02/2026	USD	2 754 729	2 953 936	1,82
3 200 000	GREENKO POWER II LTD - REGS - 4,3% 13/12/2028	USD	2 254 118	2 431 172	1,50
1 000 000	GREENKO SOLAR MAURITIUS LTD - REGS - 5,95% 29/07/2026	USD	877 045	977 595	0,60
3 000 000	GRUPO AEROMEXICO SAB DE CV - REGS - 8,25% 15/11/2029	USD	2 808 249	2 866 441	1,76
3 800 000	GRUPO KUO SAB DE CV - REGS - 5,75% 07/07/2027	USD	3 312 162	3 579 523	2,20
900 000	GTC AURORA LUXEMBOURG SA 2,25% 23/06/2026	EUR	826 020	826 722	0,51
400 000	INDIA GREEN POWER HOLDINGS - REGS - 4% 22/02/2027	USD	300 869	343 043	0,21
2 500 000	INRETAIL SHOPPING MALLS - REGS - 5,75% 03/04/2028	USD	2 216 414	2 395 316	1,47
5 265 000	INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033	USD	4 460 890	5 027 001	3,10
3 100 000	INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 10,75% 14/12/2029	EUR	3 267 795	3 382 007	2,08
3 200 000	INVESTMENT ENERGY RESOURCES LTD - REGS - 6,25% 26/04/2029	USD	2 687 241	2 977 499	1,83
6 270	JGC VENTURES PTE LTD 0% 30/06/2025	USD	-	2 322	0,00
418 032	JGC VENTURES PTE LTD 5% 30/06/2025 DEFAULTED	USD	162 566	156 608	0,10
2 500 000	JSCB AGROBANK - REGS - 9,25% 02/10/2029	USD	2 341 865	2 468 880	1,52

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)					
Obligations (suite)					
3 500 000	JSW HYDRO ENERGY LTD - REGS - 4,125% 18/05/2031	USD	2 062 101	2 241 637	1,38
200 000	KWG GROUP HOLDINGS LTD 0% 10/08/2025 DEFAULTED	USD	51 861	17 753	0,01
500 000	KWG GROUP HOLDINGS LTD 0% 13/01/2027 DEFAULTED	USD	422 302	44 450	0,03
200 000	KWG PROPERTY HOLDING LTD 0% 10/11/2024 DEFAULTED	USD	62 231	17 267	0,01
3 080 000	LATAM AIRLINES GROUP SA - REGS - 7,875% 15/04/2030	USD	2 863 479	3 003 706	1,85
58 691	LATINA OFFSHORE LTD 7% 13/04/2028	USD	39 790	42 969	0,03
4 250 000	LD CELULOSE INTERNATIONAL GMBH - REGS - 7,95% 26/01/2032	USD	3 938 106	4 115 297	2,54
2 300 000	LIMAK CIMENTO SANAYI VE TICARET AS - REGS - 9,75% 25/07/2029	USD	2 093 412	2 191 741	1,35
2 700 000	LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036	USD	2 205 624	2 454 668	1,51
1 000 000	LIQUID TELECOMMUNICATIONS FINANCING PLC - REGS - 5,5% 04/09/2026	USD	758 176	761 468	0,47
1 900 000	LUMINOR BANK AS/ESTONIA FRN 08/06/2027	EUR	2 005 644	2 023 367	1,25
4 300 000	MAGELLAN CAPITAL HOLDINGS LTD FRN 08/07/2029	USD	4 047 053	4 295 724	2,65
2 600 000	METALSA SAPI DE CV - REGS - 3,75% 04/05/2031	USD	1 959 527	2 004 172	1,23
900 000	METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029	USD	645 698	618 753	0,38
1 800 000	MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026	USD	1 249 483	1 615 620	0,99
1 600 000	MLP GROUP SA 6,125% 15/10/2029	EUR	1 613 000	1 651 072	1,02
500 000	NITROGENMUEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025	EUR	494 950	327 365	0,20
1 900 000	OHI GROUP SA - REGS - 13% 22/07/2029	USD	1 763 238	1 841 138	1,13
4 100 000	ORAZUL ENERGY EGENOR SCA - REGS - 5,625% 28/04/2027	USD	3 668 595	3 835 707	2,36
3 000 000	OTP BANKA DD FRN 03/04/2028	EUR	3 034 874	3 055 890	1,88
2 500 000	POLARIS RENEW ENERGY INC 9.5% 03/12/2029	USD	2 414 322	2 458 933	1,51
400 000	POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 0% 30/04/2025 DEFAULTED	USD	78 761	38 115	0,02
5 761 000	PRUMO PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS S/A - REGS - 7,5% 31/12/2031	USD	3 761 292	3 987 935	2,46
3 400 000	RAIFFEISEN BANK ZRT FRN 23/05/2030	EUR	3 455 702	3 548 954	2,18
4 300 000	SAEL/SPREPL/SSSPL/JGPEPL/SKREPL/UBEPL - REGS - 7,8% 31/07/2031	USD	4 010 778	4 180 779	2,58
800 000	SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 16/01/2027	USD	283 128	55 919	0,03
1 200 000	SHRIRAM FINANCE LTD - REGS - 4,15% 18/07/2025	USD	1 034 156	1 145 846	0,71
1 600 000	SIAULIU BANKAS AB FRN 05/12/2028	EUR	1 611 480	1 616 592	1,00
1 700 000	SILKNET JSC - REGS - 8,375% 31/01/2027	USD	1 545 824	1 653 424	1,02
1 000 000	SINO-OCEAN LAND TREASURE FINANCE II LTD 0% 04/02/2027 DEFAULTED	USD	214 178	80 439	0,05
200 000	SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 0% 14/01/2030 DEFAULTED	USD	66 951	16 128	0,01
3 400 000	TAV HAVALIMANLARI HOLDING AS - REGS - 8,5% 07/12/2028	USD	3 128 006	3 399 343	2,09
2 625 000	TELEFONICA CELULAR DEL PARAGUAY SA - REGS - 5,875% 15/04/2027	USD	2 385 389	2 519 670	1,55
500 000	WE SODA INVESTMENTS HOLDING PLC - REGS - 9,375% 14/02/2031	USD	473 620	492 979	0,30
3 900 000	WE SODA INVESTMENTS HOLDING PLC - REGS - 9,5% 06/10/2028	USD	3 689 121	3 869 418	2,38
400 000	YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 0% 12/08/2026	USD	269 164	28 454	0,02
1 200 000	365 BANK AS FRN 04/07/2028	EUR	1 211 875	1 228 038	0,76
Total Obligations			141 855 852	149 996 241	92,34

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

Inventaire du portefeuille-titres (suite)

Quantité / Valeur nominale	Dénomination	Devise originale	Coût d'acquisition EUR	Valeur d'évaluation EUR	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)					
Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette					
2 900 000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND - REGS - 6,625% 27/09/2029	EUR	3 175 667	3 127 041	1,92
Total Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette			3 175 667	3 127 041	1,92
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			145 031 519	153 123 282	94,26
Autres valeurs mobilières					
Obligations					
900 000	GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	667 223	23 515	0,01
600 000	POWERLONG REAL ESTATE 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	174 154	56 999	0,04
200 000	REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	53 091	2 327	0,00
500 000	SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED	USD	207 062	34 631	0,02
200 000	ZHENRO PROPERTIES GROUP LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED (ISIN XS2099413093)	USD	82 429	2 194	0,00
Total Obligations			1 183 959	119 666	0,07
Prêts					
186 071,11	OI SA TERM LOAN 31/12/2044*	USD	-	-	0,00
2 139 817,77	OI SA TERM LOAN 31/12/2050*	USD	-	-	0,00
Total Prêts			-	-	0,00
Total Autres valeurs mobilières			1 183 959	119 666	0,07
Organismes de Placement Collectif					
Organismes de Placement Collectif ouverts					
10	SG MONETAIRE PLUS - I	EUR	249 648	252 176	0,16
Total Organismes de Placement Collectif ouverts			249 648	252 176	0,16
Total Organismes de Placement Collectif			249 648	252 176	0,16
Total des investissements			146 465 126	153 495 124	94,49

* Cette position est évalué à 0 suite à une décision prise par la Société de Gestion car c'est la Valeur probable de réalisation estimée.

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

Répartition économique et géographique des investissements

Répartition économique	%	Répartition géographique	%
Services bancaires d'investissement et de courtage	21,20	Royaume-Uni	7,88
Banques	15,93	Turquie	7,56
Industries généralistes	14,60	Inde	7,16
Transport industriel	13,89	Roumanie	5,68
Électricité	7,37	Mexique	5,58
Investissements, services et promotion immobiliers	4,14	Espagne	5,07
Voyage et loisirs	3,61	Pérou	4,34
Producteurs de denrées alimentaires	2,03	Luxembourg	4,16
Gouvernements	1,92	Pologne	4,01
Gaz, eau et services multiples aux collectivités	1,65	Lituanie	3,03
Prestataires de services de télécommunication	1,55	Autriche	2,53
Énergie alternative	1,51	Canada	2,51
Automobiles et pièces détachées	1,23	Brésil	2,45
Équipements de télécommunications	1,02	Costa Rica	2,45
Métaux précieux et extraction minière	1,00	Hongrie	2,39
Services aux consommateurs	0,70	Maurice	2,31
Métaux industriels et extraction minière	0,38	Iles Caïmans	2,11
Services financiers et prêts	0,38	Émirats arabes unis	2,04
Chimie	0,20	Argentine	1,97
Fonds d'investissement	0,16	Slovénie	1,88
Articles personnels	0,01	Bermudes	1,86
Bâtiment et matériaux de construction	0,01	Chili	1,85
		Irlande	1,82
		Colombie	1,65
		Etats-Unis d'Amérique	1,62
		Paraguay	1,55
		Arabie saoudite	1,52
		Estonie	1,25
		Géorgie	1,02
		Guernesey	0,90
		Slovaquie	0,76
		Pays-Bas	0,65
		Panama	0,60
		France	0,16
		Singapour	0,11
		Iles Vierges britanniques	0,06
	94,49		94,49

Notes aux états financiers

1 - Activités

Le Conseil d'Administration a désigné, sous sa responsabilité et sous son contrôle, IVO CAPITAL PARTNERS comme société de gestion de la SICAV.

IVO CAPITAL PARTNERS est une société anonyme de droit français constituée pour une durée de 99 ans et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 21 juin 2013. Son siège social est établi 61-63 Rue des Belles-Feuilles, 75016 Paris - France. Son capital social souscrit et libéré est de 250 000 EUR. Son activité principale est la gestion de portefeuille.

La SICAV recherche, à titre d'objectif principal, la croissance à moyen terme des actifs de chaque compartiment.

L'objectif de la SICAV est d'offrir aux actionnaires une gestion professionnelle active de portefeuilles diversifiés d'actifs financiers éligibles.

Le fonds IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME a changé de nom en IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT et le fonds IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI a changé de nom en IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI.

Au 31 décembre 2024, la SICAV comporte 3 compartiments:

- IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES
- IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

L'objectif de gestion du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT est d'obtenir une performance supérieure à l'indicateur de référence suivant, et ce, sur la durée de placement recommandée de 3 ans:

- EURIBOR 3 mois.

L'objectif de gestion de IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES est d'augmenter la valeur nette d'inventaire sur la durée de placement recommandée, 5 ans, en investissant en actions, obligations sans contrainte de notation et devises principalement mais non exclusivement dans des pays émergents, avec pour objectif d'obtenir, sur la durée de placement recommandée une performance annuelle supérieure à 6%. Le Compartiment est géré activement, mais sans référence à un indicateur de référence.

L'objectif de gestion de IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI est de générer des revenus et faire croître le capital sur le long terme en investissant en majorité dans un portefeuille de titres de créance comme plus amplement détaillé dans le prospectus de la SICAV. Le Compartiment est géré activement, mais sans référence à un indicateur de référence.

Le détail des classes d'actions détaillées au 31 décembre 2024 sont répertoriées dans la section "Informations statistiques" et la description des classes d'actions sont divulguées dans le dernier prospectus en vigueur.

2 - Principales méthodes comptables

2.1 Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Les états financiers sont préparés selon le principe de continuité d'exploitation.

L'état du patrimoine consolidé et le résultat des opérations et des variations des actifs nets consolidé sont exprimés en Euro (EUR).

2.2 Evaluation des actifs

2.2.1 L'évaluation des valeurs mobilières (i) cotées ou négociées sur un Marché Réglementé au sens de la Loi de 2010 ou (ii) négociées sur un autre marché d'un Etat membre de l'UE qui est réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou (iii) admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE ou négociées sur un autre marché d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et

Notes aux états financiers (suite)

ouvert au public (les trois pouvant également être qualifiés de « Marché Réglementé »), est basée sur le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation et si ces valeurs mobilières sont traitées sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours de clôture connu du marché principal de ces valeurs au Jour d'Evaluation. Si le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation donné n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV;

Les valeurs mobilières non cotées ou non négociables sur un Marché Réglementé (comme les titres Russes) seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV; les investissements BBFI LIQUIDATING TRUST 0% 30/12/2099 et CONSTELLATION OIL SERVICES HOLDING SA POSITIONS REPORT sont évalués selon un modèle d'évaluation.

2.2.2 La valeur de liquidation des contrats à terme et des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des Marchés Réglementés équivaudra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration de la SICAV, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme ou contrats d'options négociés sur des Marchés Réglementés sera basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les Marchés Réglementés sur lesquels ces contrats à terme ou ces contrats d'options sont négociés par la SICAV ; pour autant que si un contrat à terme ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le Conseil d'Administration de la SICAV de façon juste et raisonnable;

2.2.3 Si la pratique le permet, les avoirs liquides, les instruments du marché monétaire et tous les autres instruments peuvent être évalués aux derniers cours de clôture connus au Jour d'Evaluation ou selon la méthode d'amortissement linéaire. En cas d'amortissement linéaire, les positions du portefeuille sont revues régulièrement sous la direction du Conseil d'Administration de la SICAV afin de déterminer s'il existe un écart entre l'évaluation selon la méthode des derniers cours de clôture connus et celle de l'amortissement linéaire. S'il existe un écart susceptible d'entraîner une dilution conséquente ou de léser les actionnaires, des mesures correctives appropriées peuvent être prises, y compris, si nécessaire, le calcul de la valeur nette d'inventaire en utilisant les derniers cours de clôture connus;

2.2.4 La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et billets payables à vue, des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance mais non encore perçus, est constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être touchée (dans ce dernier cas, la valeur est déterminée en retranchant un certain montant qui semble adéquat aux administrateurs de la SICAV en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs).

2.3 Frais de transaction

Les frais de transaction encourus par la SICAV au titre de l'achat ou de la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou d'autres actifs éligibles comprennent essentiellement les frais de base, les frais divers sur les transactions, les droits de timbre, les commissions de courtage, les frais de conservation, la TVA, les taxes boursières, les frais RTO (réception et transmission des ordres) et les commissions de dilution. Conformément aux pratiques en vigueur sur les marchés obligataires, un spread entre cours acheteur et cours vendeur est appliqué lors de l'achat ou de la vente de titres et d'autres instruments financiers. Par conséquent, il y aura dans le cadre de toute transaction une différence entre les prix d'achat et de vente fixés par le courtier, laquelle constitue la rémunération du courtier.

2.4 Bénéfices ou pertes net(te)s réalisé(e)s sur vente de titres

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur vente de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition.

2.5 Conversion des devises étrangères

Les valeurs exprimées en une autre devise que la devise d'expression du compartiment ou de la classe d'actions en question sont converties au cours de change au Jour d'Evaluation. Si les cours de change ne sont pas disponibles, ils sont déterminés avec prudence et bonne foi selon les procédures établies par le Conseil d'Administration de la SICAV. Les revenus et charges libellés en une devise autre que celle des compartiments sont convertis dans la devise des compartiments sur base des cours de change en vigueur à la date de transaction. Les bénéfices ou pertes en résultant sont comptabilisés dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets.

Notes aux états financiers (suite)

2.6 Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués sur base des taux de change à terme en vigueur à la date d'évaluation. Le gain ou la perte non-réalisé sur contrats de change à terme est comptabilisé dans l'état du patrimoine.

Les bénéfices ou pertes nettes réalisées incluent les bénéfices nets sur les contrats qui ont été réglés ou compensés par d'autres contrats. La variation du non réalisé est présentée dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets.

2.7 Revenus

Les intérêts bancaires et les intérêts sur obligations sont enregistrés au prorata temporis et comptabilisés dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets. Les dividendes sont comptabilisés à la date où les actions sont cotées pour la première fois « ex-dividende ».

3 - Commissions de gestion, de commercialisation et de performance

Selon les principes IOSCO (FR 09/16), la fréquence de calcul et de paiement de la commission de performance du Compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT est annuelle.

En rémunération de ses prestations de gestion et de commercialisation, la Société de Gestion perçoit de la SICAV pour son compte propre une commission annuelle au taux de :

Compartiments	Classe d'actions	Frais de gestion
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	Classe CHF-I (cap) HDG	1.00%
	Classe EUR-W (cap)	0.60%
	Classe EUR-Z (cap)	1.10%
	Classe USD-I (cap) HDG	1.00%
	Classe EUR-D (dis)	1.10%
	Classe EUR-I (cap)	1.00%
	Classe EUR-IVO (cap)	0.75%
	Classe EUR-R (cap)	1.50%
IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES	Classe EUR-S (Cap)	0.15%
	Classe USD-I (cap) HDG	1.00%
	Classe EUR-I (cap)	1.00%
	Classe EUR-R (cap)	2.00%
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI	Classe CHF-Z (cap) HDG	0.75%
	Classe USD-R (cap) HDG	1.25%
	Classe USD-Z (cap) HDG	0.75%
	Classe EUR-D (dis)	0.75%
	Classe EUR-I (cap)	0.65%
	Classe EUR-R (cap)	1.25%
	Classe EUR-S (cap)	0.15%
	Classe EUR-Z (cap)	0.75%

La commission de performance est provisionnée chaque Jour d'Evaluation applicable si la performance de la classe/catégorie d'action du Compartiment concernée dépasse le seuil de performance indiquée ci-dessous:

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action EUR-I (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action USD-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe + 400 BP.

Notes aux états financiers (suite)

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action EUR-R (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 350 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 390 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-W (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 10% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 440 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-Z (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 390 BP.

La Société de Gestion recevra, pour les Classes d'action GBP-I (cap) HDG et CHF-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-I (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action USD-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-R (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 20% de la surperformance au-delà de 4% par année calendaire de la classe d'action.

Conformément aux directives de l'Autorité européenne des marchés financiers sur les commissions de performance (ESMA34-39-992), les montants des commissions de surperformance, par part, dûs au 31 décembre 2024 sont les suivants:

Compartiment	Classe	Devise de la Classe	ISIN	Montant de commission de performance réalisée à la fin de la période d'observation* (en devise de la classe)	Montant de commission de performance cristallisée quotidiennement durant la période comptable suite aux rachats (en devise de la classe)	Actif net moyen à la fin de la période d'observation* (en devise de la classe)	% de l'actif net par classe
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	Class EUR-W (cap)	EUR	LU1846391495	-	22 849,65	251 519 537,46	0,01%
	Class EUR-Z (cap)	EUR	LU1846391578	-	2 300,31	6 610 395,75	0,03%
	Class USD-I (cap) HDG	USD	LU1669195338	115,779.75	23,502.80	15 478 718,25	0,90%
	Classe EUR-I (cap)	EUR	LU1165637460	-	2 179,99	204 362 282,41	-
IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES	Classe EUR-I (cap)	EUR	LU2061939216	16 344,02	990,49	6 873 829,89	0,25%
	Class USD-I (cap) HDG	USD	LU2061939307	5 536.48	-	553 953,76	1,10%

* La période d'observation désigne une année civile se terminant le 31 décembre.

4 - Commissions de Banque Dépositaire et d'Agent Payeur

En rémunération de son activité de banque dépositaire qu'elle rend à la SICAV, la Banque Dépositaire reçoit de la SICAV une commission trimestrielle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le trimestre considéré (minimum de 5 000 EUR, par an et par compartiment).

En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais

Notes aux états financiers (suite)

de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par la Banque Dépositaire dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, sont à charge du compartiment concerné de la SICAV. La Banque Dépositaire charge en outre les frais de transactions liés aux achat et ventes des actifs. En tant qu'agent payeur, la Banque Dépositaire peut prélever la commission en usage au Grand-Duché du Luxembourg.

5 - Commissions d'Agent Domiciliaire, d'Agent Administratif et d'Agent Teneur de Registre

En rémunération de son activité d'agent administratif et des services administratifs (comptabilité, tenue des livres, calcul de la valeur nette, fonctions d'agent enregistreur, secrétariat) qu'il rend à la SICAV, l'agent administratif délégué reçoit de la SICAV une commission trimestrielle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le trimestre considéré.

En rémunération de son activité d'Agent Administratif qu'elle rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV la commission suivante :

- 0,015% de 0 à 50 millions
- 0,01% de 50 à 200 millions
- 0,005% au-delà de 200 millions.

En outre, il reçoit de la SICAV une rémunération annuelle fixe par compartiment de 20 000 euros pour une valeur nette d'inventaire des actifs quotidienne, de 18 000 euros pour une valeur nette d'inventaire hebdomadaire de 15 000 euros pour une valeur nette d'inventaire mensuelle.

En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par l'Agent Administratif dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, sont à charge du compartiment concerné de la SICAV. Par ailleurs, l'Agent Administratif est autorisé à charger des frais de transaction en relation avec l'émission, la conversion et le rachat d'actions.

En rémunération de son activité de Teneur de Registre qu'elle rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV une commission fixe minimum de 5 000 EUR par an. En outre, l'agent délégué perçoit une commission fixe pour tout type d'opérations effectuées en lien avec l'activité de Teneur de Registre.

En rémunération de son activité d'Agent Domiciliaire qu'il rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV une commission fixe de 2 000 EUR par an pour le premier compartiment et 2 500 EUR par an pour chaque compartiment additionnel.

6 - Taxe d'abonnement

La SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe correspondant à 0,05% par an de ses avoirs nets ; cette taxe est réduite à 0,01% par an des avoirs nets attribuables aux classes d'actions réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable chaque trimestre et son assiette est constituée par les avoirs nets de la SICAV à la clôture du trimestre concerné. La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'avoirs investis en Organismes de Placement Collectif (« OPC ») déjà soumis à l'application de cette taxe. Aucun droit de timbre et aucune taxe ne sont à payer au Luxembourg lors de l'émission des actions de la SICAV.

Notes aux états financiers (suite)

7 - Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2024, la SICAV détient les contrats de change à terme suivants:

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Achats	Ventes	Échéance	Gains/ (pertes) non-réalisé(e)s EUR
CHF 39 504	EUR 42 223	31-Jan-25	(51)
EUR 131 239 454	USD 147 000 000	31-Jan-25	(10 568 300)
EUR 15 014 874	USD 16 000 000	31-Jan-25	(419 984)
EUR 4 741 471	USD 5 000 000	31-Jan-25	(81 922)
USD 24 038 571	EUR 23 060 129	31-Jan-25	129 365
EUR 152 008 586	USD 165 000 000	28-Feb-25	(6 955 571)
EUR 6 604 098	USD 7 000 000	28-Feb-25	(139 836)
EUR 151 473 267	USD 160 000 000	28-Mar-25	(2 457 837)
EUR 9 414 334	USD 10 000 000	28-Mar-25	(206 360)
EUR 136 335 491	USD 144 000 000	30-Apr-25	(1 950 313)
USD 8 000 000	EUR 7 671 874	28-Feb-25	(97 577)
			(22 748 386)

IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Achats	Ventes	Échéance	Gains/ (pertes) non-réalisé(e)s EUR
EUR 3 921 394	USD 4 400 000	31-Jan-25	(323 191)
EUR 566 647	USD 600 000	31-Jan-25	(12 160)
USD 900 339	EUR 863 692	31-Jan-25	4 845
EUR 622 176	GBP 520 000	28-Feb-25	(4 983)
EUR 3 685 057	USD 4 000 000	28-Feb-25	(168 620)
EUR 3 786 832	USD 4 000 000	28-Mar-25	(61 446)
EUR 3 788 973	USD 4 000 000	30-Apr-25	(52 299)
			(617 854)

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

Achats	Ventes	Échéance	Gains/ (pertes) non-réalisé(e)s EUR
CHF 6 193 129	EUR 6 619 455	31-Jan-25	(8 052)
EUR 27 182 389	USD 30 500 000	31-Jan-25	(2 240 307)
USD 8 599 574	EUR 8 249 546	31-Jan-25	46 279
USD 503 521	EUR 482 344	31-Jan-25	3 392
USD 461 165	EUR 442 394	31-Jan-25	2 482
EUR 25 795 396	USD 28 000 000	28-Feb-25	(1 180 340)
EUR 2 471 260	USD 2 600 000	28-Feb-25	(33 630)
EUR 1 326 254	USD 1 400 000	28-Feb-25	(22 533)
EUR 843 419	USD 900 000	28-Feb-25	(23 658)
USD 300 000	EUR 287 723	28-Feb-25	1 303
EUR 28 425 457	USD 30 000 000	28-Mar-25	(436 625)
EUR 28 420 287	USD 30 000 000	30-Apr-25	(389 256)
			(4 280 945)

La contrepartie de ces contrats de change à terme est Société Générale.

Notes aux états financiers (suite)

8 - Taux de change

Les taux de change utilisés au 31 décembre 2024 sont les suivants:

1 EUR =	1.48925	CAD	1 EUR =	0.93845	CHF
1 EUR =	0.82680	GBP	1 EUR =	21.53090	MXN
1 EUR =	11.76050	NOK	1 EUR =	11.4415	SEK
1 EUR =	1.03550	USD			

9 - Distribution de dividende

Le Conseil d'Administration a décidé de payer un dividende intérimaire aux actionnaires détenteurs d'actions de classe EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT et du compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI.

Au cours de la période, en date d'arrêté du 31 Décembre 2024, les montants suivants ont été versés:

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT

Nom de la part	Date de détachement	Devise	Dividende unitaire par action
Classe EUR-D (dis)	16/01/2024	EUR	3,50
Classe EUR-D (dis)	03/07/2024	EUR	2,80

IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI

Nom de la part	Date de détachement	Devise	Dividende unitaire par action
Classe EUR-D (dis)	16/01/2024	EUR	3,00
Classe EUR-D (dis)	03/07/2024	EUR	2,50

10 - Changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres

La liste des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres est tenue sans frais à la disposition des Actionnaires aux guichets de la Banque dépositaire, au siège social de la SICAV.

11 - Swing pricing

En tenant compte de l'impact du volume des transactions d'achat et de vente au sein d'un Compartiment donné, et de la taille de ces dernières sur la valeur nette d'inventaire par action, le Conseil d'Administration peut estimer qu'il est dans l'intérêt des actionnaires d'un Compartiment donné de calculer les valeurs nettes d'inventaire par action sur la base des cours d'achat et de vente des actifs et/ou en appliquant une estimation de l'écart entre les cours acheteur et vendeur en vigueur sur les marchés sur lesquels les actifs sont négociés.

Le Conseil d'Administration peut à nouveau ajuster lesdites valeurs nettes d'inventaire afin de tenir compte de tous les frais de transaction et les commissions de vente, sous réserve que ces frais et commissions ne dépassent pas 2% de la valeur nette d'inventaire d'un Compartiment donné à ce moment.

Le procédé de Swing Pricing peut être appliqué à tous les Compartiments.

Le Conseil d'Administration a décidé d'appliquer le mécanisme de *swing pricing* complet et un facteur de *swing* à 1% (facteur de *swing* maximal à 2%). Lorsqu'il y a des entrées nettes dans un Compartiment donné, le *Swing Factor* augmentera la VNI (Valeur Nette d'Inventaire) par Action de chaque Classe et lorsqu'il y a des sorties nettes dans un Compartiment donné, le *Swing Factor* réduira la VL (Valeur Liquidative) par Action de chaque Catégorie.

L'ajustement du prix en vigueur pour un Compartiment donné est disponible, sur simple demande, auprès de la Société de Gestion (www.ivocapital.com).

Au 31 décembre 2024, il n'y a pas eu de *swing pricing* sur ce compartiment.

Notes aux états financiers (suite)

12 - Total des frais sur encours (ou Total Expenses Ratio - TER)

Le Total expense Ratio (TER) est calculé sur l'année clôturée au 31 décembre 2024. Les frais sur transactions ainsi que les commissions de performances ne sont pas repris dans le calcul du TER.

Nom des compartiments	Classe d'actions	Devise	TER %
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	Classe EUR-D (dis)	EUR	1,33%
	Classe EUR-I (cap)	EUR	1,19%
	Classe CHF-I (cap) HDG	CHF	1,24%
	Classe USD-I (cap) HDG	USD	1,30%
	Classe EUR-IVO (cap)	EUR	0,98%
	Classe EUR-R (cap)	EUR	1,73%
	Classe EUR-W (cap)	EUR	0,80%
	Classe EUR-Z (cap)	EUR	1,34%
IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES	Classe EUR-I (cap)	EUR	1,61%
	Classe USD-I (cap) HDG	USD	2,01%
	Classe EUR-R (cap)	EUR	2,67%
	Classe EUR-S (cap)	EUR	0,78%
IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT SHORT DURATION SRI	Classe EUR-D (dis)	EUR	1,01%
	Classe EUR-I (cap)	EUR	0,92%
	Classe EUR-R (cap)	EUR	1,57%
	Classe EUR-S (cap)	EUR	0,46%
	Classe USD-R (cap) HDG	USD	1,87%
	Classe EUR-Z (cap)	EUR	1,09%
	Classe CHF-Z (cap) HDG	CHF	1,17%
	Classe USD-Z (cap) HDG	USD	1,17%

13 - Investissement croisés

Les investissements des compartiments croisés (lorsqu'un Compartiment a investi dans un autre Compartiment du Fonds) n'ont pas été éliminés de l'état combiné de l'actif net et l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net à des fins de présentation des résultats combinés.

Au 31 décembre 2024, la valeur des investissements réalisés par les Compartiments dans d'autres Compartiments de la SICAV s'élève à 10 051 222 EUR correspondant à 1,02 % de la valeur liquidative totale. Par conséquent, la VNI totale combinée à la fin de l'année sans ces investissements croisés s'élèverait à 978 680 948 EUR.

14 - Parties liées

Le compartiment IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT détient des investissements dans un fonds apparenté, comme indiqué dans l'inventaire du portefeuille titres.

15 - Règlement sur la divulgation en matière de finance durable

Les informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales des fonds classifiés Article 8 selon SFDR sont disponibles dans les annexes sous la section (non auditée) du Règlement sur la divulgation en matière de finance durable.

16 - Evénements ultérieurs

Le fonds suivant IVO FUNDS - IVO EMERGING MARKETS DEBT sera lancé prochainement.

Informations non auditées

1 - Règlementation SFT

La SICAV n'utilise pas d'instruments tombant dans le périmètre du Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.

2 - Gestion du risque global

En terme de gestion du risque, le Conseil d'Administration de la Société de gestion a choisi l'approche par les engagements pour déterminer le risque global.

3 - Politique de rémunération

Conformément aux dispositions contenues au sein de la Directive 2014/91/UE sur les gestionnaires d'organismes de placement en valeurs mobilières (ci-après désignée « Directive OPCVM/FIA V ») et la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après désignée « Directive AIFM »), IVO CP a établi, a mis en œuvre et maintient un dispositif normatif lié à la rémunération de ses collaborateurs.

Adoption et révision de la politique de rémunération

La politique de rémunération est validée par la direction de IVO CP, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, et a été réévaluée et validée en 2021.

L'organe de direction de la Société de Gestion de Portefeuille, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, a adopté la politique de rémunération en 2014, puis a revu au moins une fois par an les principes généraux de cette politique.

Contrôle de la mise en oeuvre effective de la politique de rémunération

L'organe de direction de la SGP, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, assure au moins une fois par an la mise en œuvre effective de cette politique. Il en est responsable et la supervise.

Les fonctions de contrôle (contrôle des risques, compliance), sont incluses dans la révision du système de rémunération mis en place par IVO CP, la fonction de supervision conserve la responsabilité du contrôle des politiques et pratiques de rémunération, elle contrôle aussi les résultats de l'examen.

Les activités et rémunérations concernées

- Les activités concernées:

Cette politique s'applique dans le cadre de l'activité de gestion des fonds UCITS et FIA.

Lorsque la SGP offre l'un des services auxiliaires mentionné dans l'article 6 paragraphe 3 de la directive UCITS ou dans l'article 6 paragraphe 4 de la directive GFIA (conseil, RTO, gestion sous mandat), la rémunération variable liée à ces services auxiliaires doit être conforme aux principes de la directive UCITS / AIFM et aux principes définis dans la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFiD).

- Les rémunérations concernées:

La politique de rémunération s'applique aux rémunérations suivantes:

- La partie fixe de la rémunération du salarié concerné, qui récompense la capacité du salarié à remplir les critères définis sur son poste de manière satisfaisante,
- La partie variable de la rémunération du collaborateur concerné, qui vise à reconnaître la performance individuelle, ses contributions et son comportement.

Les dividendes ou tout autres distributions semblables perçus par les actionnaires en tant que propriétaires d'actions de la SGP ne sont pas couverts par cette politique dans la mesure où ils n'ont pas d'effet significatif conduisant à un contournement de la réglementation.

Informations non auditées (suite)

De même, les rémunérations sous forme de participation et d'intéressement de la SGP ne relèvent pas de cette politique. La société de gestion n'offre pas de rémunération sous forme d'intérêt reporté.

Application du principe de proportionnalité:

La SGP veille à ce que sa situation financière ne soit pas affectée négativement par la rémunération variable global attribuée au titre d'un exercice donné et/ou par la rémunération variable payée ou acquise au cours de l'exercice.

Conformément aux dispositions réglementaires des directives UCITS V & AIFM, IVO CP applique le principe de proportionnalité pour la mise en œuvre de la politique de rémunération.

Taille	Le montant de fonds propres réglementaires de la société de gestion est confortable La société de gestion emploie moins de 30 personnes
Organisation Interne	La société de gestion est une société par actions simplifiée La gouvernance interne de la société de gestion est pilotée par les 3 Dirigeants
Nature et complexité des activités	La société de gestion est agréée pour gérer des OPCVM/FIA, des FIA et des mandats de gestion. A titre accessoire elle peut exercer les activités de conseil en investissement, de RTO, de courtage et de gestion de mandat d'arbitrages Dans le cadre de la gestion financière, IVO Capital Partners utilise uniquement des instruments financiers simples (actions cotées, obligations listées, OPCVM/FIA) et ne recourt pas aux instruments financiers à termes simples (contrats financiers).
Les différentes catégories de personnel	La société de gestion est de taille entrepreneuriale Seuls les mandataires sociaux peuvent contracter pour le compte de la société

Principes spécifiques à la partie variable de la rémunération

Aucun salarié ne percevra de rémunération variable supérieur à 200 000 €, IVO CP bénéficiant ainsi du principe de proportionnalité et n'appliquant pas les principes de paiement en instruments, de conservation des instruments, de report et de pénalité pour rémunération variable annuelle.

Organisme interne responsable de l'attribution des rémunérations

IVO CP applique le principe de proportionnalité et n'a pas mis en place de Comité des rémunérations (actif géré inférieur à 1.25 milliard d'euros et effectif inférieur à 50 salariés).

Conformément au principe de proportionnalité, l'instance qui supervise annuellement la rémunération est la Direction Générale.

A l'issue de ces entretiens individuels, les directeurs de IVO CP déterminent le montant de la part variable et des primes éventuellement versées aux salariés. Les principaux dirigeants d'IVO CP sont responsable de la préparation des décisions de rémunération, y compris celles qui ont un impact sur la gestion du risque et des risques de la SGP et des fonds gérés.

Informations non auditées (suite)

Rémunérations

Année «T»	2023	2024
Tous les employés	K€	K€
Rémunération fixe	1 462	2 018
Rémunération variable totale	350	490
Dont Rémunération variable non différée	350	490
Dont Rémunération variable différée	0	0
Total	1 812	2 508

4 - Rapport périodique de durabilité

ANNEX IV

Informations précontractuelles pour les produits financiers visés à l'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : IVO Emerging Markets Corporate Debt

Legal entity identifier: 222100BGORMB99CNJY11

Caractéristiques envrionnementales et/ou sociales

Par investissement durable on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852 qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Yes

Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif environnemental :
____%

Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif social : ____%

No

Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectifs d'investissement durable, il présentait une proportion de 3,92% d'investissements durables

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

avec un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le produit financier a atteint les caractéristiques environnementales et sociales promues et intégrés dans la notation de Sustainalytics (<https://www.sustainalytics.com/>) en respectant le critère contraignant de 75% % de taux de couverture d'analyse ESG (89,53% au 30/12/2024). Nous avons respecté en 2024 les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;

48

- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 75% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégataire.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

Les **indicateurs de durabilité** évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ? et par rapport aux périodes précédentes ?**

Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- ☐ Score ESG moyen – 27,43 (12/2024) / 28,97 (12/2023) / 28.67 (12/2022)
- ☐ Centile ESG moyen par industrie – 45,17 (12/2024) / 47.65 (12/2023) / 39.12 (12/2022)
- ☐ Centile ESG moyen par sous-industrie – 41,30 (12/2024) / 43.48 (12/2023) / 40.96 (12/2022)
- ☐ Nombre d'engagements initiés – 2 entreprises (5,14% du fonds à fin 2024) / 6 entreprises (5.5% du fonds à fin 2022) / 4 entreprises (3.4% du fonds à fin 2022)
- ☐ Empreinte carbone – 1537 Tc02e/Meur (12/2024) / 873 Tc02e/Meur (12/2023) / 553 Tc02e/Meur (12/2022)
- ☐ Revenues alignées sur la Taxonomie – 3,92% (12/2024) / 4,69 % (12/2023) / 0% (2022)
- ☐ Capex alignés sur la Taxonomie – 0,31% (12/2024) / 0,43 % (12/2023) / 0 % (2022)

Ces points de données n'ont pas été audités par une third party. Les sources proviennent de Sustainalytics

● **Quels étaient les objectifs d'investissement durable que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

Les objectifs des investissements durables étaient à 100% l'atténuation au changement climatique. Nous avons investi 3,92% du portefeuille sur ces objectifs.

Les investissements durables réalisés par le produit financier contribuent à cet objectif dans la mesure où l'activité économique des émetteurs concernés participe de manière directe à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique à travers notamment i) la production d'énergie renouvelable (électricité), ii) le développement de projets de mobilité propre ou neutre pour le climat (immobiliers)

qui s'inscrivent dans la transition énergétique et. l'alignement sur les accords de Paris par le biais des réductions de gaz à effet de serre

A titre de précision la société de gestion ne considère comme « investissements durables », les titres dont l'activité économique ne cause pas de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan Environnemental. Le produit financier s'engage à contenir un minimum de 1% d'investissements durables selon cette définition. L'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier est fournie par le cabinet de recherche Sustainalytics.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure (i) que l'activité économique de l'émetteur en question n'a pas de répercussion négative sur d'autres objectifs environnementaux (ii) que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles.

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-t-ils été pris en considération ?

Pour prendre en considération les incidences négatives, la Société de Gestion fait appel au cabinet de recherche Sustainalytics qui vérifie les incidences négatives (dont les PAI obligatoires) des entreprises et les classent selon trois catégories : Pass, Reasonable Assurance and Breach. Seuls les investissements catégorisés Pass & Reasonable sont éligibles dans notre portefeuille d'investissements durables.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :

Les Principales Incidences Négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les investissements durables sont conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme dans la mesure où dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et qui s'accompagne de critères spécifiques de l'UE.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le produit financier prend en compte les principales incidences sur les facteurs de durabilités à travers le système de notation de Sustainalytics. En effet, ils font partis des indicateurs de durabilités qui mesurent la réalisation des caractéristiques ESG. Voici le rapport pour le fonds à fin 2024 :

Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
1. Emissions de gaz à effet de serre (GES)	Émissions de GES de niveau 1	111253	33% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions de GES de niveau 2	11723	32% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions de GES de niveau 3	167445	28% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions totales de GES	289093	28% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone de niveau 1 et 2	558	32% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Empreinte carbone totale (niveau 1, 2 et 3)	1537	28% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité GES des sociétés bénéficiaires des investissements de niveau 1 et 2	838	73% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements totale (niveau 1, 2 et 3)	2430	56% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	23%	71% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué

5.Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	% de consommation d'énergies non renouvelables	69%	21% de taux de couverture Unité de mesure : % de consommation d'énergies non renouvelables
	% de production d'énergies non renouvelables	18%	13% de taux de couverture Unité de mesure : % de production d'énergies non renouvelables
6.Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Secteur A	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur B	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur C	4	3% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur D	6	4% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur E	4	13% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur F	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur G	4	4% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur H	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur L	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires des investissements ayant des sites/ opérations situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés bénéficiaires des investissements ont une incidence négative sur ces zones	13%	71% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires des investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Tonnes de rejets dans l'eau/M€
9.Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	3	24% de taux de couverture Unité de mesure : Tonnes de déchets dangereux/M€
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0%	71% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	20%	74% de taux de couverture Unité de mesure : part des entreprises qui ne sont pas signataire de l'UNG
12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	0%	0% de taux de couverture Unité de mesure : % d'écart

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion des investissements du produit financier au cours de la période de référence qui est : Janvier à déc 2024

13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	25%	26% de taux de couverture Unité de mesure : % de femmes dans le board
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0%	71% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
15. Intensité des GES	Intensité de GES des pays d'investissement	0,25	85% de taux de couverture Unité de mesure : KtonCO2eq/M€
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national.	0	85% de taux de couverture Unité de mesure : nombre de pays
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	N/A	Le fonds n'investit pas dans des actifs immobiliers
18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	N/A	Le fonds n'investit pas dans des actifs immobiliers
Indicateurs climatiques, et autres indicateurs liés à l'environnement, supplémentaires			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris	34%	57% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption			
5. absence de mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	Part d'investissement dans des sociétés sans mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	46%	52% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Nous avons effectué une moyenne de détention par trimestre sur l'année 2024.

Investissements principaux	Secteur	% Assets	Pays
QUIPOR 12 03/15/33	Infrastructure	3,34%	Ecuador
ECOPET 8 3/8 01/19/36	Oil & Gas	2,62%	Colombia
EGEHA 5 5/8 11/08/28	Utilities	2,11%	Dominican Republic
ROMANI 4 5/8 04/03/49	Sovereign	2,03%	Romania
AYDEMT 7 3/4 02/02/27	Utilities	1,98%	Turkey
PERLNG 5 3/8 03/22/30	Utilities	1,91%	Peru
TAVHL 8 1/2 12/07/28	Infrastructure	1,82%	Turkey
MCBRAC 7 1/4 06/30/31	Oil & Gas	1,74%	Brazil
YPANBR 8.947 07/31/42	Oil & Gas	1,71%	Brazil
SEPLLN 7 3/4 04/01/26	Oil & Gas	1,66%	Nigeria
IVYCST 6 7/8 10/17/40	Sovereign	1,58%	Côte d'Ivoire
LIMISK 9 1/2 07/10/36	Infrastructure	1,57%	Turkey
PRUPAR 7 1/2 12/31/31	Industry	1,56%	Brazil
SIERRA 6 06/15/28	Oil & Gas	1,45%	Colombia
BULENR 2.45 07/22/28	Utilities	1,32%	Bulgaria

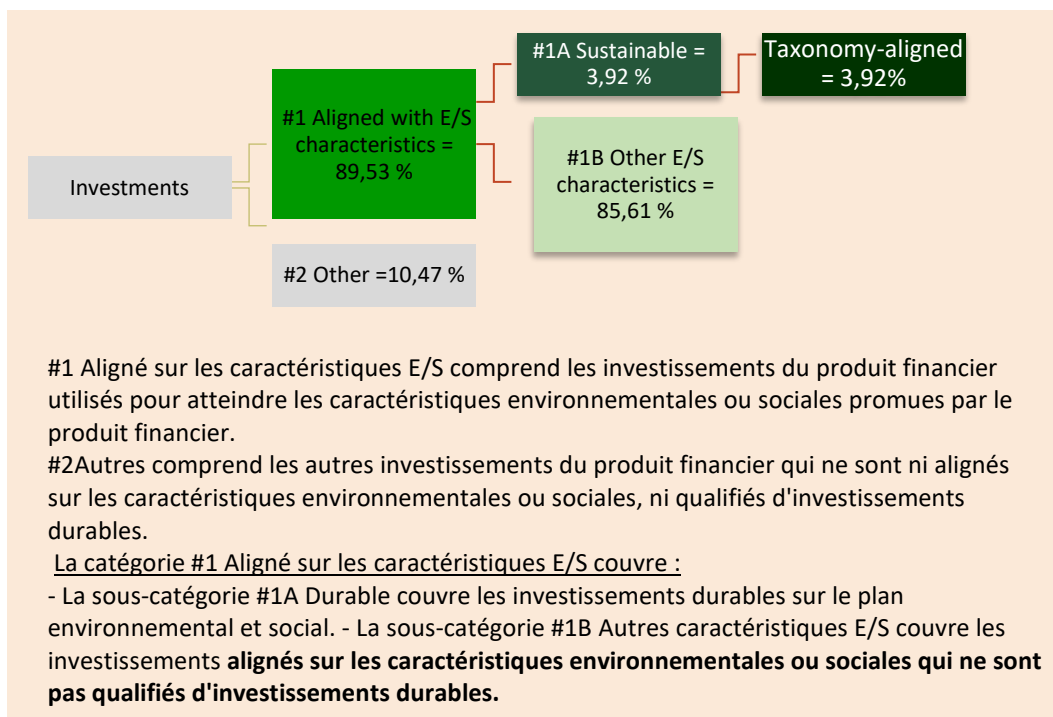


Quelle était la proportion d'investissement liés à la durabilité ?

Le compartiment est investi principalement dans des obligations d'entreprises dont les émetteurs sont enregistrés ou ont une partie de leur activité dans les pays émergents. Pour au moins 75% d'entre elles, les émetteurs sont soumis à une analyse ESG fondée sur leurs performances selon 21 critères ESG promus par le compartiment comme décrit précédemment. Selon les performances de ces émetteurs sur ces 21 caractéristiques, la Société de gestion s'impose des restrictions d'investissement, ce qui permet au compartiment de respecter les caractéristiques environnementales promues. Parmi ces investissements, le compartiment se fixe un minimum de 1% qui sont durables au vu de la définition de la taxinomie. A fin 2024, le portefeuille est investi à hauteur de 3,92% dans des investissements durables.

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



	2024	2023	2022
#1 Aligned with E/S characteristics	89,53%	78,2%	82,6%
#2 Other	10,47%	21,8%	17,4%
#1A Sustainable	3,9%	4,69%	
#1B Other E/S characteristics	85,61%	73,0%	
Taxonomy-aligned	3,9%	4,69%	

● In which economic sectors were the investments made?

Les investissements ont été effectués dans les secteurs suivants (base moyenne trimestrielle 2024):

Répartition par secteur	
Pétrole et gaz	20,16%
Services aux collectivités	19,21%
Infrastructure	13,98%
Industrie	9,88%
Financières	8,71%
Souverains	5,99%
TMT	3,28%
Métaux et minières	3,17%
Consommation non-cyclique	2,61%
Immobilier	2,29%
Transport	1,22%
Consommation discrétionnaire	0,82%
Liquidités	6,64%
Autres	2,04%



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

A fin 2024, le portefeuille est investi à hauteur de 3,92% dans des investissements durables.

Ces données n'ont pas été revus pas une third party et proviennent de Sustainalytics. Sustainalytics prend en considération les critères techniques de sélection (TSC) de la Taxonomie dans son calcul. Les données publiques des émetteurs sont privilégiées. La méthodologie utilisée par Sustainalytics est conforme à l'article 3 du Règlement Taxonomie ainsi qu'aux Actes Délégués, dans la mesure où elle évalue les activités économiques selon les quatre critères requis : contribution substantielle, absence de préjudice significatif, respect des garanties minimales et conformité aux critères techniques définis par la Commission européenne.

Les investissements durables réalisés par le produit financier contribuent à cet objectif dans la mesure où l'activité économique des émetteurs concernés participe de manière directe à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique à travers notamment i) la production d'énergie renouvelable (électricité) , ii) le développement de projets de mobilité propre ou neutre pour le climat (immobiliers) qui s'inscrivent dans la transition énergétique et l'alignement sur les accords de Paris par le biais des réductions de gaz à effet de serre. Dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure (i) que l'activité économique de l'émetteur en question n'a pas de répercussion négative sur d'autres objectifs environnementaux (à partir des PAI) (ii) que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles. En 2024, l'ensemble des investissements alignés sur la taxonomie européenne contribuent exclusivement à l'atténuation du changement climatique.

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformément à la taxinomie de l'UE¹?

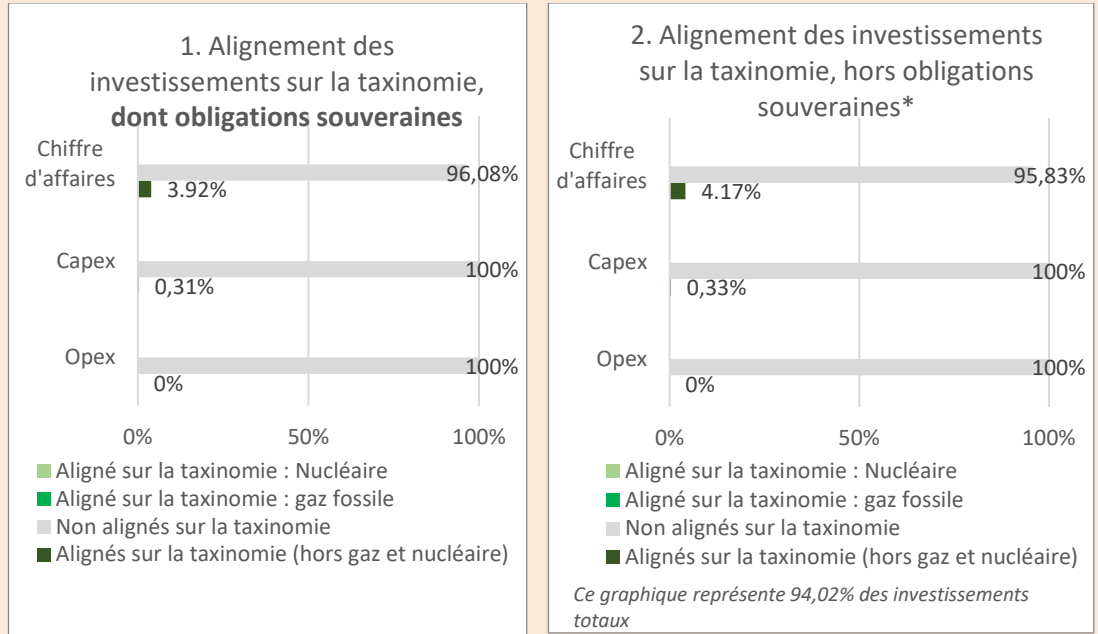
☐ Oui:

☐ Gaz fossile ☐ Energie nucléaire

☒ Non

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne nuisent pas de manière significative à l'un des objectifs de la taxinomie de l'UE (voir la note explicative dans la marge de gauche). Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1214.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

● **Quelle est la part d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

0%

● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

□ Revenues alignées sur la Taxonomie – 3,92% (12/2024) / 4,69 % (12/2023) / 0% (2022)



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020 / 852



Quelle était la part des investissements durables dont l'objectif environnemental n'était pas conforme à la taxinomie de l'UE ?

0%



Quelle est la part d'investissements durables sur le plan social ?

0%



Quels investissements sont inclus dans la catégorie «#2 Autres», quelle est leur finalité et existe-t-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les investissements inclus dans la catégorie #2 Autres sont les investissements qui ne sont pas obligatoirement soumis à une analyse ESG. Toutefois, des garanties environnementales et sociales minimales sont garanties par notre politique d'exclusion.



Quelles actions ont été entreprises pour répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales pendant la période de référence ?

Nous avons pendant l'année menés des actions d'engagement avec des émetteurs en portefeuille. En effet, nous avons continué notre engagement collaboratif aux côtés de Sustainalytics et Climate Action.

- Nombre d'engagements initiés – 2 entreprises (5,14% du fonds à fin 2024) / 6 entreprises (5.5% du fonds à fin 2023)



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

NA

- *En quoi l'indice désigne diffère-t-il d'un indice de marche large pertinent ?*

NA

- *Comment ce produit financier s'est-il comporté au regard des indicateurs de durabilité permettant de déterminer l'alignement du référentiel avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?*

NA

- *Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?*

NA

- *Comment ce produit financier s'est-il comporté par rapport à l'indice de marché large?*

NA

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

ANNEX IV

Informations précontractuelles pour les produits financiers visés à l'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : IVO Global Opportunities Legal entity identifier: 222100ZD13DS63JW9Q75

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par **investissement durable** on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852 qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?	
●● ☐ Yes	●● ☒ No
☐ Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif environnemental : ____% ☐ Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☐ Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif social : ____%	☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectifs d'investissement durable, il présentait une proportion de 1,60% d'investissements durables ☒ ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☐ ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE ☐ avec un objectif social ☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le produit financier a atteint les caractéristiques environnementales et sociales promues et intégrés dans la notation de Sustainalytics (<https://www.sustainalytics.com/>) en respectant le critère contraignant de 75% de taux de couverture d'analyse ESG (89,2% au 30/12/2024). Nous avons respecté en 2024 les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 75% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ? et par rapport aux périodes précédentes ?**

Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- ☐ Score ESG moyen – 24.55 (12/2024) / 29.11 (12/2023) / 28.03 (12/2022)
- ☐ Centile ESG moyen par industrie – 50,02(12/2023) / 43,74 (12/2023) / 42.18 (12/2022)
- ☐ Centile ESG moyen par sous-industrie – 43,76 (12/2023) / 38 (12/2023) / 40.67 (12/2022)
- ☐ Nombre d'engagements initiés – 1 entreprises (3,88% du fonds à fin 2024) / 3 entreprises (3.5% du fonds à fin 2023) / 3 entreprises (1.6% du fonds à fin 2022)
- ☐ Empreinte carbone – 658 Tc02e/Meur (12/2024) / 601 (12/2023) / 452 (12/2022)
- ☐ Revenues alignées sur la Taxonomie – 1,60% (12/2024) / 4,37 % (12/2023) / 0 % (12/2022)
- ☐ Capex alignés sur la Taxonomie – 0,02 % (12/2024) / 0,18 % (12/2023) / 0 % (12/2022)

Ces points de données n'ont pas été audités par une third party. Les données proviennent de Sustainalytics.

● **Quels étaient les objectifs d'investissement durable que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

Les objectifs des investissements durables étaient à 100% l'atténuation au changement climatique. Nous avons investi 1,60% du portefeuille sur ces objectifs.

Les **indicateurs de durabilité** évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont

Les investissements durables réalisés par le produit financier contribuent à cet objectif dans la mesure où l'activité économique des émetteurs concernés participe de manière directe à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique à travers notamment i) la production d'énergie renouvelable (électricité), ii) le développement de projets de mobilité propre ou neutre pour le climat (immobiliers) qui s'inscrivent dans la transition énergétique et. l'alignement sur les accords de Paris par le biais des réductions de gaz à effet de serre

A titre de précision la société de gestion ne considère comme « investissements durables », les titres dont l'activité économique ne cause pas de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan Environnemental. Le produit financier s'engage à contenir un minimum de 3% d'investissements durables selon cette définition. L'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier est fournie par le cabinet de recherche Sustainalytics.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure (i) que l'activité économique de l'émetteur en question n'a pas de répercussion négative sur d'autres objectifs environnementaux (ii) que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles.

Les Principales Incidences Négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

Pour prendre en considération les incidences négatives, la Société de Gestion fait appel au cabinet de recherche Sustainalytics qui vérifie les incidences négatives (dont les PAI obligatoires) des entreprises et les classent selon trois catégories : Pass, Reasonable Assurance and Breach. Seuls les investissements catégorisés Pass & Reasonable sont éligibles dans notre portefeuille d'investissements durables.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :

Les investissements durables sont conformes aux principes directeurs de l’OCDE à l’intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l’homme dans la mesure où dans le cadre de l’analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s’assure que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles.

La taxinomie de l’UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l’UE et qui s’accompagne de critères spécifiques de l’UE.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s’applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l’Union Européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.
Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le produit financier prend en compte les principales incidences sur les facteurs de durabilités à travers le système de notation de Sustainalytics. En effet, ils font partis des indicateurs de durabilités qui mesurent la réalisation des caractéristiques ESG. Voici les résultats à fin 2024 :

Indicateurs relatifs au climat et à l’environnement			
Indicateurs d’incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
1. Emissions de gaz à effet de serre (GES)	Émissions de GES de niveau 1	1085	23% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions de GES de niveau 2	181	23% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions de GES de niveau 3	1683	20% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions totales de GES	2911	20% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone de niveau 1 et 2	251	23% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Empreinte carbone totale (niveau 1, 2 et 3)	658	20% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité GES des sociétés bénéficiaires des investissements de niveau 1 et 2	836	27% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€

	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements totale (niveau 1, 2 et 3)	2259	24% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	9%	35% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	% de consommation d'énergies non renouvelables	74%	10% de taux de couverture Unité de mesure : % de consommation d'énergies non renouvelables
	% de production d'énergies non renouvelables	0%	0% de taux de couverture Unité de mesure : % de production d'énergies non renouvelables
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Secteur A	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur B	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur C	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur D	2	2% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur E	8	8% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur F	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur G	4	3% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur H	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur L	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires des investissements ayant des sites/ opérations situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés bénéficiaires des investissements ont une incidence négative sur ces zones	4%	35% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué

8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires des investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0	1% de taux de couverture Unité de mesure : Tonnes de rejets dans l'eau/M€
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1	13% de taux de couverture Unité de mesure : Tonnes de déchets dangereux/M€
Indicateurs liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0%	35% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	3%	13% de taux de couverture Unité de mesure : part des entreprises qui ne sont pas signataire de l'UNGC
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	14%	3% de taux de couverture Unité de mesure : % d'écart
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	30%	13% de taux de couverture Unité de mesure : % d'écart
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0%	35% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
15. Intensité des GES	Intensité de GES des pays d'investissement	0,22	100% de taux de couverture Unité de mesure : KtonCO2eq/M€

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion des investissements du produit financier au cours de la période de référence qui est : Janvier à déc 2024

16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national.	0	100% de taux de couverture Unité de mesure : nombre de pays
Indicateurs climatiques, et autres indicateurs liés à l'environnement, supplémentaires			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris	11%	26% de taux de couverture Unité de mesure : % du fonds impliqué
Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption			
5. absence de mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	Part d'investissement dans des sociétés sans mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	23%	25% de taux de couverture Unité de mesure : % du fonds impliqué



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Nous avons effectué une moyenne de détention par trimestre sur l'année 2024.

Investissements principaux	Secteurs	% Assets	Pays
QUIPOR 12 03/15/33	Infrastructure	3,11%	Ecuador
FINDEP 10 03/01/28	Financials	2,43%	Mexico
			United Kingdom
NEMEAN 13 1/4 12/15/26	Financials	2,06%	Kingdom
KIONET 7 1/2 05/02/25	TMT	1,98%	Mexico
MCBRAC 7 1/4 06/30/31	Oil & Gas	1,87%	Brazil

ARAGVI 8.45 04/29/26	Non-cyclical consumption	1,87%	Moldova
CSOLNO 6 02/03/27	Non-cyclical consumption	1,73%	Peru
IPFLN 10 3/4 12/14/29	Financials	1,71%	Poland
OHIFLY 13 07/22/29	Transport	1,60%	Brazil
SCHUBR Float 07/01/29	Discretionary consumption	1,56%	Germany
VEDLN 10 7/8 09/17/29	Metals & Mining	1,56%	India
AYDEMT 7 3/4 02/02/27	Utilities	1,52%	Turkey
MANGRV Float 07/15/29	Industry	1,47%	Germany
SEPLLN 7 3/4 04/01/26	Oil & Gas	1,41%	Nigeria
TRIEGY 12 1/2 11/30/29	Oil & Gas	1,41%	Brazil



Quelle était la proportion d’investissement liés à la durabilité ?

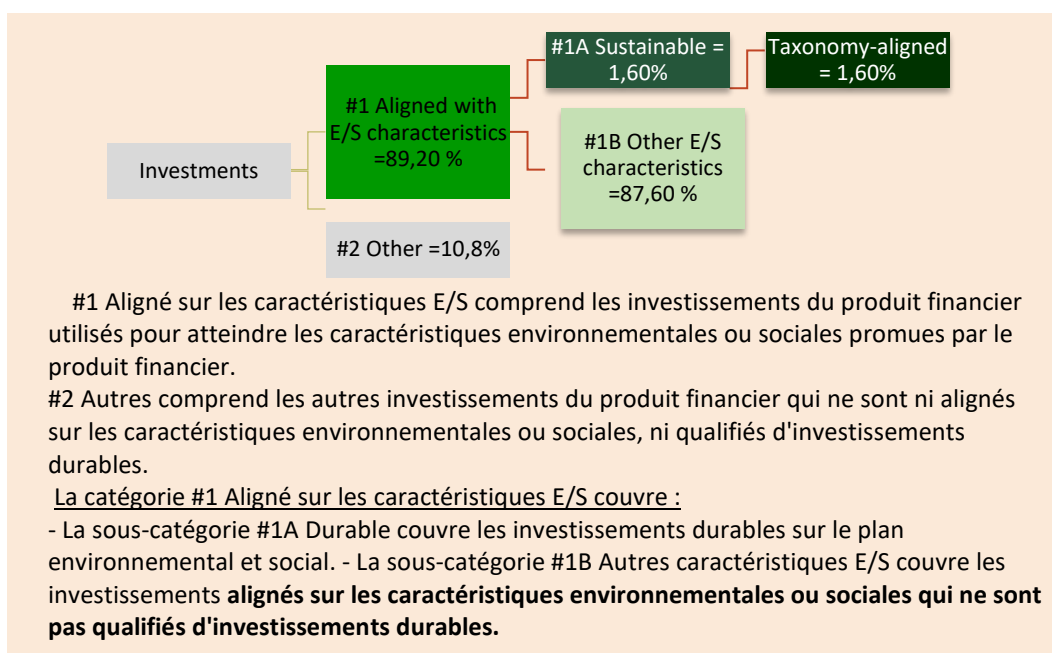
Le compartiment est investi principalement dans des obligations d’entreprises dont les émetteurs sont enregistrés ou ont une partie de leur activité dans les pays émergents. Pour au moins 90% d’entre elles, les émetteurs sont soumis à une analyse ESG fondée sur leurs performances selon 21 critères ESG promus par le compartiment comme décrit précédemment. Selon les performances de ces émetteurs sur ces 21 caractéristiques, la Société de gestion s’impose des restrictions d’investissement, ce qui permet au compartiment de respecter les caractéristiques environnementales promues. Parmi ces investissements, le compartiment se fixe un minimum de 1% qui sont durables au vu de la définition de la taxinomie. A fin 2024, le portefeuille est investi à hauteur de 1,60% dans des investissements durables.

L’allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

● Quelle était l’allocation des actifs ?

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés bénéficiaires des investissements ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés.



	2024	2023	2022
1 Aligned with E/S characteristics	89,20%	79,70%	77,20%
2 Other	10,80%	20,30%	23,80%
1A Sustainable	1,60%	4,37%	
1B Other E/S characteristics	87,60%	75,33%	
taxonomy-aligned	1,60%	4,37%	

● In which economic sectors were the investments made?

Les investissements ont été effectués dans les secteurs suivants suivants (base moyenne trimestrielle 2024) :

Répartition par secteur	
Pétrole et gaz	20,49%
Industrie	12,58%
Financières	11,54%
Infrastructure	8,88%
Services publiques	8,76%
Consommation discrétionnaire	8,17%
Consommation non-cyclique	7,88%
Pâtes et papiers	0,12%
TMT	4,72%
Souverains	2,90%
Métaux et minières	2,82%
Transport	2,61%
Immobilier	1,51%
Liquidités	7,04%



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

A fin 2024, le portefeuille est investi à hauteur de 1,60% dans des investissements durables. Ces données n'ont pas été revus par une third party et proviennent de Sustainalytics. Sustainalytics prend en considération les critères techniques de sélection (TSC) de la Taxonomie dans son calcul. Les données publiques des émetteurs sont privilégiées. La méthodologie utilisée par Sustainalytics est conforme à l'article 3 du Règlement Taxonomie ainsi qu'aux Actes Délégués, dans la mesure où elle évalue les activités économiques selon les quatre critères requis : contribution substantielle, absence de préjudice significatif, respect des garanties minimales et conformité aux critères techniques définis par la Commission européenne.

Les investissements durables réalisés par le produit financier contribuent à cet objectif dans la mesure où l'activité économique des émetteurs concernés participe de manière directe à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique à travers notamment i) la production d'énergie renouvelable (électricité) , ii) le développement de projets de mobilité propre ou neutre pour le climat (immobiliers) qui s'inscrivent dans la transition énergétique et l'alignement sur les accords de Paris par le biais des réductions de gaz à effet de serre. Dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure (i) que l'activité économique de l'émetteur en question n'a pas de répercussion négative sur d'autres objectifs environnementaux (à partir des PAI) (ii) que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles. En 2024, l'ensemble des investissements alignés sur la taxonomie européenne contribuent exclusivement à l'atténuation du changement climatique

● **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformément à la taxinomie de l'UE¹?**

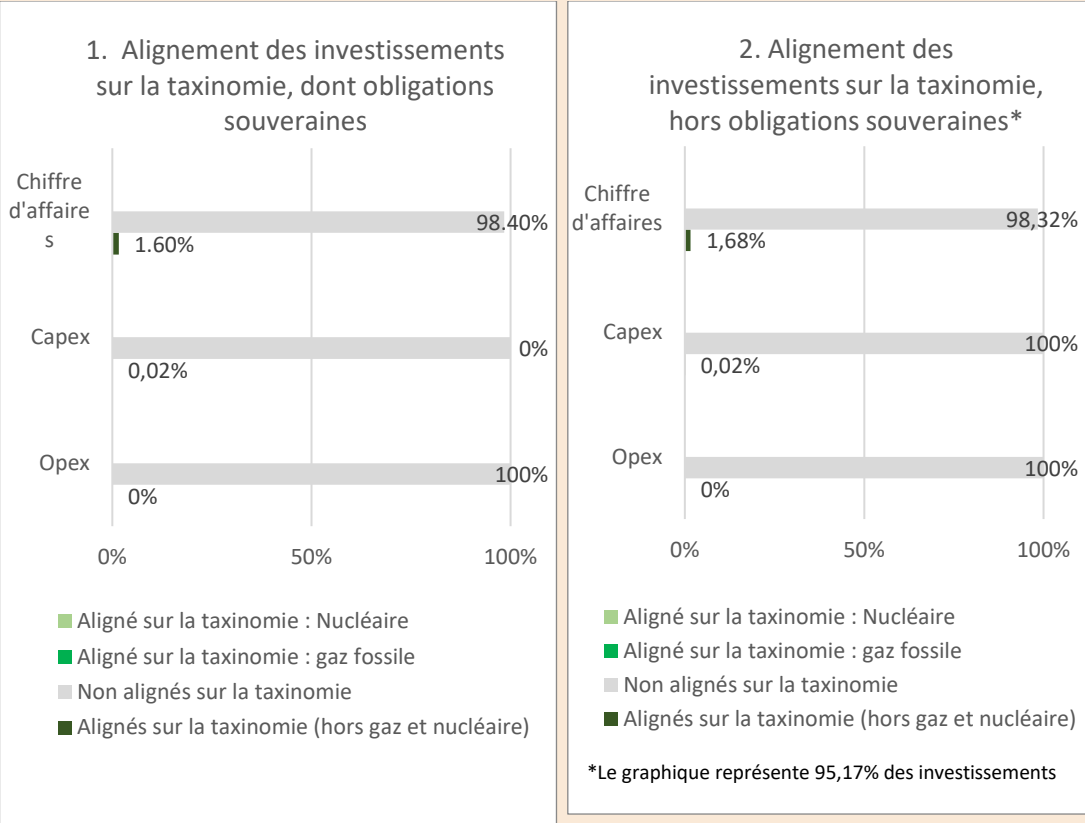
☐ Oui:

☐ Gaz fossile ☐ Energie nucléaire

☒ Non

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne nuisent pas de manière significative à l'un des objectifs de la taxinomie de l'UE (voir la note explicative dans la marge de gauche). Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1214.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités d'apporter une contribution substantielle à un objectif environnemental

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles des alternatives à faible émission de carbone ne sont pas encore disponibles et dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances.

● Quelle est la part d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?

0%

● Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?

Revenues alignés sur la Taxonomie – 1,60% (12/2024) / 4,37 % (12/2023) / 0 % (12/2022)



Quelle était la part des investissements durables dont l'objectif environnemental n'était pas conforme à la taxinomie de l'UE ?

0%



Quelle est la part d'investissements durables sur le plan social ?

0%



Quels investissements sont inclus dans la catégorie «#2 Autres», quelle est leur finalité et existe-t-il des garanties environnementales ou sociales minimales?

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020 / 852

Les investissements inclus dans la catégorie #2 Autres sont les investissements qui ne sont pas obligatoirement soumis à une analyse ESG. Toutefois, des garanties environnementales et sociales minimales sont garanties par notre politique d'exclusion.



Quelles actions ont été entreprises pour répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales pendant la période de référence ?

Nous avons pendant l'année menés des actions d'engagement avec des émetteurs en portefeuille. En effet, nous avons continué notre engagement collaboratif aux côtés de Sustainalytics et Climate Action.

- ☐ Nombre d'engagements initiés – 1 entreprises (3.88% du fonds à fin 2024) / 3 entreprises (3.7% du fonds à fin 2023)



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

N/A

- **En quoi l'indice désigne diffère-t-il d'un indice de marche large pertinent ?**

NA

- **Comment ce produit financier s'est-il comporté au regard des indicateurs de durabilité permettant de déterminer l'alignement du référentiel avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**

NA

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

NA

- **Comment ce produit financier s'est-il comporté par rapport à l'indice de marché large?**

NA

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promet.

ANNEX IV

Informations précontractuelles pour les produits financiers visés à l'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : IVO Emerging Markets Corporate Debt Short Duration SRI Legal entity identifier: 22210072KQOC2YVNU581

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par **investissement durable** on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852 qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?	
☒ ☐ Yes	☒ ☐ No
☐ Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif environnemental : ____%	☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectifs d'investissement durable, il présentait une proportion de 6,94% d'investissements durables
☐ Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒ ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐ Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif social : __%	☐ avec un objectif social
	☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le produit financier a atteint les caractéristiques environnementales et sociales promues et intégrés dans la notation de Sustainalytics (<https://www.sustainalytics.com/>) en respectant le critère contraignant de 90 % de taux de couverture d'analyse ESG (96,14% au 30/12/2024). Nous avons respecté en 2024 les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le respect de la politique best in class (20 % de réduction de l'univers) ;
- Surperformance sur 2 critères liés aux controverses de gouvernance et de droits humains ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 90% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'une performance supérieure à l'indice de référence JPM CEMBI Broad 1-3 years sur au moins deux indicateurs environnementaux, sociaux, de gouvernance ou liés aux droits de l'homme.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégataire.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ? et par rapport aux périodes précédentes ?**

Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- ☐ Score ESG moyen – 23,86 (12/2024) / 27,34 (12/2023) / 28,08 (12/2022)
- ☐ Centile ESG moyen par industrie – 44,49 (12/2024) / 40,23 (12/2023) / 35,72 (12/2022)
- ☐ Centile ESG moyen par sous-industrie – 39,12 (12/2024) / 37,09 (12/2022) / 37,84 (12/2022)
- ☐ Nombre d'engagements initiés – 0 entreprises (0% du fonds à fin 2024) / 3 entreprises (3.7% du fonds à fin 2023) / 5 entreprises (6.3 % du fonds à fin 2022)
- ☐ Empreinte carbone – 351 Tc02/Meur (12/2024) / 882 Tc02/Meur (12/2023) / 556 (12/2022)
- ☐ Revenues alignées sur la Taxinomie – 6,94% (12/2024) / 5,86% (12/2023) / 0 % (12/2022)
- ☐ Capex Alignés sur la Taxinomie – 1,49% (12/2024) / 0.72 % (12/2023)/ 0 % (12/2022)

Ces points de données n'ont pas été audités par une third party. Les données proviennent de Sustainalytics

● **Quels étaient les objectifs d'investissement durable que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

Les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont

Les objectifs des investissements durables étaient à 100% l'atténuation au changement climatique. Nous avons investi 6,94% du portefeuille sur ces objectifs.

Les investissements durables réalisés par le produit financier contribuent à cet objectif dans la mesure où l'activité économique des émetteurs concernés participe de manière directe à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique à travers notamment i) la production d'énergie renouvelable (électricité), ii) le développement de projets de mobilité propre ou neutre pour le climat (immobiliers) qui s'inscrivent dans la transition énergétique et. l'alignement sur les accords de Paris par le biais des réductions de gaz à effet de serre

A titre de précision la société de gestion ne considère comme « investissements durables », les titres dont l'activité économique ne cause pas de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan Environnemental. Le produit financier s'engage à contenir un minimum de 3% d'investissements durables selon cette définition. L'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier est fournie par le cabinet de recherche Sustainalytics.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure (i) que l'activité économique de l'émetteur en question n'a pas de répercussion négative sur d'autres objectifs environnementaux (ii) que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles.

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

Pour prendre en considération les incidences négatives, la Société de Gestion fait appel au cabinet de recherche Sustainalytics qui vérifie les incidences négatives (dont les PAI obligatoires) des entreprises et les classent selon trois catégories : Pass, Reasonable Assurance and Breach. Seuls les investissements catégorisés Pass & Reasonable sont éligibles dans notre portefeuille d'investissements durables.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :

Les Principales Incidences Négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Les investissements durables sont conformes aux principes directeurs de l’OCDE à l’intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l’homme dans la mesure où dans le cadre de l’analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s’assure que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles.

La taxinomie de l’UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l’UE et qui s’accompagne de critères spécifiques de l’UE.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s’applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l’Union Européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.
Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l’Union européenne en matière d’activités économiques durables sur le plan environnemental.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le produit financier prend en compte les principales incidences sur les facteurs de durabilités à travers le système de notation de Sustainalytics. En effet, ils font partis des indicateurs de durabilités qui mesurent la réalisation des caractéristiques ESG. Voici les résultats à fin 2024 :

Indicateurs relatifs au climat et à l’environnement			
Indicateurs d’incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
1. Emissions de gaz à effet de serre (GES)	Émissions de GES de niveau 1	5310	42% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions de GES de niveau 2	964	40% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions de GES de niveau 3	11178	32% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Émissions totales de GES	17137	32% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone de niveau 1 et 2	99	41% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq
	Empreinte carbone totale (niveau 1, 2 et 3)	351	32% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité GES des sociétés bénéficiaires des investissements de niveau 1 et 2	352	94% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€

	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements totale (niveau 1, 2 et 3)	1051	70% de taux de couverture Unité de mesure : tCO2eq/M€
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	1,44%	62% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
5.Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	% de consommation d'énergies non renouvelables	70%	26% de taux de couverture Unité de mesure : % de consommation d'énergies non renouvelables
	% de production d'énergies non renouvelables	0	17% de taux de couverture Unité de mesure : % de production d'énergies non renouvelables
6.Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Secteur A	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur B	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur C	8	4% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur D	3	6% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur E	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur F	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur G	5	4% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur H	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
	Secteur L	0	2% de taux de couverture Unité de mesure : Gwh/M€
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements dans les sociétés bénéficiaires des investissements ayant des sites/ opérations situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés bénéficiaires des investissements ont une incidence négative sur ces zones	0%	62% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires des investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : Tonnes de rejets dans l'eau/M€
9.Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1	23% de taux de couverture Unité de mesure : Tonnes de déchets dangereux/M€
Indicateurs liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication

10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0%	62% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	39%	100% de taux de couverture Unité de mesure : part des entreprises qui ne sont pas signataire de l'UNGC
12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	0	0% de taux de couverture Unité de mesure : % d'écart
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	21%	27% de taux de couverture Unité de mesure : % de femmes dans le board
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0%	62% de taux de couverture Unité de mesure : % impliqué
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
15. Intensité des GES	Intensité de GES des pays d'investissement	0,3	100% de taux de couverture Unité de mesure : KtonCO2eq/M€
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national.	0	100% de taux de couverture Unité de mesure : nombre de pays
Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	N/A	Le fonds n'investit pas dans des actifs immobiliers
18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	N/A	Le fonds n'investit pas dans des actifs immobiliers
Indicateurs climatiques, et autres indicateurs liés à l'environnement, supplémentaires			
Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences (2024)	Explication
4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris	35%	50% de taux de couverture Unité de mesure : % du fonds impliqué
Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption			

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

5. absence de mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	Part d'investissement dans des sociétés sans mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	42%	49% de taux de couverture Unité de mesure : % du fonds impliqué
--	---	-----	--



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Nous avons effectué une moyenne de détention par trimestre sur l'année 2024.

Investissements principaux	Secteur	% Assets	Pays
QUIPOR 12 03/15/33	Infrastructure	2,6%	Ecuador
KUOBMM 5 3/4 07/07/27	Industry	2,2%	Mexico
TAVHL 8 1/2 12/07/28	Infrastructure	2,2%	Turkey
TVLRO 7 1/4 12/07/28	Financials	2,1%	Romania
AYDEMT 7 3/4 02/02/27	Utilities	2,1%	Turkey
PRUPAR 7 1/2 12/31/31	Industry	2,0%	Brazil
AUTSOL 7 3/8 12/30/30	Infrastructure	1,9%	Costa Rica
CMIENE 6 1/4 04/26/29	Utilities	1,9%	Guatemala
EGUATE 5 7/8 05/03/27	Utilities	1,8%	Guatemala
EGEHAI 5 5/8 11/08/28	Utilities	1,6%	Dominican Republic
AKRPLS 2 7/8 06/02/26	Real Estate	1,6%	Lithuania
NEPSJ 3 3/8 07/14/27	Real Estate	1,5%	Romania
GMRLIN 4 3/4 02/02/26	Infrastructure	1,5%	India
EEPPME 4 1/4 07/18/29	Utilities	1,5%	Colombia
INRSHM 5 3/4 04/03/28	Real Estate	1,4%	Peru

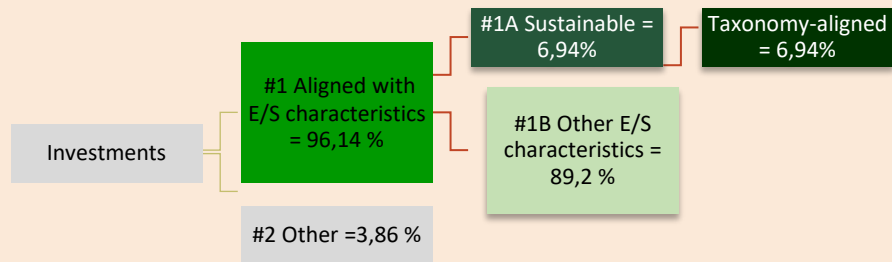
La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion des investissements du produit financier au cours de la période de référence qui est : Janvier à déc 2024



Quelle était la proportion d'investissement liés à la durabilité ?

Le compartiment est investi principalement dans des obligations d'entreprises dont les émetteurs sont enregistrés ou ont une partie de leur activité dans les pays émergents. Pour au moins 90% d'entre elles, les émetteurs sont soumis à une analyse ESG fondée sur leurs performances selon 21 critères ESG promus par le compartiment comme décrit précédemment. Selon les performances de ces émetteurs sur ces 21 caractéristiques, la Société de gestion s'impose des restrictions d'investissement, ce qui permet au compartiment de respecter les caractéristiques environnementales promues. Parmi ces investissements, le compartiment se fixe un minimum de 3% qui sont durables au vu de la définition de la taxinomie. A fin 2024, le portefeuille est investi à hauteur de 6,94% dans des investissements durables.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



#1 Aligné sur les caractéristiques E/S comprend les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

#2Autres comprend les autres investissements du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni qualifiés d'investissements durables.

La catégorie #1 Aligné sur les caractéristiques E/S couvre :

- La sous-catégorie #1A Durable couvre les investissements durables sur le plan environnemental et social. - La sous-catégorie #1B Autres caractéristiques E/S couvre les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas qualifiés d'investissements durables.

	2024	2023	2022
#1 Aligned with E/S characteristics	96,14%	95,30%	91,60%
#2 Other	3,86%	4,70%	8,40%
#1A Sustainable	6,94%	5,90%	
#1B Other E/S characteristics	89,20%	89,40%	
Taxonomy-aligned	6,94%	5,90%	

● **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Les investissements ont été effectués dans les secteurs suivants (base moyenne trimestrielle 2024) :

Répartition par secteur	
Services publiques	21%
Financières	16%
Infrastructure	15%
Industrie	11%
Pétrole et gaz	11%
Immobilier	7%
Consommation non-cyclique	4%
TMT	4%
Métaux et minières	2%
Consommation discrétionnaire	2%
Transport	1%
Souverains	1%
Liquidités	6%



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés bénéficiaires des investissements ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés.

A fin 2024, le portefeuille est investi à hauteur de 6,94% dans des investissements durables.

Ces données n'ont pas été revus pas une third party et proviennent de Sustainalytics. Sustainalytics prend en considération les critères techniques de sélection (TSC) de la Taxonomie dans son calcul. Les données publiques des émetteurs sont privilégiées. La méthodologie utilisée par Sustainalytics est conforme à l'article 3 du Règlement Taxonomie ainsi qu'aux Actes Délégués, dans la mesure où elle évalue les activités économiques selon les quatre critères requis : contribution substantielle, absence de préjudice significatif, respect des garanties minimales et conformité aux critères techniques définis par la Commission européenne.

Les investissements durables réalisés par le produit financier contribuent à cet objectif dans la mesure où l'activité économique des émetteurs concernés participe de manière directe à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique à travers notamment i) la production d'énergie renouvelable (électricité) , ii) le développement de projets de mobilité propre ou neutre pour le climat (immobiliers) qui s'inscrivent dans la transition énergétique et l'alignement sur les accords de Paris par le biais des réductions de gaz à effet de serre. Dans le cadre de l'analyse du caractère « durable » des investissements réalisés par le produit financier, le cabinet de recherche Sustainalytics s'assure (i) que l'activité économique de l'émetteur en question n'a pas de répercussion négative sur d'autres objectifs environnementaux (à partir des PAI) (ii) que sont respectées des garanties sociales minimales (Minimum Safeguards) qui reposent sur les OECD Guidelines on Multinational Enterprises, the UN Global Compact and the ten UN Guiding Principles. En 2024, l'ensemble des investissements alignés sur la taxonomie européenne contribuent exclusivement à l'atténuation du changement climatique

● Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformément à la taxinomie de l'UE¹?

☐

Oui:

☐

Gaz fossile

☐

Energie nucléaire

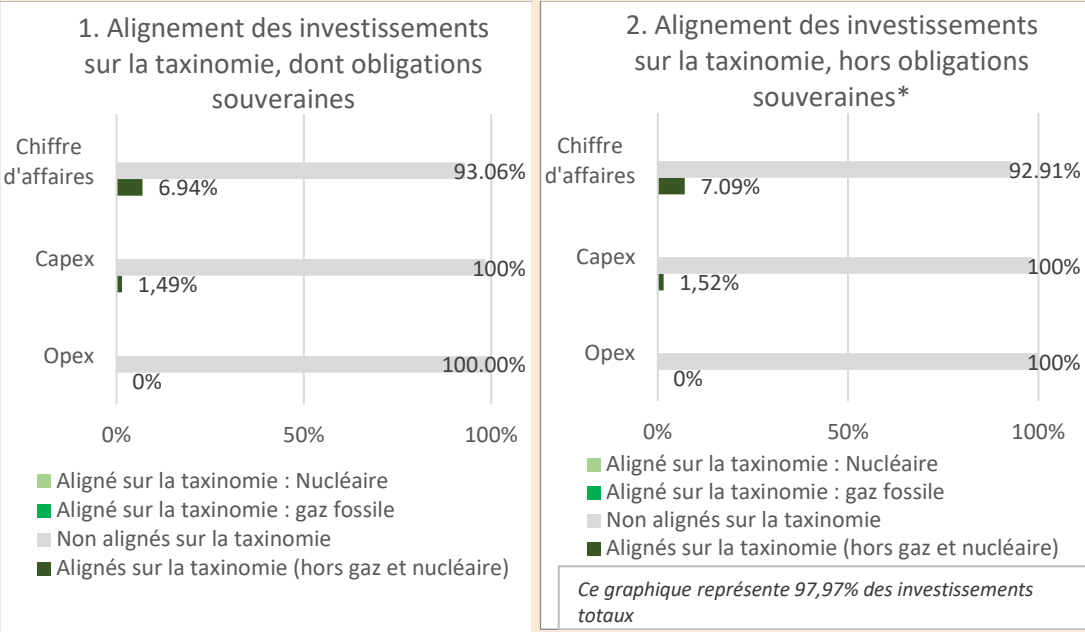
☒

Non

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne nuisent pas de manière significative à l'un des objectifs de la taxinomie de l'UE (voir la note explicative dans la marge de gauche). Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1214.

Informations non auditées (suite)

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

● Quelle est la part d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?

0%

● Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?

Revenues alignées sur la Taxinomie – 6,94% (12/2024) / 5,86% (12/2023) / 0 % (12/2022)



Quelle était la part des investissements durables dont l'objectif environnemental n'était pas conforme à la taxinomie de l'UE ?

0%



Quelle est la part d'investissements durables sur le plan social ?

0%



Quels investissements sont inclus dans la catégorie «#2 Autres», quelle est leur finalité et existe-t-il des garanties environnementales ou sociales minimales?

Les investissements inclus dans la catégorie #2 Autres sont les investissements qui ne sont pas obligatoirement soumis à une analyse ESG. Toutefois, des garanties environnementales et sociales minimales sont garanties par notre politique d'exclusion.



Quelles actions ont été entreprises pour répondre aux caractéristiques environnementales et/ou sociales pendant la période de référence ?

Nous avons pendant l'année menés des actions d'engagement avec des émetteurs en portefeuille. En effet, nous avons continué notre engagement collaboratif aux côtés de Sustainalytics et Climate Action.

- Nombre d'engagements initiés – 0 entreprises (0% du fonds à fin 2024) / 3 entreprises (3.7% du fonds à fin 2023)



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

N/A

- *En quoi l'indice désigne diffère-t-il d'un indice de marche large pertinent ?*
NA
- *Comment ce produit financier s'est-il comporté au regard des indicateurs de durabilité permettant de déterminer l'alignement du référentiel avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?*
NA
- *Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?*
NA
- *Comment ce produit financier s'est-il comporté par rapport à l'indice de marché large?*
NA

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

IVO FUNDS

Rapport annuel audité, incluant les états financiers révisés