



IVO SHORT DURATION (EUR) - UCITS

RAPPORT DE GESTION - AVRIL 2021

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 d'avril, en sous-performance par rapport à l'indice CEMBI Broad 1-3 ans hedgé en euros (+0.4%), principalement à cause de la volatilité expérimentée par le marché Investment Grade chinois.

Les pays où le marché Corporate High Yield émergent a enregistré la plus forte performance sont la Turquie (+3.3%) et le Brésil (+2.1%). Les émetteurs turcs ont rattrapé leur baisse du mois de mars liée au changement de gouverneur de la banque centrale, le nouveau gouverneur ayant affirmé que la banque centrale maintiendrait une politique monétaire restrictive à court terme. Au Brésil, la partie longue de la courbe Petrobras a bénéficié de la baisse des taux souverains américains ainsi que d'un léger rattrapage des spreads après le fort écartement des mois précédents, qui faisait suite au changement de PDG et au retour politique de l'ancien président Lula. Ce mois-ci, la plus forte baisse a été enregistré par le Pérou (-3.9%). Le premier tour de l'élection présidentielle fin avril a provoqué la surprise des investisseurs en plaçant en tête un ancien instituteur représentant de la gauche populiste et novice en politique, qui affrontera la fille de Fujimori (droite populiste) au second tour en juin. La performance moyenne du Mexique (-1.4%) s'explique par la forte baisse d'un émetteur du secteur financier non-bancaire que nous n'avions pas en portefeuille, à la suite du retraitement comptable d'une partie de ses actifs au bilan, ce qui a indirectement affecté les valorisations des autres émissions du secteur. A cause des tensions avec la Russie, l'Ukraine (-0.7%) a elle aussi légèrement sous-performé ce mois-ci, malgré un rebond en fin de mois à la suite de l'annonce du retrait des troupes russes de la frontière. En Chine, l'une des principales sociétés financières contrôlées par l'Etat, China Huarong, notée BBB+, a annoncé un retard dans la publication de ses comptes annuels et des rumeurs ont émergé sur une possible restructuration financière de l'entreprise. Ces événements ont déclenché un mouvement de vente important sur l'émetteur et plus généralement sur les SOE (state-owned enterprises) pendant les deux premières semaines d'avril, les investisseurs remettant en question le soutien apporté par le gouvernement à ce genre d'entreprises. Même si ce genre d'événements pourraient continuer à générer de la volatilité sur le marché asiatique à court terme, cela devrait permettre à plus long terme à ce marché de devenir plus mature et de gagner en transparence.

Les perspectives pour les pays émergents sont positives pour l'année 2021 et le marché primaire est dynamique (les émissions primaires ont atteint 30 milliards de dollars au mois d'avril). Le taux 10 ans souverain américain devrait continuer à être volatile jusqu'à ce que les effets de la réouverture de l'économie et des injections monétaires massives sur l'inflation puissent être évaluées. Les taux courts termes devraient rester porteurs pour la croissance, la Fed ayant réaffirmé sa volonté de maintenir des taux bas jusqu'en 2022 au moins. Cependant, le retard de la vaccination dans certains pays émergents ou certains événements politiques comme au Pérou pourraient continuer à créer de la volatilité à court terme. Dans un contexte de taux américains qui restent en-dessous de leur niveau historique, nous considérons être positionné favorablement, de par notre durée structurellement faible (2.5 ans).

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'aéroport international de Quito, **Quiport**, qui a profité d'événements politiques positifs. Guillermo Lasso, candidat de centre droit pro-marché a été élu président, et les obligations du souverain équateur ont également réagi positivement. Le vote de la « dollarisation defence bill » par le Parlement, qui renforce l'indépendance de la banque centrale et assure la dollarisation du pays, a été reçue de manière positive par les investisseurs. Nous avons profité des mouvements de vente sur plusieurs zones émergentes pour faire un premier point d'entrée sur quelques obligations péruviennes avec une bonne qualité de crédit, ainsi que pour renforcer certaines positions en Ukraine. Nous avons pris nos profits sur certaines de nos positions en gains, principalement des émetteurs notés B dans le secteur de la mobilité.

CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 30 avril 2021	110,69
Actif net du fonds	53M€

RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+5,9%	+5,6%
Rendement au pire* (EUR)	+5,7%	+5,4%
Rendement ajusté** (EUR)	+5,2%	+4,9%

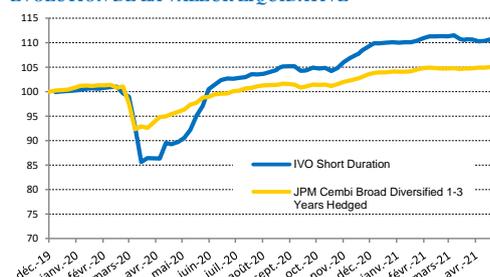
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+0,1%
Performance YTD	+0,6%
Performance ITD	+10,7%
Volatilité annuelle	+5,5%

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939729
Ticker Bloomberg : IVFISRE LX
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)

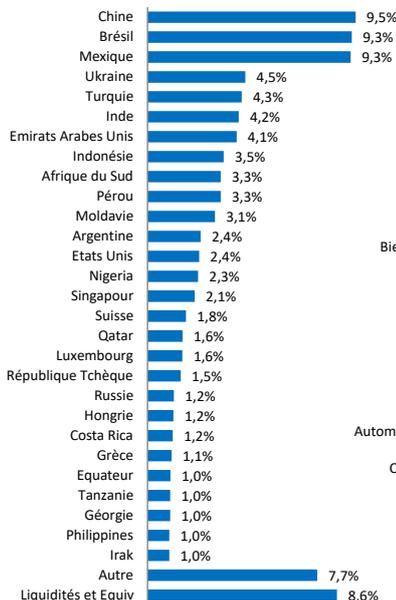
PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,1%	+1,1%	-0,6%	+0,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,6%
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%

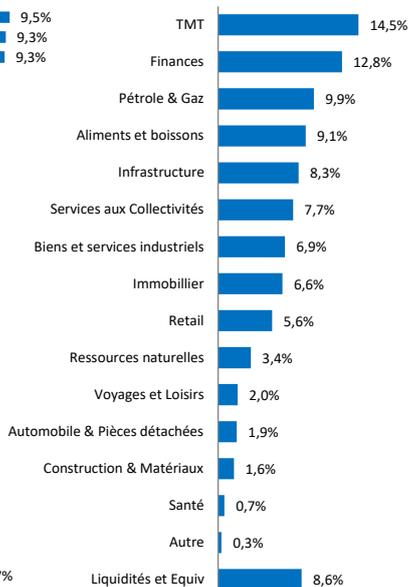
PAR PÉRIODE

1 mois	+0,1%
3 mois	+0,6%
6 mois	+6,2%
12 mois	+23,4%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE

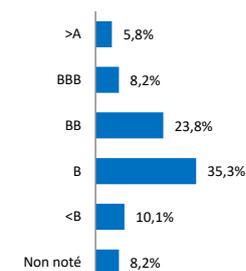
Rendement à maturité* (EUR)	+5,9%
Rendement au pire* (EUR)	+5,7%
Rendement ajusté** (EUR)	+5,2%
Exposition USD	1,1%
Coupon sur prix	6,8%
Nombre d'émetteurs	111
Maturité moyenne	3,7
Sensibilité Taux	2,4
Duration ajustée**	2,5
Rating moyen	BB
Taille moyenne émissions (\$ million)	591
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,2%

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

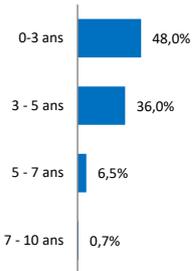
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	7,7
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	1,6
Levier d'Endettement Moy. Pond.	2,5x

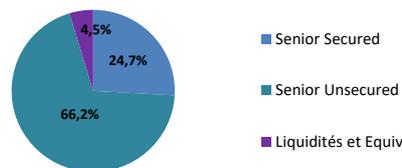
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	2,0%
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ Mexique	TMT	2,0%
FS BIOENERGIA SARL 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	1,8%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	1,7%
FAB SUKUK COMPANY LTD 2024	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,7%
GLOBO COMMUNICACOES PART 2025	\$ Brésil	TMT	1,7%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavie	Aliments et boissons	1,6%
EMIRATES NBD BANK PISC 2025	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,6%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Qatar	Finances	1,6%
ARCELIK AS 2021	€ Turquie	Retail	1,6%

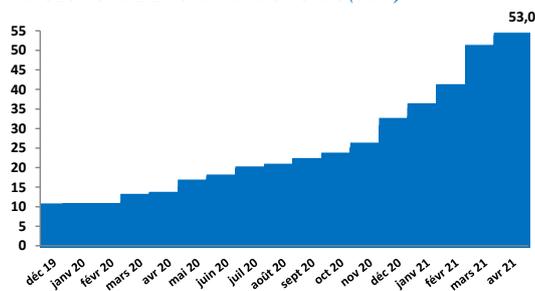
10 premières lignes

17,3%

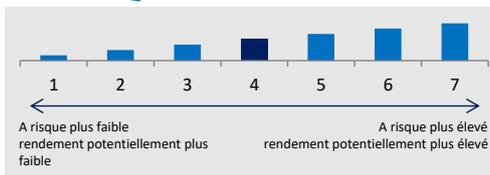
INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- 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.