



Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales en devises dures

Créé en décembre 2019, le fonds IVO Global Opportunities est un OPCVM investi en actions et en obligations sans contrainte de notation et de devises. Le fonds investit principalement, mais non exclusivement, dans les pays émergents. La stratégie d'investissement consiste à construire un portefeuille reflétant les prévisions des gérants quant à l'ensemble des marchés actions, obligations et devises des pays émergents. La stratégie est totalement discrétionnaire et se fonde principalement sur une approche de sélection des titres (dite de picking) tout en intégrant une dimension macro-économique pour affiner l'allocation d'actifs. L'approche de sélection de titres consiste à choisir des sociétés offrant des perspectives de bénéfices à moyen ou long terme ainsi qu'un potentiel de croissance. Cette sélection repose sur les fondamentaux des entreprises, notamment la qualité de leur structure financière, leur capacité à générer des cash-flows, leur positionnement concurrentiel sur leurs marchés, leurs perspectives futures et la qualité de leur management.

Commentaire de gestion

Le fonds s'est apprécié de +1,4% au mois de juin, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI HY+ (+0.7% en EUR) et à l'indice IBOXX Liquid High Yield (+1.1%), principalement grâce à la bonne performance des émetteurs argentins, la sous-pondération à la Chine et des développements idiosyncratiques positifs.

Le mois de juin a été plutôt positif pour les marchés actions et obligataires, grâce à la combinaison de la baisse des taux et à un resserrement des écarts de rendement sur le CEMBI HY+, qui se situent à 444 pdb en fin de mois, contre 455 pdb fin mai. Après une période de volatilité, le rendement souverain américain à 10 ans a baissé, terminant le mois à 1.4%, soit 20 pdb de moins que son niveau de fin mai. Cette baisse des taux longs s'explique par les projections d'inflation des membres de la Fed qui sont restées inchangées après le comité du 15 juin, ce qui laisse entendre que les participants du comité et les investisseurs considèrent l'inflation comme transitoire et principalement liée à la reprise économique mondiale. Lors de ce comité, la Fed a en effet augmenté sa prévision de croissance du PIB américain de 6.5% à 7% pour 2021. Par ailleurs, la Fed a réaffirmé sa volonté de poursuivre son programme de rachats d'actifs de 120 Mds\$ par mois, maintenant une liquidité importante sur les marchés.

Parmi les marchés obligataires émergents, l'Argentine (+5.0%) est une nouvelle fois le pays où les émetteurs ont enregistré la plus forte hausse au mois de juin. Les rumeurs sur l'accord avec le Club de Paris se sont confirmées, lui permettant ainsi de restructurer les paiements jusqu'en mars 2022, ce qui améliore la liquidité du souverain. Au Pérou (+3.1%), le candidat de gauche Pedro Castillo a été donné provisoirement vainqueur des élections présidentielles, mais les résultats définitifs sont encore en suspens, la candidate opposante Fujimori ayant contesté un certain nombre de bulletins de vote. Les émetteurs péruviens ont rattrapé une partie de leur baisse du mois d'avril suite aux inquiétudes sur l'élection de Castillo, dont l'équipe économique a rassuré les marchés en exprimant sa volonté de contenir l'inflation, de ne pas contrôler les changes ni de nationaliser les entreprises privées. Les valorisations se situent toujours en-dessous de leur niveau de début d'année. Au Mexique, la coalition du président AMLO, en place depuis 2018, a perdu la majorité à l'assemblée nationale, nécessitant un changement de constitution, ce qui devrait empêcher de briguer un second mandat en 2024, et être positif pour les investissements étrangers. En Iran, le conservateur Raïssi a été désigné pour prendre le pouvoir à partir de mi-juillet. Un potentiel accord avec les Etats-Unis pourrait se matérialiser avant son investiture, ce qui aurait pour conséquence une augmentation de l'offre de pétrole sur le marché mondial. Malgré cela, le prix du baril a continué son ascension, terminant au-dessus des 75\$, reflétant les fortes anticipations de reprise de la demande mondiale qui devraient couvrir l'augmentation de l'offre au deuxième semestre. Le seul pays ayant enregistré une performance négative est la Chine (-2.1%), principalement liée à un émetteur important de l'indice, dont les obligations ont connu une forte baisse après une série de mauvaises nouvelles et une dégradation de sa notation par Fitch puis par Moody's. Du côté de l'Asie Pacifique, l'Indonésie voit les nouvelles contaminations augmenter de nouveau depuis la fête religieuse de l'Aïd qui a engendré des déplacements importants dans le pays, et le gouvernement a imposé de nouvelles restrictions à Jakarta. Les émetteurs indonésiens ont néanmoins bien résisté (+0.3%), témoignant de la confiance des investisseurs dans une reprise économique malgré de nouvelles vagues de contaminations dans certaines régions. Suite au pic de la deuxième vague en Inde au mois de mai, le gouvernement a annoncé des aides supplémentaires aux PME d'un montant de 20 Mds\$, soit 1% du PIB du pays. En Israël, les élections ont mis fin à l'ère Netanyahu et placé au pouvoir Naftali Bennett. Enfin, après le détournement de l'avion Ryanair par la Biélorussie en mai, les relations avec l'Union Européenne restent tendues et une nouvelle série de sanctions économiques pour le pays ont été annoncées.

Nous restons positifs sur la classe d'actifs. Les résultats du premier trimestre des entreprises ont été relativement bons dans l'ensemble et les leviers d'endettement sont en amélioration. On observe un accélération de la vaccination dans la plupart des pays émergents, notamment dans ceux qui ont été les plus touchés comme le Brésil ou l'Argentine, dans un contexte de situation sanitaire qui s'améliore dans son ensemble malgré des incertitudes persistantes sur le variant delta. Les écarts de rendement sont encore supérieurs à ceux de janvier 2020 (412 pdb), et nous observons encore une forte dispersion par rapport à la moyenne, ce qui continue d'offrir des opportunités d'investissement pour une gestion active. Enfin, les prévisions de croissance de JP Morgan pour les émergents en 2021 sont supérieures à celles des pays développés (+7.4% contre +5.9%), et les flux entrants devraient se situer autour de 37 Mds\$, en augmentation de 60% par rapport à l'an passé, ce qui montre l'intérêt des investisseurs pour la classe d'actifs. Cela dit, dans une perspective d'une future remontée des taux souverains, nous maintenons notre positionnement défensif sur les taux avec une durée courte de 3,3.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été le producteur de gaz naturel **Peru LNG**, qui a en grande partie rattrapé sa baisse du mois de mai en annonçant la reprise de la production de l'une de ses usines et bénéficié du discours rassurant de l'équipe de Castillo. En juin, nous avons continué à diversifier le portefeuille du fonds, en intégrant quatre nouveaux émetteurs, dont deux au Pérou. Enfin, dans une logique de réduction de notre exposition à ce secteur, nous avons pris nos profits sur un certain nombre de financières non bancaires en Amérique Latine.

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	-0,5%	+2,7%	+0,9%	+1,2%	+1,8%	+1,4%	-	-	-	-	-	-	+7,7%
2020	-2,5%	-3,0%	-19,2%	+10,3%	+12,8%	+6,7%	+1,6%	+1,5%	-1,0%	+0,1%	+7,2%	+6,2%	+18,1%
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,0%	-0,0%

PAR PÉRIODE

1 mois	+1,4%
3 mois	+4,5%
6 mois	+7,7%
12 mois	+25,5%

CHIFFRES CLÉS

LU2061939489

Date de lancement du fonds	16 décembre 2019
VL au 30 juin 2021	127,12
Actif net du fonds	29M€

RENDEMENT

Part. oblig. Fonds

Rendement à maturité* (EUR)	+23,4%	+21,3%
Rendement au pire* (EUR)	+23,3%	+21,3%
Rendement ajusté* (EUR)	+10,6%	+9,1%

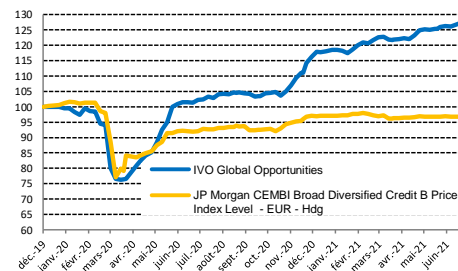
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+1,4%
Performance YTD	+7,7%
Performance ITD	+27,1%
Volatilité annuelle	+5,5%

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



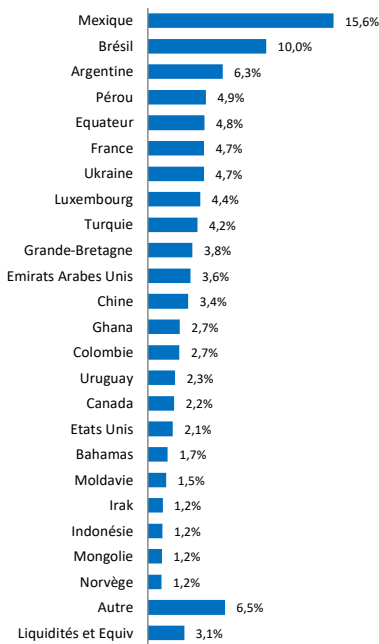
CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939489
Ticker Bloomberg : IVOGORE LX
Devise de référence : EUR
Date de lancement du fonds : 13 Décembre 2019
Gérant : Roland Vigne
Véhicule : Fonds Luxembourgeois
Catégorie du fonds : Capitalisant UCITS
Liquidité : Hebdomadaire - Valorisation : Quotidienne
Horizon d'investissement : Au moins 5 ans
Société de gestion : IVO Capital Partners
Dépositaire : Société Générale
Auditeur : Deloitte

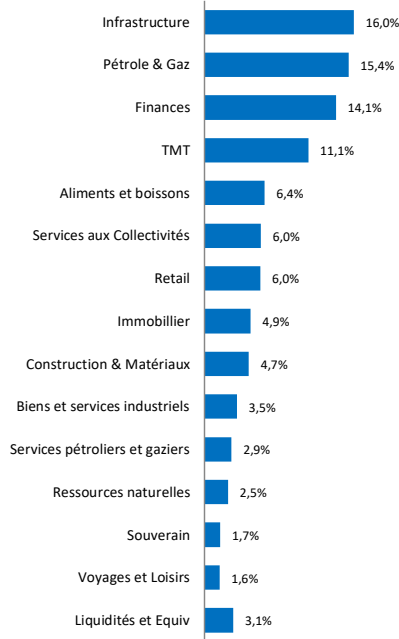
MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 1 000€
Frais de gestion annuels : 2%
Comm. de perf. : 15% au-delà de 5% par année calendaire
Droits d'entrée : Jusqu'à 4%
High Water Mark : Oui

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

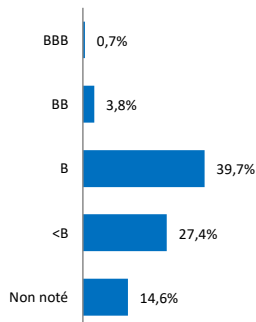
Exposition actions	10,7%
Rendement à maturité* (EUR)	23,4%
Rendement au pire* (EUR)	23,3%
Rendement ajusté** (EUR)	10,6%
Exposition USD	3,2%
Coupon sur prix	9,3%
Nombre d'émetteurs	80
Maturité moyenne	4,4
Sensibilité Taux	3,0
Duration ajustée**	3,3
Rating moyen	B
Taille moyenne émissions (\$ million)	503
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,2%

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

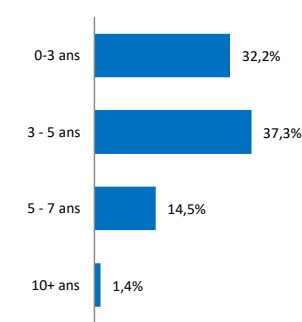
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	2,6
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,7
Lever d'Endettement Moy. Pond.	3,8x

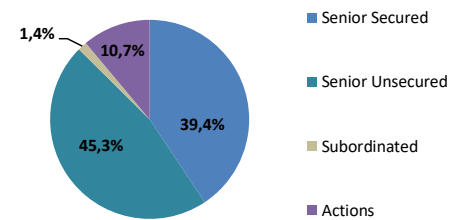
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

ÉMETTEUR	PAYS	SECTEUR	POIDS
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Infrastructure	4,78%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	4,48%
GRUPO KALTEX SA DE CV 2022	\$ Mexique	Retail	3,68%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	3,12%
TELEGRAM GROUP INC 2026	\$ Grande-Bretagne	TMT	2,97%
MOGO FINANCE 2022	€ Luxembourg	Finances	2,88%
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquie	Infrastructure	2,80%
ANDRADE GUTIER INT SA 2024	\$ Brésil	Construction & Matériaux	2,66%
ACI AIRPORT SUDAMERICA S 2032	\$ Uruguay	Infrastructure	2,29%
SHAMARAN PETROLEUM CORP 2023	\$ Canada	Pétrole & Gaz	2,22%

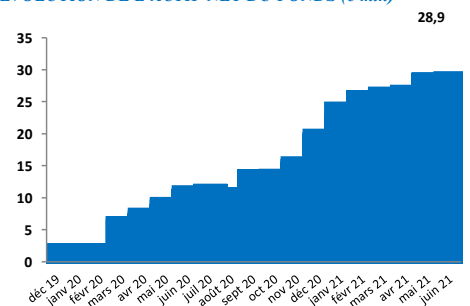
10 premières lignes

31,9%

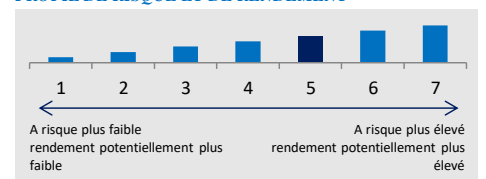
INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne récupérez 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.