

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

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 +0.6% au mois de juin, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI Broad 1-3 ans hedgé en euros (+0.3%), liée à une surperformance homogène sur une majeure partie du portefeuille.

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, nécessaire au 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 Raisi 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 une 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, notre durée de 2.5, structurellement courte, nous permet d'être protégé d'une potentielle hausse des taux souverains.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'opérateur de centre de données mexicain **Kionetworks**, dans lequel l'actionnaire a une nouvelle fois injecté de l'equity, et sur lequel des rumeurs circulent sur un potentiel rachat pour une valeur de 1 Mds\$, ce qui équivaut à un multiple de 10 fois l'EBITDA. Nous maintenons notre volonté de diversification géographique, et nous avons ainsi renforcé certaines de nos positions des émetteurs de qualité notés au moins BB dans différentes régions. Enfin, nous avons pris nos profits sur quelques financières non bancaires et certaines positions au Pérou.

### CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 30 juin 2021	112,33
Actif net du fonds	58,6M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+7,3%	+6,9%
Rendement au pire* (EUR)	+7,0%	+6,6%
Rendement ajusté** (EUR)	+4,9%	+4,6%

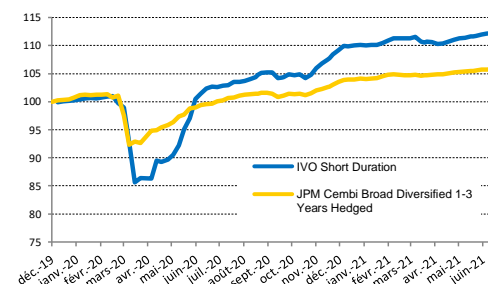
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+0,6%
Performance YTD	+2,1%
Performance ITD	+12,3%
Volatilité annuelle	+2,4%

### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



### CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939729
Ticker Bloomberg : IVFISRE LX
Devises 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)

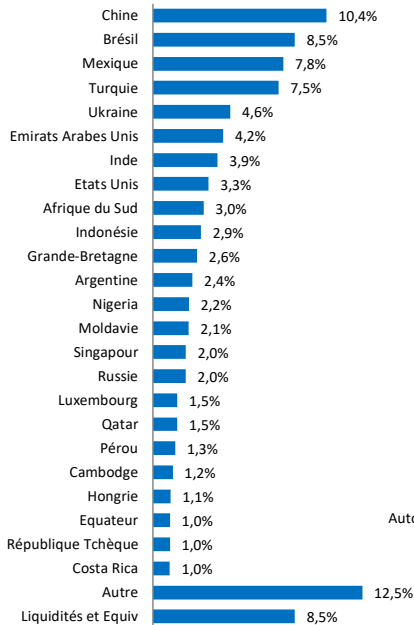
### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,1%	+1,1%	-0,6%	+0,1%	+0,8%	+0,6%	-	-	-	-	-	-	+2,1%
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%

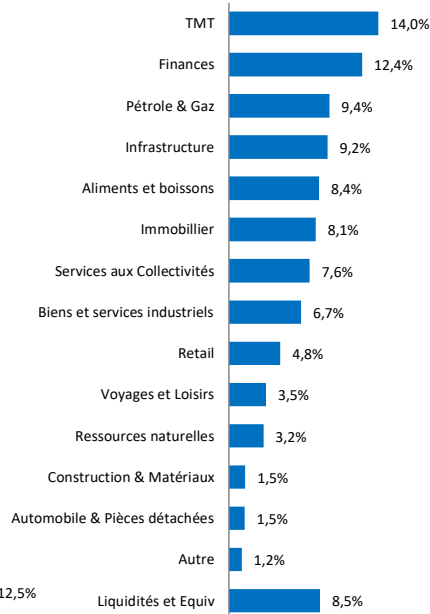
### PAR PÉRIODE

1 mois	+0,6%
3 mois	+1,6%
6 mois	+2,1%
12 mois	+9,6%

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

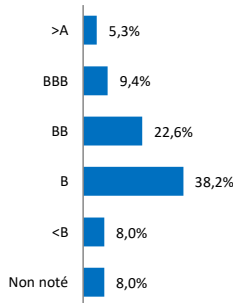
Rendement à maturité* (EUR)	+7,3%
Rendement au pire* (EUR)	+7,0%
Rendement ajusté** (EUR)	+4,9%
Exposition USD	1,6%
Coupon sur prix	6,7%
Nombre d'émetteurs	116
Maturité moyenne	3,7
Sensibilité Taux	2,5
Duration ajustée**	2,5
Rating moyen	BB
Taille moyenne émissions (\$ million)	580
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,2%

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

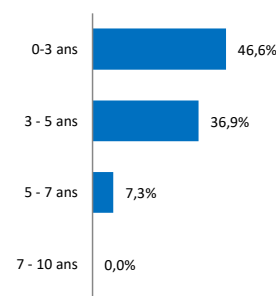
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	6,8
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	1,4
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,3x

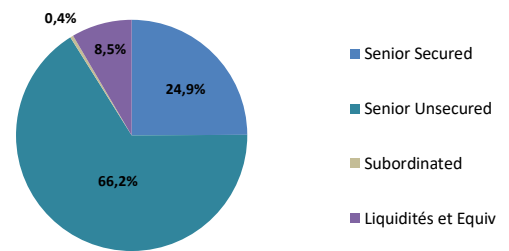
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



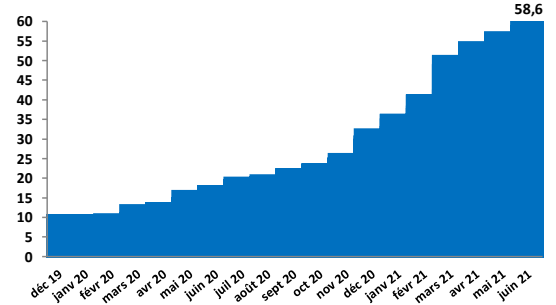
### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,1%
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquie	Infrastructure	2,0%
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	1,9%
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ Mexique	TMT	1,8%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	1,6%
FS BIOENERGIA 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	1,6%
FAB SUKUK COMPANY LTD 2024	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,6%
GLOBO COMMUNICACOES PART 2025	\$ Brésil	TMT	1,5%
EMIRATES NBD BANK PJSC 2025	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,5%
TELEGRAM GROUP INC 2026	\$ Grande-Bretagne	TMT	1,5%

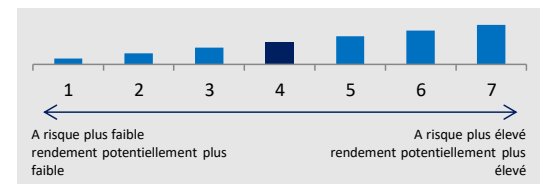
10 premières lignes

17,0%

### 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](mailto:gestion@ivocapital.com)  
Tel: +33 (1) 45 63 63 13

### 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.

\*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.