

Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales

Créé en décembre 2019, le fonds IVO Fixed Income Short Duration est un OPCVM d'obligations d'entreprises en devises fortes dont les émetteurs ont leur siège ou exercent leur activité principale sur les marchés émergents. Le fonds investit de manière diversifiée dans un large éventail d'émetteurs et de secteurs. Sa durée moyenne maximale est de 3 ans. Le fonds investit sur les différents segments obligataires - Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR - et dans des entreprises qui disposent de bons fondamentaux : fortes situations concurrentielles, faibles niveaux d'endettement, faible exposition à la volatilité de leurs devises locales, niveaux de marges importants, actionnaires solides. La stratégie du fonds privilégie l'approche "mauvais pays/bonnes sociétés" qui permet des investissements de qualité dans des obligations seniors avec une décote.

Commentaire de gestion

Le fonds s'est apprécié de +0.1% au mois de janvier, en ligne avec l'indice CEMBI Broad 1-3 ans (+0.2%).

Après avoir enregistré deux mois de forte hausse en fin d'année dernière, les marchés actions et obligations ont été stables au mois de janvier. Les différentiels de crédit sur le CEMBI HY+ terminent le mois au même niveau auquel ils l'avaient commencé (491 bps). Malgré la mise en place de nouvelles restrictions à la mobilité dans plusieurs pays, en Europe mais aussi en Asie, le prix du baril a augmenté de +7.9%, pour atteindre 56 dollars fin janvier. Cette augmentation a été encouragée par la limitation de l'offre de barils par l'OPEP, mais aussi par le déploiement de la campagne de vaccination au niveau mondial, qui devrait s'accompagner d'une reprise de la demande. Joe Biden, entré en fonction le 10 janvier, a annoncé un plan de 1900 Mds\$ de soutien à l'économie américaine, et a promis la vaccination de 100 millions d'américains dans les 100 premiers jours de son mandat. La croissance des pays européens au dernier trimestre s'est montrée supérieure aux attentes, tout comme celle de la Chine, qui termine l'année 2020 à +2.3% de PIB, contre une prévision de +1.9% du FMI. Le FMI a relevé sa projection de croissance mondiale pour 2021 de +5.2% à +5.5%. La Fed a, elle aussi, rassuré les investisseurs en déclarant qu'elle ne prévoyait pas d'augmenter les taux directeurs à court terme.

Parmi les pays émergents, les pays dans lesquels les corporates High Yield ont été les plus performants ce mois-ci sont le Nigeria (+1.4%), la Turquie (+1.3%) et l'Inde (+1.0%). L'augmentation des prix du pétrole a profité au Nigeria, qui devrait pouvoir réduire le déficit de sa balance courante, la pression sur ses réserves de change et donc son risque crédit. En Turquie, le gouverneur de la banque centrale a annoncé que la politique de taux directeurs élevés se maintiendrait jusqu'à ce que l'inflation atteigne 5%, ce qui a été favorable aux émetteurs. La bonne performance de l'Inde s'explique principalement par la performance de Vedanta, qui a obtenu le consentement de ses créiteurs pour augmenter sa participation dans une de ses filiales, lui permettant d'accéder à plus de liquidité et d'améliorer sa structure financière. De plus, l'entreprise a profité de la remontée des prix des produits de base et a publié de bons résultats trimestriels. En Argentine, l'offre d'échange faite par YPF a déçu les investisseurs, ce qui a généré une augmentation des écarts de rendements sur plusieurs autres corporates du pays. Au Brésil, l'apparition d'un nouveau variant du covid 19, entraînant une importante remontée des contaminations, a pesé sur la performance des corporates. Les émissions obligataires ont été dynamiques, avec un total d'émissions primaires de 75 Mds\$ en janvier. La région la plus dynamique est une nouvelle fois l'Asie (45 Mds\$). Selon les prévisions de JP Morgan, l'Asie devrait être la région enregistrant la plus forte croissance économique en 2021 (+8.9%), en particulier l'Inde (+13.6%) et la Chine (+9.4%).

Malgré la persistance d'inquiétudes sur la situation sanitaire, et les différences de rythme de déploiement de la vaccination entre les pays, les perspectives macroéconomiques restent positives pour l'année 2021, et devraient être soutenues par le maintien des politiques accommodantes des banques centrales. Les fondamentaux des corporates High Yield émergents restent solides, avec peu de risques de défauts attendus. La baisse des rendements sur les marchés développés devrait engendrer des flux importants sur les marchés émergents. La performance des marchés obligataires émergents devrait par ailleurs être soutenue par le portage substantiel et le niveau élevé des différentiels de crédit devrait permettre d'absorber une possible pentification de la courbe des taux. Cependant, la fermeture des frontières de l'Union Européenne et la mise en place de nouvelles restrictions à la mobilité dans certaines régions en réponse à l'apparition de nouveaux variants de l'épidémie pourraient générer de la volatilité dans les prochains mois et restent à surveiller.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été **Autopistas del Sol**, qui a profité des perspectives positives sur la reprise de la mobilité en 2021. Nous poursuivons notre stratégie de diversification géographique et notre volonté d'investir sur des émetteurs notés investment grade ou BB+. Nous avons notamment initié une position sur **Ping An Insurance** (BBB), le deuxième plus important assureur chinois, avec une capitalisation boursière de 231 milliards de dollars, qui entretient des liens historiques avec le gouvernement, et dont le couple rendement-risque nous paraît intéressant.

CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 29 janvier 2021	110,07
Actif net du fonds	34,8M€

RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+5,8%	+5,3%
Rendement au pire* (EUR)	+5,6%	+5,1%
Rendement ajusté** (EUR)	+5,2%	+4,8%

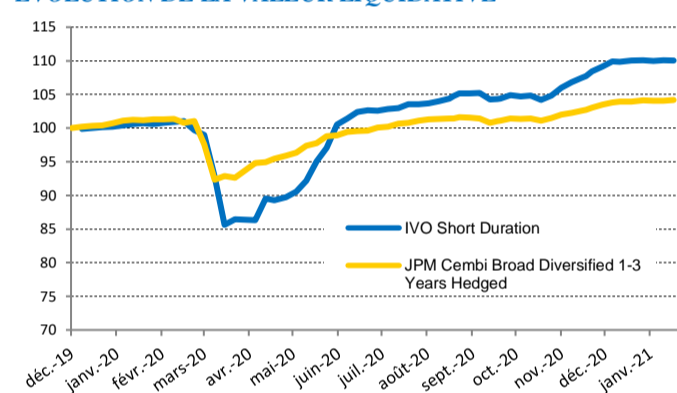
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+0,1%
Performance YTD	+0,1%
Performance ITD	+10,1%
Volatilité annuelle	+12,3%

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939729
Devise de référence : EUR
Date de lancement du fonds : 6 Décembre 2019
Gérant coordinateur : Romain Lacoste
Véhicule : Fonds Luxembourgeois
Catégorie du fonds : Capitalisant UCITS
Liquidité : Quotidienne - Valorisation : Quotidienne
Horizon d'investissement : Au moins 3 ans
Société de gestion : IVO Capital Partners
Dépositaire : Société Générale
Auditeur : Deloitte

MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 1 000€
Frais de gestion annuels : 1,25%
Comm. de perf. : Néant
Cut off : J avant 12:00 (UTC+1)
High Water Mark : Oui

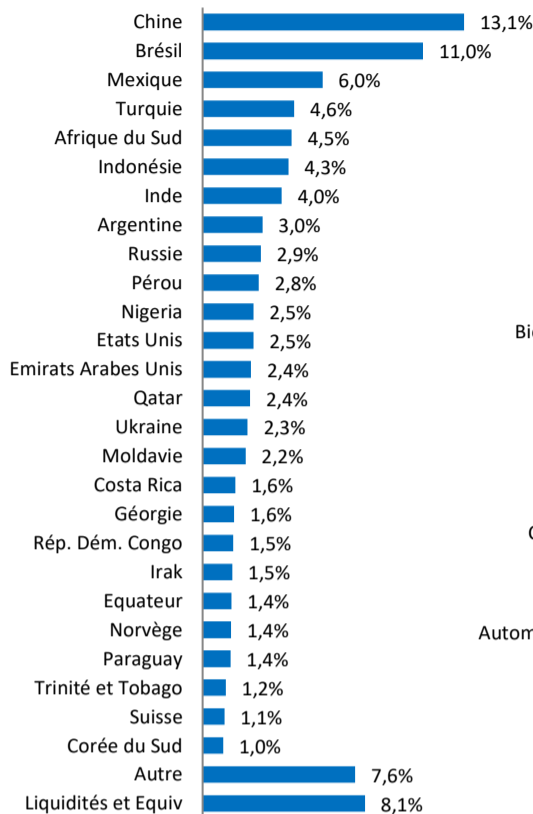
PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,1%
2020	+0,4%	-0,9%	-13,3%	+3,8%	+8,2%	+5,6%	+1,0%	+1,2%	-0,4%	-0,1%	+3,3%	+2,1%	+9,9%
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,1%	+0,1%

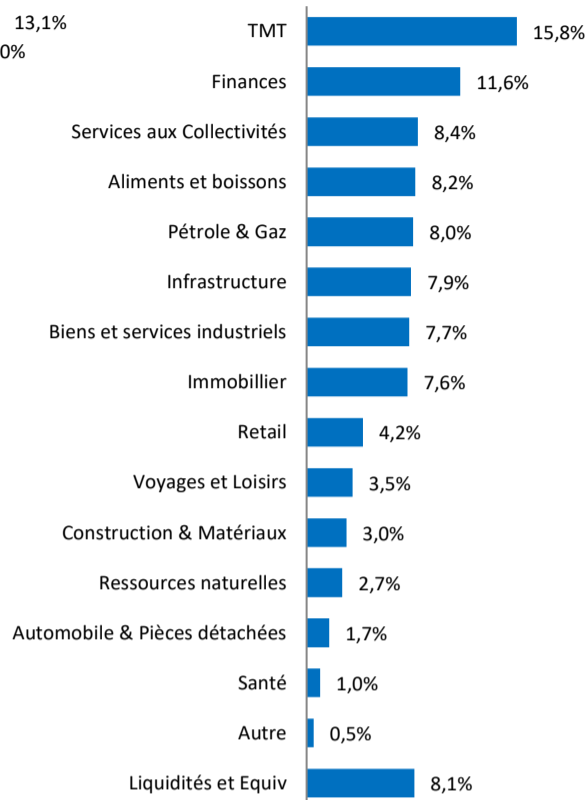
PAR PÉRIODE

1 mois	+0,1%
3 mois	+5,6%
6 mois	+6,3%
12 mois	+9,4%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE

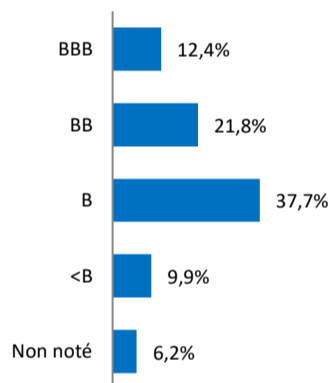
Rendement à maturité* (EUR)	5,8%
Rendement au pire* (EUR)	5,6%
Rendement ajusté** (EUR)	5,2%
Exposition USD	0,6%
Coupon sur prix	7,1%
Nombre d'émetteurs	94
Maturité moyenne	3,5
Sensibilité Taux	2,2
Duration ajustée**	2,3
Rating moyen	BB-
Taille moyenne émissions (\$ million)	597
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,1%

*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

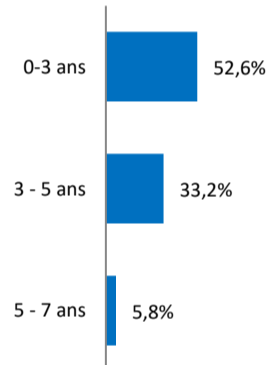
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	1,3
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,3
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,3x

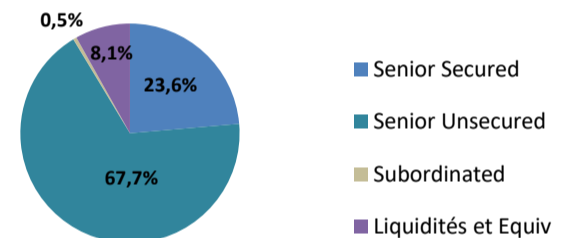
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	2,6%
FS LUXEMBOURG SARL 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	2,6%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Qatar	Finances	2,4%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,2%
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ Mexique	TMT	2,0%
LIGHT SERVICOS ENERGIA 2023	\$ Brésil	Services aux Collectivités	2,0%
GAZPROM PJSC (GAZ FN) 2025	€ Russie	Pétrole & Gaz	1,9%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	1,9%
GEELY FINANCE HK LTD 2025	\$ Chine	Automobile & Pièces détachées	1,7%
AUTOPISTAS DEL SOL SA 2030	\$ Costa Rica	Infrastructure	1,6%

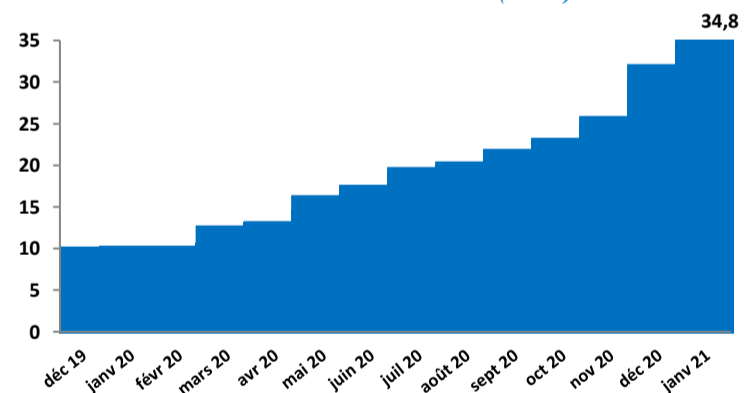
10 premières lignes

20,8%

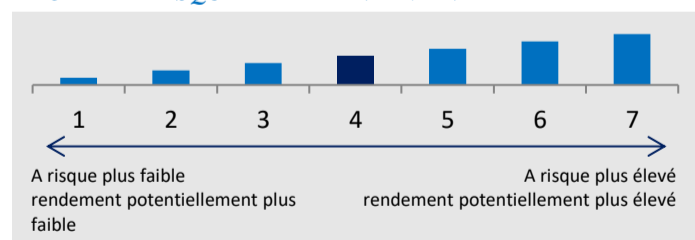
INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne récupériez pas votre capital de départ.
- Les titres de créance peuvent être soumis à d'importantes fluctuations de cours dictées par l'évolution des taux d'intérêt, ainsi que par la qualité de crédit de leur émetteur. Ces risques sont plus marqués dans le cas de la dette émergente et des titres de catégorie inférieure à « investment grade ».
- Les marchés émergents peuvent être sujets à des normes moins avancées en matière de conservation d'actifs et de règlement des transactions, afficher une volatilité plus forte et s'avérer moins liquides que leurs homologues développés.
- La couverture du risque de change visant à minimiser les effets des mouvements de devises peut ne pas donner les résultats escomptés. Les investisseurs peuvent être exposés à des devises autres que celle dans laquelle est libellée la Classe d'actifs dans laquelle ils sont investis. Les gains échéant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change.
- Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l'Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (€ mln)



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque

Pour plus d'informations sur le fonds, veuillez nous contacter : gestion@ivocapital.com
Tel: +33 (1) 45 63 63 13

*Les données ajustées par IVO CP excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au prochain call ou put, à une autre date de call ou à l'occasion d'un tender). Les hypothèses retenues ne correspondent donc pas toujours au scénario du pire, c'est-à-dire au scénario offrant le rendement le plus faible, mais peuvent aussi, à l'inverse, conduire à exclure un rendement trop élevé et aberrant. Des hypothèses fausses peuvent avoir pour conséquence de sous ou surestimer le rendement et la durée résiduelle ou sensibilité du portefeuille.

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.