



## Exposition des fonds obligataires d'Invesco aux « PIIGS »

### Commentaire d'Invesco Fixed Income

Expositions au 11 février 2010

**Ce document est exclusivement destiné aux investisseurs, à leurs conseillers et distributeurs en France et ne constitue pas une offre commerciale. Les opinions et les prévisions sont celles de l'équipe de gestion et sont susceptibles de changer sans préavis.**

Dans ce commentaire, nous présentons l'exposition (dette souveraine et *corporate*) des fonds obligataires de la gamme Global Product d'Invesco (GPR) gérés par l'équipe Invesco Fixed Income aux « PIIGS ». Cela inclut spécifiquement les compartiments suivants :

- Invesco Absolute Return Bond Fund
- Invesco Bond Fund
- Invesco Euro Inflation-Linked Bond Fund
- Invesco European Bond Fund
- Invesco Global Investment Grade Corporate Bond Fund

Nos prévisions pour les pays « PIIGS » restent neutres sur la Grèce, l'Irlande, l'Italie et le Portugal, et sous-pondérées sur l'Espagne. Le scénario des *spreads* est désormais à la merci des politiciens et de leurs plans pour aider la Grèce. Bien qu'il soit difficilement envisageable que les principales économies européennes assument la dette des PIIGS, des messages clairs de solidarité ont été envoyés à la Grèce. Toutefois, les actions concrètes restent floues et le risque de prendre des positions dans les PIIGS est très élevé. C'est la raison pour laquelle nous sommes plus proche du neutre, et sous-pondérés sur l'Espagne, pays qui offre, selon nous, un *spread* serré par rapport aux Bunds allemands. Du côté des devises, nous sommes actuellement négatifs sur l'euro par rapport au dollar américain et au yen japonais.

Nous n'avons à l'heure actuelle aucune exposition sur des obligations du Trésor portugais, italien, irlandais, grec et espagnol dans **Invesco Absolute Return Bond Fund**. Le fonds adopte une approche très diversifiée pour générer de l'alpha et emploie une large palette d'expositions potentielles, ce qui équivaut à un niveau hautement contrôlé d'exposition à tout investissement ou thème. Nous n'initions de positions que lorsque notre opinion est active – les opinions neutres se traduisent par une absence de position. Le fonds a eu des positions en obligations *corporate* dont les émetteurs se situent dans les pays « PIIGS » et équivalant à 1 % de ses actifs totaux. Dans **Invesco Bond Fund**, nous sous-pondérons actuellement l'Italie et l'Espagne par rapport à l'indice de référence, et ne sommes pas du tout exposés au Portugal, à la Grèce ou à l'Irlande. L'exposition à la dette souveraine italienne est de 6,7 %, soit une sous-pondération de 1,4 % par rapport à l'indice de référence. En Espagne, notre exposition aux obligations du Trésor est minimale (0,1 % du total des actifs), bien en deçà des 3,4 % détenus par l'indice de référence. L'exposition aux obligations d'entreprise dans les PIIGS s'élève à seulement 0,76 % des actifs du fonds.

**Invesco European Bond Fund** maintient une large position sous-pondérée sur les « PIIGS ». Au total, le fonds sous-pondère de 11,2 % ce groupe de pays par rapport à son indice de référence. Au niveau pays, le compartiment ne détient aucune position sur les emprunts d'État émis par le Portugal, l'Irlande et l'Espagne. L'exposition absolue à la Grèce n'est que de 2,2 %, ce qui représente une pondération neutre par rapport à l'indice de référence. Sur les obligations du Trésor italien, le portefeuille conserve une large sous-pondération par rapport à l'indice de référence. Sa pondération absolue de 5,0 % est inférieure de 5,4 % à l'exposition à l'indice. Du côté des obligations d'entreprise, notre exposition aux PIIGS dans ce compartiment est également faible et représente 1,9 % des actifs.

Nous détenons des positions sur l'Italie et la Grèce dans **Invesco Euro Inflation-Linked Bond Fund**. Les gouvernements d'Espagne, du Portugal et d'Irlande n'émettent pas pour le moment de titres adossés à l'inflation et seules l'Allemagne, la France, la Grèce et l'Italie sont actives dans cette catégorie d'actifs. Dans ce fonds, la pondération absolue sur l'Italie est de 21,4 %, contre 28,9 %



---

## Exposition des compartiments obligataires d'Invesco aux « PIIGS »

Commentaire d'Invesco Fixed Income

**Expositions au 11 février 2010**

pour l'indice de référence. En termes de duration, notre exposition est stable par rapport à l'indice de référence. L'exposition absolue aux obligations grecques indexées sur l'inflation est de 5,0 % dans le fonds. Il s'agit d'une position hors indice car la Grèce est sortie de l'indice suite à la dégradation récente de sa note de crédit. Il convient de noter que la plus grande partie de l'élargissement des *spreads* pour ces émissions s'est produite lorsque la Grèce faisait encore partie de l'indice, en novembre et décembre. En conséquence, l'impact s'est déjà reflété dans la valeur et la performance du fonds comme de l'indice de référence. Néanmoins, nous continuons de suivre de près cette position, dans l'optique de progressivement en réduire l'exposition. Ce fonds n'est pas exposé à des positions adossées à l'inflation dans ces pays.

En matière d'exposition aux obligations *corporate*, nos fonds sont relativement peu exposés aux économies portugaise, italienne, irlandaise et grecque ; la situation actuelle a donc eu très peu d'impact sur la valorisation des expositions au crédit de nos fonds. Nos prévisions pour les obligations d'entreprise que nous détenons et notre stratégie d'investissement restent généralement peu affectées par les événements actuels. **Invesco Global Investment Grade Corporate Bond Fund** est exposé aux émissions d'entreprises situées dans des économies affectées par rapport à l'indice de référence, mais il n'a aucune position sur la dette souveraine. Sa pondération absolue s'élève à 7,6 %. En termes relatifs, cette exposition est supérieure de 4,2 % à la pondération de l'indice de référence et 0,45 année plus longue en termes de duration. Tous les titres détenus sont notés A- au minimum.

---

### Information importante

**Ce document est exclusivement destiné à l'information des investisseurs, de leurs conseillers et distributeurs en France et ne constitue ni un document promotionnel, ni une offre commerciale. Données au 11 février 2010, sauf mention contraire.**

La valeur liquidative des fonds et les revenus vont fluctuer, ce qui peut en partie être le résultat des fluctuations de taux de change, et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant total de leurs investissements.

La composition des portefeuilles des fonds peut changer sans préavis. Les opinions et les prévisions exprimées sont celles de l'équipe de gestion et sont susceptibles de changer sans préavis.

Invesco Absolute Return Bond Fund, Invesco Euro Inflation-Linked Bond Fund, Invesco European Bond Fund et Invesco Global Investment Grade Corporate Bond Fund sont des compartiments de Invesco Funds, SICAV de droit luxembourgeois autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Invesco Bond Fund est un compartiment de Invesco Funds Series 2, *unit trust* de droit irlandais autorisé par le *Irish Financial Services Regulatory Authority* ("*Financial Regulator*"). Les fonds mentionnés dans ce document sont enregistrés à la commercialisation en France par l'Autorité des Marchés Financiers.

Aucune souscription ne doit être effectuée sur le fondement de ce document d'information. Pour toute information complémentaire sur ces fonds, des copies des prospectus simplifiés, des prospectus complets, et des derniers rapports annuel et semi-annuel sont disponibles sans frais auprès de Invesco Asset Management SA, 18, rue de Londres, 75009 Paris.

Ce document est publié en France par Invesco Asset Management SA, 18, rue de Londres, 75009 Paris.