

GemBond

SFDR Art.8

Investisseurs responsables - Dette émergente

Un environnement macro global porteur

PERFORMANCE

En mars, l'indice JPM Emerging Market Bond Index Diversified couvert en euro a enregistré une hausse de 2% (2,1% en USD), soit une performance de +1,6% sur le 1^{er} trimestre (+2% en USD). Le marché surperforme sur le mois l'ensemble des marchés obligataires des pays développés, notamment l'*Euro-Aggregate* de +50pb (+190pb YTD). Après avoir évolué dans un range de 30pb, le taux de référence US à 10 ans termine le mois en baisse de 5pb à 4,20% et contribue ainsi positivement à hauteur de +0,7%. Les surprises positives des statistiques économiques mondiales associées à un discours plus accommodant de J. Powell aux US ont contribué à la poursuite de la compression de la prime de risque EM moyenne (baisse de 27pb sur le mois à 342pb). Le compartiment haut rendement surperforme avec une détente de la prime de risque moyenne de -47pb et une progression de +3%, alors que le compartiment Investment Grade se contente d'une détente de 6pb de sa prime moyenne pour une performance de +1,2%. Toutes les régions progressent sur le mois, avec une surperformance de l'Afrique (+3,4%) et une sous-performance du Moyen-Orient (+1,3%). Seule cette dernière région présente une performance négative sur le premier trimestre (-0,1%). Depuis le début de l'année, le marché a été porté par les pays financièrement les plus risqués (Equateur, Pakistan, Argentine, Ukraine, Egypte, etc.), les compartiments représentant les pays de notation financière B et CCC progressant respectivement de +4,6% et +22%. Les autres catégories de notations financières, de AA à BB, enregistrent des performances négatives comprises entre -0,5% et -1,2%. Sur le mois, GemBond progresse de 1,4% pour la part I couverte en EUR (+1% YTD) pour une sous-performance de 65pb depuis le début d'année.

EN EURO

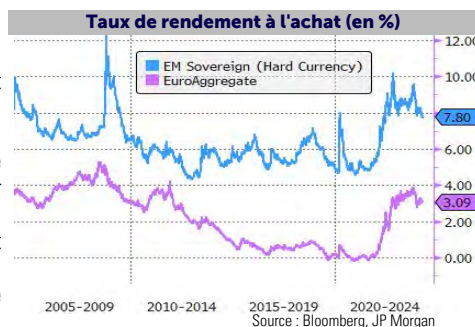
	1 Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création annualisée
Part I	1,43%	0,99%	7,16%	-	-	-4,07%
Part R	1,43%	0,98%	7,13%	-	-	-4,09%
Indice	1,98%	1,64%	8,94%	-	-	-5,54%

EN DOLLAR

	1 Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création annualisée
Part I	1,53%	1,37%	9,34%	-	-	-1,60%
Part R	1,53%	1,38%	9,34%	-	-	-1,60%
Indice	2,09%	2,04%	11,28%	-	-	-3,10%

POSITIONNEMENT DU PORTEFEUILLE

A fin mars, le fonds est investi à 97%, avec un taux de rendement à l'échéance de 6,7% en EUR couvert (8,2% en USD) et une sensibilité au risque de taux de 6,7% en ligne avec l'indice. Nous avons profité du retour du taux de référence US à 10 ans vers 4,3% pour resensibiliser le fonds de 6,2% à 6,7%. Pour ce faire, nous avons privilégié les investissements sur des pays de qualité Investment Grade ayant significativement sous-performé le marché dans la phase de rallye depuis le début de l'année. Nous avons ainsi renforcé nos expositions aux Philippines (+1%) et à la Roumanie (+1%) pour des surexpositions de +0,5% et 1% respectivement. Ces opérations de re-sensibilisation au taux ont été complétées par des achats sur la dette du Trésor US à hauteur de 2,5% du fonds et 0,3 point de contribution à la sensibilité. Nous avons profité du remboursement d'une obligation de l'Etat turc (1,4% du fonds) pour nous repositionner sur le Salvador (0,7% du fonds) après la correction de 10% enregistrée sur la dette externe du pays depuis début février et la réélection de Nayib Bukele pour un second mandat de 5 ans. Le pays qui présente moins un problème de solvabilité que de liquidité pourrait bénéficier d'un soutien du FMI prochainement. Nous sommes toujours constructifs sur la dette souveraine émergente libellée en devise dure qui devrait continuer de bénéficier d'un rendement absolu et relatif attractif (cf. graphique) dans un environnement global macro plus porteur. Nous sommes également plus sélectifs sur la dette en devise locale au sein de la poche de diversification (Mexique, Colombie, Afrique du Sud) au regard des baisses de taux déjà réalisées et celles anticipées dans de nombreux pays (Brésil, Chili, Pérou, Hongrie).



POINT MACRO

La Fed a maintenu ses taux inchangés tout comme ses prévisions de baisses (3 en 2024). Elle a toutefois révisé à la hausse ses prévisions économiques pour 2024, avec une croissance supérieure de 0,7%, une inflation supérieure de 0,2% et un taux de chômage inférieur de 0,1%. La BCE apparaît de plus en plus confiante vis-à-vis du risque inflationniste, ce qui devrait lui permettre de démarrer son cycle d'assouplissement avant l'été. Au UK, le gouverneur Bailey n'est pas inquiet d'un risque de boucle salaires-prix alors même que le pays est au plein emploi ou proche de l'être. Il explique par ailleurs qu'il y a peu d'arguments justifiant une hausse du taux de chômage afin de contenir l'inflation. La BoJ a monté ses taux directeurs pour la première fois depuis 17 ans, mettant également un terme à sa politique non orthodoxe de contrôle des taux longs et d'achat d'actions. L'institution japonaise a toutefois minimisé l'impact de ses décisions en rappelant sa volonté de maintenir des conditions financières accommodantes. Au sein du monde émergent, la Banque Centrale brésilienne a baissé comme attendu son principal taux directeur pour la 6^e fois consécutive de 50pb à 10,75%. Celle-ci a toutefois réduit l'horizon de sa *forward guidance* signalant envisager une dernière baisse de 50pb lors de sa prochaine réunion. Banxico a finalement initié son cycle d'assouplissement ce mois-ci en abaissant de 25pb à 11% son principal taux directeur. Si la banque centrale mexicaine a agi avant la Fed, elle demeure toutefois particulièrement prudente dans sa communication. En Turquie, le nouveau gouverneur de la banque centrale a surpris le marché en augmentant de 500pb son principal taux à 50% afin de contenir les anticipations d'inflation domestique ainsi que les pressions baissières sur la Livre.

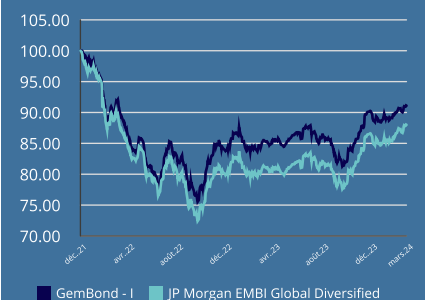


Encours
14,1 M€

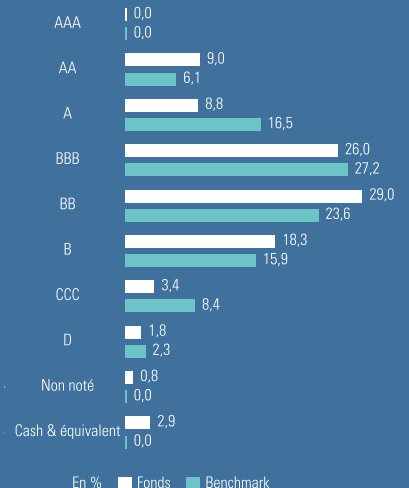
CARACTERISTIQUES

Caractéristiques	Fonds	Indice
Rendement à l'échéance (%)	8,24	7,75
	6,74	6,25
Maturité moyenne (années)	11,0	11,5
Prime de risque (en pb)	301	342
Sensibilité (%)		
Taux	6,67	6,72
Credit	6,68	6,72
Notation moyenne	BBB-/BB+	BBB-/BB+

PERFORMANCE EN €



REPARTITION PAR NOTATION



GEMWAY
ASSETS

Données au 28/03/2024. Sources : Gemway Assets, Bloomberg

ALLOCATION D'ACTIFS

PAR MARCHÉ			PAR RÉGION					PAR DURATION		
Répartition par marché		En %	Répartition par région		En %	En sensibilité		Répartition par durée		En %
Marché	Fonds	Indice	Région	Fonds	Indice	Fonds*	Indice	Duration	Fonds	Indice
EM Souverain HC	70,4%	81,9%	Amérique Latine	29,8%	32,9%	2,15	2,56	< 1 an	5,3%	3,6%
EM Quasi-Souv. HC	15,8%	18,1%	Asie	13,9%	17,2%	0,82	1,08	1 - 3 ans	19,0%	17,7%
EM Corporate HC	4,2%	-	Moyen-Orient	14,3%	20,2%	1,36	1,38	3 - 5 ans	13,1%	20,9%
EM Souverain LC	6,7%	-	Moyen-Orient	14,3%	20,2%	1,36	1,38	5 - 7 ans	22,3%	18,9%
Cash & équivalent	2,9%	-	Afrique	16,9%	13,3%	0,97	0,71	7 - 10 ans	11,2%	13,9%
			Europe	19,7%	16,4%	1,01	1,00	> 10 ans	29,2%	24,9%
Total	100,0%	100,0%	Marchés dév.	2,5%	-	0,31	-	Total	100,0%	100,0%
			Cash & équivalent	2,9%	-	0,00	-	* y compris produits de couverture de taux		
			Total	100,0%	100,0%	6,67	6,72			
			* y compris produits de couverture de taux							

10 PREMIÈRES POSITIONS

Obligation	Poids	Devise	Rendement	*CTD	Notation	Pays	Marché	Secteur
MBONO 7 3/4 05/29/31	2,2%	MXN	9,37%	0,12	BBB	Mexique	Souverain LC	Gouvernement
MEX 6.338 05/04/53	2,1%	USD	6,49%	0,27	BBB	Mexique	Souverain HC	Gouvernement
COLOM 9.85 06/28/27	1,8%	COP	10,70%	0,05	BBB-	Colombie	Souverain LC	Gouvernement
MUBAUH 6 7/8 11/01/41	1,6%	USD	5,43%	0,16	AA	Emirats Arabes Unis	Quasi-Souverain HC	Sociétés d'invest.
ROMANI 6 3/8 09/18/33	1,6%	EUR	5,40%	0,11	BBB-	Roumanie	Souverain HC	Gouvernement
TURKGB 12 6 10/01/25	1,5%	TRY	42,58%	0,02	B	Turquie	Souverain LC	Gouvernement
TURKEY 9 7/8 01/15/28	1,5%	USD	6,77%	0,05	B	Turquie	Souverain HC	Gouvernement
TURKSK 8.5091 01/14/29	1,4%	USD	7,01%	0,05	B	Turquie	Souverain HC	Gouvernement
COLOM 8 04/20/33	1,4%	USD	7,20%	0,09	BB+	Colombie	Souverain HC	Gouvernement
WESODA 9 1/2 10/06/28	1,4%	USD	8,21%	0,04	BB-	Turquie	Corporate HC	Minier
Total	16,6%			0,95				

PRINCIPALES CONVICTIONS (PAYS)

Principales convictions pays (%)			Principales convictions pays (%)			Principales convictions pays (CTD)			Principales convictions pays (CTD)		
Convictions positives	Fund	+/-	Convictions négatives	Fund	+/-	Convictions positives	Fund	+/-	Convictions négatives	Fund	+/-
Côte d'Ivoire	3,9%	3,2%	Chine	1,1%	-2,8%	Emirats Arabes Unis	0,59	0,28	Indonésie	0,09	-0,27
Colombie	5,6%	2,8%	Uruguay	0,0%	-2,2%	Côte d'Ivoire	0,18	0,14	Uruguay	0,00	-0,21
Kazakhstan	2,6%	1,6%	Brésil	1,1%	-2,2%	Kazakhstan	0,17	0,11	Hongrie	0,05	-0,15
Turquie	5,8%	1,4%	Qatar	1,2%	-2,1%	Roumanie	0,28	0,10	Pologne	0,09	-0,15
Namibie	1,3%	1,2%	Indonésie	2,5%	-2,0%	Bénin	0,10	0,09	Qatar	0,17	-0,14
Bénin	1,3%	1,2%	Pologne	1,4%	-1,5%	Panama	0,31	0,09	Rép. Dominicaine	0,10	-0,11
Vietnam	1,3%	1,2%	Hongrie	1,4%	-1,4%	Maroc	0,13	0,07	Costa Rica	0,00	-0,11
Mexique	6,1%	1,1%	Costa Rica	0,0%	-1,2%	Mexique	0,45	0,07	Brésil	0,13	-0,09
Afrique du Sud	3,7%	1,0%	Equateur	0,0%	-1,2%	Chili	0,36	0,06	Paraguay	0,00	-0,07
Serbie	1,4%	1,0%	Rép. Dominicaine	1,9%	-0,9%	Afrique du Sud	0,21	0,06	Equateur	0,00	-0,06
Total	33,0%	15,8%	Total	10,7%	-17,6%	Total	2,80	1,08	Total	0,63	-1,35

STATISTIQUES

Statistiques (1 an)	
Volatilité de GemBond	7,14%
Volatilité de l'indice	7,8%
Tracking Error	1,4%
Beta	0,90
Alpha annualisé	-0,9%
Ratio de Sharpe	0,56
Ratio d'information	-1,19

ATTRIBUTION DE PERFORMANCE YTD

Attribution de Performance	
Secteur	Contribution (pb)
EM Souverain HC	-44
EM Quasi-Souv. HC	13
EM Corporate HC	-6
EM Souverain LC	-12
Cash & équivalent	-16
Total	-65

Principales Contributions Positives (pb)	
Pays détenus	Pays non détenus
Bolivie 13	Arabie S. 13
Brésil 12	Uruguay 8
Indonésie 9	Jamaïque 3
Hongrie 7	Costa Rica 2
Pérou 6	Inde 1

Principales Contributions Négatives (pb)	
Pays détenus	Pays non détenus
South A. -10	Ecuador -40
Senegal -10	Pakistan -17
UAE -6	Ukraine -17
China -4	Angola -6
Ghana -4	Zambia -4

CONVICTIONS ESG

SCORE ESG ETATS			SCORE ESG ENTREPRISES			WACI (TCO2/HABITANT)			INDICATEUR DE LIBERTE		
	GemBond	Indice		GemBond	Indice		GemBond	Indice		GemBond	Indice
Etats	49,9 ₁	49,0	Entreprises	26,5 ₂	38,4	Etats	5,79	6,24	Etats	54,7 ₃	51,2
Couverture	100%	99,9%	Couverture	93,1%	93,2%	Couverture	100%	99,9%	Couverture	100%	100%
.Score entre 0 et 100. Le score le plus élevé étant la meilleure notation			.Score entre 0 et 100. Le score le plus bas étant la meilleure notation						*Score entre 0 et 100. Le score le plus élevé étant la meilleure notation Indicateur : Global Freedom Score		

Les Annexes SFDR 2, 4 et article 10 sont disponibles sur le site www.gemway.com.



GemBond est conforme aux normes UCITS. Le fonds GemBond est principalement investi en obligations souveraines des marchés émergents qui présentent des risques de volatilité, de liquidité et de défauts supérieurs aux obligations des marchés développés. Ce document ne présente pas de caractère contractuel. Ce document, à caractère commercial, a pour but de vous informer de manière simplifiée sur les caractéristiques du fonds. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) et au prospectus disponible sur le site internet www.gemway.com ou contacter votre interlocuteur habituel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles ne doivent pas être l'élément central de la décision d'investissement du souscripteur : les autres éléments figurant sur les rapports de gestion associés à l'OPCVM et les risques auxquels est exposé le fonds doivent être pris en considération. Les frais de gestion sont inclus dans la performance. Gemway Assets - SAS au capital de 1.176.500 euros. RCS Paris 753 777 226 - Agrément AMF n° GP-12000025 du 18/09/2012 - 10, rue de la Paix - 75002 Paris - Tel : +33 1 86 95 22 98. Le Fonds a nommé comme Représentant Suisse Waystone Fund Services (Switzerland) SA, Av. Villamont 17, 1005 Lausanne, Suisse, Tél. : +41 21 311 17 77, switzerland@waystone.com. L'agent payeur suisse du Fonds est la Banque Cantonale de Genève. En ce qui concerne les Actions offertes en Suisse ou à partir de la Suisse, le lieu d'exécution est au siège social du Représentant suisse ; le for est au siège du représentant suisse ou au siège ou au domicile de l'investisseur.

Données au 28/03/2024. Sources : Gemway Assets, Bloomberg



Date de lancement :
31 décembre 2021

Forme juridique :
SICAV de droit français
Compartiment de la SICAV GemFunds

Indice de référence :
JP Morgan EMBI Global Diversified
(Emerging Markets Bond Index)

Devises de quotation :
EUR et USD

VL au 28/03/2024 :
91,10€ (I)
91,06€ (R)
88,27€ (D)
97,07\$ (I USD)
97,08\$ (R USD)

ISIN Part I : FR00140059W1
ISIN Part R : FR00140059X9
ISIN Part D : FR00140075B9
ISIN Part I USD : FR00140059U5
ISIN Part R USD : FR00140059V3

Contacts :
Michel Audeban : +33 1 86 95 22 98
Pierre Lorre : +33 1 84 25 62 54
Stefano Franchi : +33 7 70 55 38 06
contact@gemway.com

Site Web :
www.gemway.com



GEMWAY
ASSETS