

# iMGP Funds

## iMGP European Subordinated Bonds

Share class : R EUR  
 ISIN : LU1457568399  
 For qualified and retail investors

Managed by  
**Ersel Asset Management SGR**

### Investment objective

The Fund's objective is to generate investment growth mainly through any types of subordinated bonds, including convertible bonds and, for maximum 50%, contingent convertible bonds, issued by European entities or entities predominantly active in Europe. The Fund may, to a lesser extent, invest in other fixed income securities, including ABS (Asset Backed Securities). The Index ICE BofA ML EUR Financial Subordinated is used for comparison only, incl. for performance comparison. The Fund is actively managed and the manager's discretionary powers are not constrained by the Index. Although the manager may take into consideration the Index composition, the Fund may bear little resemblance to the Index. As part of the aforementioned investment policy, the manager may also invest in Credit Default Swaps, both as buyer and as seller of protection.

### Fund facts

Fund manager	Ersel Asset Management SGR
Dividend policy	Accumulating
Last NAV	EUR 158.84
Fund size	EUR 103.2 mn
Fund type	Bonds
Investment zone	Europe
Recommended invest. horizon	At least 4 years
Share class currency	EUR
Inception date	2016.08.31
Index	ICE BofA ML EUR Fin Subordinated (TR) EUR
Legal structure	Luxembourg SICAV - UCITS
Registration	NL, LU, IT (QI), FR, ES, DE, CH, BE, AT
Classification SFDR	Article 8

### Risk/Return profile

LOWER RISK (Typically lower rewards) HIGHER RISK (Typically higher rewards)



### Performance & risk measures

Data as of 2023.03.31



ICE BofAML Eur Fin Subordinated (TR)

Monthly returns	Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2023	-3.2%	1.8%	-0.7%	-4.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022	-11.1%	-1.4%	-2.8%	0.2%	-2.4%	-0.8%	-5.0%	2.8%	-1.7%	-4.8%	1.2%	3.3%	0.1%
2021	2.4%	0.4%	0.1%	0.9%	0.7%	0.0%	0.5%	0.3%	0.1%	-0.1%	-0.5%	-0.6%	0.5%
2020	3.6%	1.5%	-1.2%	-12.9%	6.7%	1.4%	1.2%	1.4%	2.0%	-0.3%	0.2%	4.1%	0.8%
2019	13.8%	2.2%	1.4%	0.5%	2.2%	-1.8%	3.5%	1.2%	0.7%	0.1%	1.1%	0.7%	1.2%
2018	-8.2%	1.0%	-1.1%	-1.3%	0.1%	-3.0%	-1.2%	1.9%	-1.0%	0.3%	-1.6%	-2.4%	-0.1%

Cumulative performance	Fund	Index	Calendar year performance	Fund	Index	Annualized risk measures	Fund	Index
1M	-4.3%	-0.3%	YTD	-3.2%	0.7%	Volatility	6.5%	5.2%
3M	-3.2%	0.7%	2022	-11.1%	-12.5%	Sharpe ratio	0.2	0.0
6M	1.2%	4.0%	2021	2.4%	0.5%	Information ratio	0.4	-
1Y	-10.3%	-7.0%	2020	3.6%	2.8%	Duration	2.7	-
3Y	5.0%	0.4%	2019	13.8%	10.3%	Yield to maturity	6.8%	-
5Y	-3.2%	-1.8%	2018	-8.2%	-3.1%			
Since inception	5.4%	5.2%						
Annualized performance	Fund	Index						
3Y	1.6%	0.1%						
5Y	-0.6%	-0.4%						
Since inception	0.8%	0.8%						

Source: iM Global Partner Asset Management. Past performance does not guarantee or predict future performance. Annualized risk measures based on 3-year weekly returns if more than 3-year history or 1-year if less than 3-year history.

# iMGP Funds

## iMGP European Subordinated Bonds

Share class : R EUR

For qualified and retail investors

### Manager Comment

#### Highlights

- Les turbulences parmi les banques régionales américaines et la fusion dans l'urgence de CS avec UBS ont provoqué un creusement des spreads en mars sur les marchés du crédit américain et européen. Le crédit en USD, dont les spreads se sont moins creusés, notamment ceux des titres à bêta élevé, a toutefois surperformé le crédit en EUR
- Les obligations à haut rendement l'ont emporté, soutenues par la baisse des taux sans risque alimentée par la ruée sur les valeurs de qualité et les anticipations d'une politique plus accommodante de la part des banques centrales
- Les titres à haut rendement en USD ont clôturé en territoire légèrement positif, tandis que ceux de la zone euro ont clôturé tout juste dans le rouge mais ont nettement surperformé les obligations subordonnées
- Les instruments AT1 ont été les plus affectés et ont clôturé en baisse de plus de 5% en dépit d'un redressement la dernière semaine du mois, tandis que les titres hybrides et la dette Tier 2 ont subi des pertes mineures
- La stratégie a enregistré une performance négative et a sous-performé son indice de référence en raison de sa duration plus courte et de son risque de crédit plus élevé, mais a réussi à contenir les pertes malgré son exposition aux instruments AT1

Cumulative performance	Fund	Index
1M	-4.3%	-0.3%
YTD	-3.2%	0.7%

#### Market Review

Le mois de mars a été dominé par les tensions dans le secteur bancaire. La faillite de SVB s'est propagée au-delà du secteur des banques régionales américaines et a accéléré la perte de confiance vis-à-vis de CS, conduisant à la fusion forcée de la banque suisse avec UBS et accentuant la pression sur les marchés du crédit européens. Les craintes d'une crise bancaire et l'éventualité d'un resserrement connexe du crédit ont amené les marchés à anticiper un assouplissement de la politique des banques centrales et ont provoqué une ruée sur les titres de qualité qui a entraîné une forte baisse des taux sans risque. En parallèle, les spreads se sont creusés, en particulier ceux des titres à bêta élevé, avec une décompression d'environ 70 pb des obligations à haut rendement européennes. Les instruments subordonnés d'établissements bancaires ont toutefois été les plus affectés. Les spreads des titres AT1 se sont ainsi creusés de plus de 100 pb et se sont rapprochés de leurs plus hauts historiques. Malgré le contexte, le crédit Investment Grade européen s'est apprécié d'environ 1%, tandis que les titres à haut rendement n'ont cédé que 50 pb. En revanche, les obligations subordonnées ont globalement enregistré des performances négatives, en particulier celles d'établissements financiers. Alors que les instruments Tier 2 ont partiellement bénéficié de la compression des taux sans risque et ont enregistré des pertes tout au plus modérées au cours du mois, la dette AT1 a perdu plus de 5% en moyenne, avec de fortes disparités entre émetteurs. Enfin, les marchés primaires ont ralenti en mars compte tenu des tensions sur les marchés, et n'ont connu un regain d'activité qu'en fin de mois.

#### Fund Review

Dans ce contexte, la stratégie a enregistré une performance globalement négative et a sous-performé son indice de référence en raison d'une duration plus courte et d'une surpondération sur les titres à bêta élevé, notamment sur les instruments AT1. Nonobstant ce dernier point, la stratégie est parvenue à contenir les pertes, notamment lors de la correction des AT1, grâce à son absence d'exposition aux instruments de CS et à la contribution de la couverture via des dérivés sur indices actions, bien que la contribution positive à l'occasion de la correction ait été presque entièrement effacée par la volatilité du rebond subséquent.

Concernant le portefeuille de positions longues, les moins bonnes contributions ont concerné les instruments AT1, notamment ceux de Banco BPM (-14,4%) et Deutsche Bank (-14,4%), ainsi que la dette hybride de Heimstaden (-20,4%). Les meilleures contributions sont venues d'obligations de qualité d'échéances lointaines comme BNP T2 2031 (+1,7%), Agricole T2 2029 (+1,7%) et Telefónica Hyb (+1,0%).

En termes d'activité, les gérants ont d'abord décidé d'accroître la position en liquidités et instruments assimilés en prenant des bénéfices sur la dette Tier 1 liquide à court terme de compagnies d'assurance et les anciens titres d'établissements bancaires à hauteur d'environ 13%. La moitié des liquidités a ensuite été réinvestie, en rehaussant de 5% l'exposition aux obligations AT1 de haute qualité. À la fin du mois de mars, la stratégie détenait ainsi 14% de liquidités et 38% d'obligations CoCo. Les instruments AT1 présentaient une valorisation très attrayante après la correction, plaidant en faveur d'un renforcement de l'exposition, mais la classe d'actifs devrait intégrer une prime de risque plus élevée pour une période prolongée suite aux événements récents. Dès lors, les gérants choisissent de se concentrer sur les émetteurs de qualité. La stratégie conserve une duration plus courte, une surpondération sur les obligations subordonnées notées BB et les instruments AT1 par rapport à l'indice, couverte par le biais de dérivés sur actions.

#### Outlook

Alors que les turbulences bancaires accroissent la probabilité d'un scénario de récession et que la résilience de l'inflation sous-jacente limite la capacité des banques centrales à ralentir leur resserrement, la possibilité d'un nouveau rebond des actifs risqués nous semble limitée. Dans ce contexte, la hausse éventuelle des rendements reste pour nous une opportunité d'accroître la duration sur les instruments de haute qualité, tout en renforçant de manière sélective le risque de crédit en maintenant l'équilibre global du risque du portefeuille par le biais d'instruments de couverture.

### Portfolio Breakdown

#### Allocation d'actifs

Corporate	84.8%
Emprunts d'État	7.3%
Couverture sur actions	-7.0%
Liquidités	15.0%

#### Par pays

ITALIE	26.5%
FRANCE	17.7%
PAYS-BAS	12.3%
ESPAGNE	8.6%
AUTRICHE	8.5%
ROYAUME-UNI	8.3%
ALLEMAGNE	5.8%
BELGIQUE	1.9%
AUTRES PAYS	2.3%
Couverture sur actions	-7.0%
Liquidités	15.0%

#### Par échéance

Moins d'un an	4.8%
De 1 à 3 ans	4.4%
De 5 à 7 ans	4.5%
De 7 à 10 ans	12.4%
Plus de 10 ans	65.9%

#### Par secteur

Finance	73.3%
Emprunts d'État	7.3%
Énergie	4.8%
Industrie	2.5%
Communication	1.8%
Services aux collectivités	1.5%
Consommation cyclique	1.0%
Couverture sur actions	-7.0%
Liquidités	15.0%

#### Par notation de crédit

AAA	2.4%
A	0.8%
BBB	37.8%
BB	46.7%
B	4.4%

#### Top 10

BOTS 12/05/23 364D	4.8%
USIM VAR PERP(5.75%)	3.0%
AVLN VAR 7/44(3.875%)	2.4%
BKO 2.2% 12/24	2.4%
UCGIM VAR 02/29 EMTN	2.4%
BNP 1.625% 07/31 EMTN	2.3%
ACAFP 2% 03/29 EMTN	2.1%
ISPIIM VAR 02/34 EMTN	2.1%
ETHIAS 5% 1/26	1.9%
LAMON VAR PERP(5.05%)	1.9%
	25.3%

#### Par devise

EUR	100.0%
iMGP European Subordinated Bonds   mars 2023	

#### Par séniorité

COCO	36.6%
T2	26.2%

# iMGP Funds

## iMGP European Subordinated Bonds

Share class : R EUR

For qualified and retail investors

### Dealing information

Liquidity	Daily
Cut-off time	TD 12:00 Luxembourg
Minimum initial investment	-
Settlement	TD+3
ISIN	LU1457568399
CH Security Nr	33361703
Bloomberg	OYESBRE LX

### Fees

Subscription fee	Max 0.00%
Redemption fee	Max 1.00%
Management fee	Max 0.60%
Performance fee	-

### Administrative information

Central Administration	CACEIS Bank, Luxembourg Branch	Auditor	PwC Luxembourg
Transfert Agent	CACEIS Bank, Luxembourg Branch	Management company	iM Global Partner Asset Management S.A.
Custodian Bank	CACEIS Bank, Luxembourg Branch		

### Important information

Le présent document promotionnel a été publié par le fonds de placement, la SICAV iMGP (ci-après, « iMGP »). Il n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par des personnes physiques ou morales ressortissantes ou résidentes d'un Etat, d'un pays ou d'un territoire dans lequel les lois et réglementations en vigueur interdisent sa distribution, sa publication, sa diffusion ou son utilisation. Il appartient à chaque utilisateur de vérifier si la législation l'autorise à consulter les informations ci-incluses. **Seules les dernières versions du prospectus, du document d'information clé, des statuts et des rapports annuels et semestriels d'iMGP (ci-après la « documentation légale » d'iMGP) doivent être utilisées pour fonder les décisions d'investissement. Ces documents peuvent être obtenus sur le site Internet [www.imgp.com](http://www.imgp.com) ou auprès des bureaux d'iMGP au 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg.** Pour la Suisse, le prospectus, le document d'information clé, les rapports annuels et semestriels ainsi que les statuts peuvent être obtenus gratuitement auprès de CACEIS (Switzerland) SA - 35 Route de Signy - CH-1260 Nyon, représentant pour la Suisse, et de CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse, l'agent payeur en Suisse. Pour d'autres pays, la liste des représentants est disponible sur le site Internet [www.imgp.com](http://www.imgp.com).

Les informations ou données contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas une offre ou une recommandation ou un conseil d'achat ou de vente des actions des compartiments du Fonds. De même, chaque mention d'une valeur mobilière spécifique dans ce document n'implique pas une recommandation ou un conseil d'investissement. Ces mentions sont destinées uniquement à fournir des informations sur les performances passées et ne reflètent en rien l'opinion de iMGP ou d'une société qui lui est liée quant aux rendements futurs. Les informations, avis et évaluations contenus dans le présent document reflètent une appréciation au moment de sa publication et sont susceptibles d'être supprimés ou modifiés sans préavis. iMGP n'a pris aucune mesure pour s'adapter à chaque investisseur qui demeure responsable de ses propres décisions indépendantes. Par ailleurs, il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs conseillers juridiques, financiers ou fiscaux préalablement à toute décision. Le traitement fiscal dépend de la situation financière personnelle de chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications. Avant de prendre une quelconque décision en matière d'investissement, il est recommandé à tout investisseur de recourir aux conseils spécifiques d'un professionnel. Ce document promotionnel ne saurait en aucun cas remplacer la documentation légale, ni les informations que les investisseurs peuvent obtenir auprès de leurs conseillers financiers.

La valeur des compartiments mentionnés dans le présent document peut fluctuer et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas, en tout ou partie, le montant initialement investi. Les investisseurs sont invités à consulter le prospectus d'iMGP pour de plus amples informations concernant les risques y afférents. **Les performances passées ne sont pas indicatives de résultats futurs.** En cas d'investissement dans une devise différente de la devise du compartiment, les performances peuvent être également affectées par les fluctuations de change. Les données de performance contenues dans ce document n'incluent pas les commissions ou frais liés à la souscription et/ou au rachat d'actions. **Les rendements sont calculés net de frais dans les devises de référence des compartiments concernés.** Ils prennent en compte les frais courants, les commissions de gestion et éventuellement les commissions de performance déduites des compartiments. Tous les rendements sont calculés en tenant compte de l'évolution de la valeur liquidative et des dividendes réinvestis. Sauf disposition contraire, la performance des compartiments est indiquée sur la base du rendement total et inclut les dividendes et toute autre forme de distribution pertinente. **Tous les rendements mentionnés sont bruts de toute déduction fiscale susceptible d'être applicable à un investisseur.** Il est possible que des sociétés liées à iMGP et leurs administrateurs, directeurs ou personnel détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions dans les titres mentionnés dans le présent document ou aient négocié ou agi en qualité de teneurs de marché pour ces titres. Par ailleurs, ces entités ou personnes peuvent entretenir - ou avoir entretenu - des relations avec les administrateurs des entreprises émettant les titres susmentionnés, fournir - ou avoir fourni - à ceux-ci des services financiers ou d'autres services, ou encore exercer - ou avoir exercé - des mandats d'administrateur dans les entreprises en question. Veuillez noter que toute référence à un indice est faite exclusivement aux fins d'information. La performance du Compartiment peut être différente de celle de l'indice. Les données du fournisseur d'indice ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit ni servir de base ou de composant à des instruments financiers, produits ou indices. L'indicateur de risque du fonds vise à refléter son niveau de risque. Il peut varier de 1 à 7. Le niveau 1 sur l'échelle ne signifie pas qu'un investissement dans le fonds ne comporte aucun risque. Cet indicateur est basé sur des données historiques et ne saurait par conséquent garantir le niveau de risque futur du fonds. Par ailleurs, cet indicateur n'a pas pour but d'être un objectif d'investissement pour le fonds et peut par conséquent varier au fil du temps. Pour plus d'informations, veuillez consulter la dernière version du Document d'information clé (« DIC »).