



IVO SHORT DURATION SRI (EUR) - UCITS

RAPPORT DE GESTION - AOÛT 2021

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 duration 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 +1.1% au mois d'août, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI Broad 1-3 ans (+0.5% en EUR), principalement grâce à des développements idiosyncratiques positifs sur certains titres et au rattrapage des émetteurs chinois après leur baisse du mois de juillet.

Malgré une légère hausse des taux souverains américains, les marchés obligataires ont enregistré une performance positive au mois d'août, grâce à une compression des écarts de rendements de 23 pdb. Le taux souverain américain à 10 ans a augmenté de 10 pdb ce mois-ci, finissant à 1.3%, en dépit des inquiétudes liées au variant delta et à la reprise de la demande mondiale. La Fed a affirmé son intention de ralentir le programme de rachats d'actifs d'ici la fin de l'année, tout en maintenant pour le moment des taux bas, dont l'augmentation n'est toujours pas attendue avant fin 2022 ou début 2023. Après une légère dépréciation au mois de juillet, le dollar s'est apprécié de +0.6% ce mois-ci. Le prix du baril a été volatil au mois d'août, avec une baisse en milieu de mois liée aux nouvelles restrictions à la mobilité dues au variant delta, notamment aux Etats-Unis. Il a réaugmenté à la fin du mois avec l'arrivée de l'ouragan Ida qui a stoppé la production dans le golfe du Mexique, terminant à 71.5\$. L'indice des matières premières a lui aussi réaugmenté en fin de mois, indiquant une baisse des inquiétudes sur la reprise de la croissance mondiale. Tous les marchés obligataires émergents ont enregistré une performance positive au mois d'août, mais les deux principaux contributeurs de celle-ci sont la Chine (+4.0%), où les émetteurs ont récupéré une grande partie de leur baisse du mois de juillet, et l'Argentine (+4.0%), dont les émetteurs ont réagi positivement à des rumeurs sur la conclusion d'un accord entre le gouvernement et le FMI, ainsi qu'à la restructuration de la dette de la province de Buenos Aires après plus d'une année de négociations. Le marché Actions chinois a lui continué de baisser ce mois-ci, en raison des inquiétudes persistantes sur la mise en place de régulations par le gouvernement, la dégradation des conditions sanitaires et de violentes intempéries dans le centre du pays. L'indice PMI sur l'activité manufacturière a perdu 5.8 points au mois d'août, et les commandes d'exportations ont également baissé. Cependant, le gouvernement chinois a exprimé sa volonté de soutenir les secteurs en difficulté, et la banque centrale pourrait également baisser les taux directeurs d'ici la fin de l'année. Grâce à cela, la croissance du PIB chinois, impactée au troisième trimestre, devrait reprendre au quatrième trimestre (+7.8% QoQ selon JP Morgan). En Amérique Latine, le Brésil voit son nombre de contaminations diminuer, et le Mexique devrait utiliser \$12.2 Mds reçus du FMI pour rembourser de la dette extérieure. Au Pérou, le Parlement a donné son vote de confiance au gouvernement de Pedro Castillo. En Asie, l'Indonésie (+2.2%), qui a souffert d'une nouvelle vague de contaminations au mois de juillet, a commencé à lever les restrictions, ce qui a profité aux émetteurs. En Afrique, la Zambie a élu un nouveau président, ancien opposant au régime, qui semble enclin à réduire la dette publique, le déficit fiscal et souhaite rassurer les marchés. Le pays est toujours en discussion avec le FMI pour obtenir un programme d'aide financière. En Tunisie, le président a étendu la suspension du Parlement pour une durée indéterminée. Enfin, en Afghanistan, la prise du pouvoir par les talibans et le retrait des troupes américaines n'a pas eu d'impact direct sur notre portefeuille.

Ce mois-ci, l'un des principaux contributeurs à la performance a été l'opérateur de centre de données mexicain **Kionetworks**, qui a confirmé les rumeurs sur son rachat par le fonds d'investissement I Squared Capital. Nous avons allégé certaines de nos positions en gain, et avons renforcé certaines de nos positions où nous voyons encore du potentiel de compression d'écart de rendement, notamment au Pérou et en Indonésie. Notre duration, structurellement faible, à 2.5, nous permet de nous protéger contre la potentielle hausse des taux souverains américains. Nous maintenons notre volonté de diversification du portefeuille et de nous positionner sur des émetteurs solides plutôt notés BB ou plus.

Malgré des inquiétudes sur l'impact du variant delta sur la reprise de la croissance mondiale, notre classe d'actifs nous paraît toujours attractive. Premièrement, les fondamentaux des entreprises restent solides, et les résultats des émetteurs « Corporate High Yield » du deuxième trimestre ont été bons principalement dus à des marges en forte croissance. Deuxièmement, l'augmentation des contaminations dans de nombreux pays pendant l'été a, certes, impacté la confiance des investisseurs, mais ne semble pas avoir eu d'impact important sur la mobilité ou sur le marché du travail, à l'exception de la Chine. Le PIB mondial a augmenté de 5.5% sur les trois derniers trimestres, trois points de plus que les attentes de JP Morgan, et devrait maintenir ce rythme sur le reste de l'année. Enfin, les valorisations sont toujours attractives, les écarts de rendement (461 pdb) étant encore supérieurs à ceux de janvier 2020 (412 pdb), offrant encore un bon potentiel de compression et des opportunités d'investissement.

CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

| | |
|----------------------------|-----------------|
| Date de lancement du fonds | 6 décembre 2019 |
| VL au 31 août 2021 | 113,39 |
| Actif net du fonds | 70M€ |

RENDEMENT

| | Part. oblig. | Fonds |
|-----------------------------|--------------|-------|
| Rendement à maturité* (EUR) | +5,7% | +5,5% |
| Rendement au pire* (EUR) | +5,3% | +5,1% |
| Rendement ajusté** (EUR) | +4,6% | +4,4% |

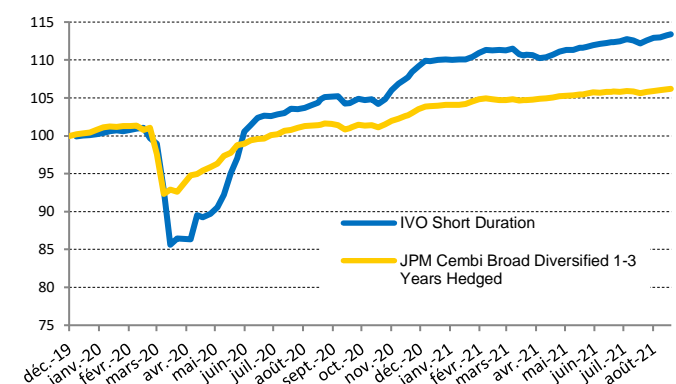
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

| | |
|---------------------|--------|
| Performance MTD | +1,1% |
| Performance YTD | +3,1% |
| Performance ITD | +13,4% |
| Volatilité annuelle | +2,4% |

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) |

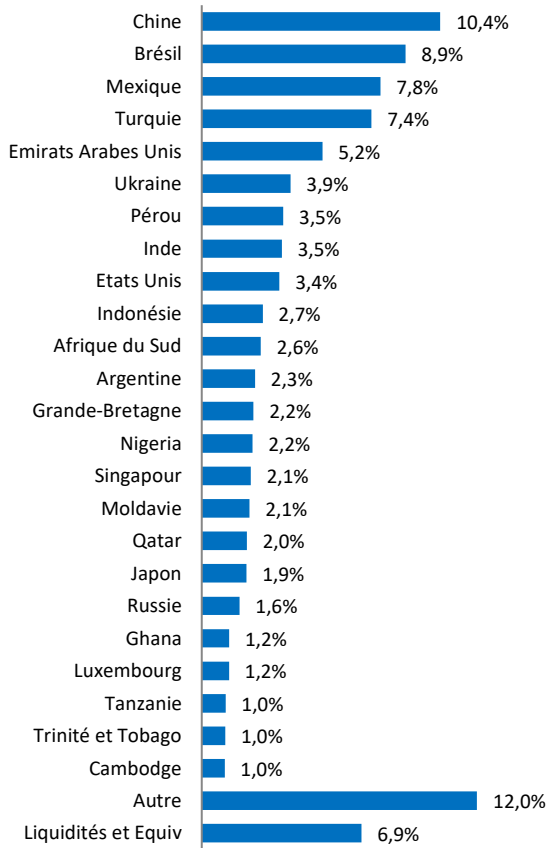
PERFORMANCES MENSUELLES

| | Jan. | Fév. | Mar. | Avr. | Mai | Jui. | Jui. | Aoû. | Sep. | Oct. | Nov. | Déc. | YTD |
|------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2021 | +0,1% | +1,1% | -0,6% | +0,1% | +0,8% | +0,6% | -0,1% | +1,1% | - | - | - | - | +3,1% |
| 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% |

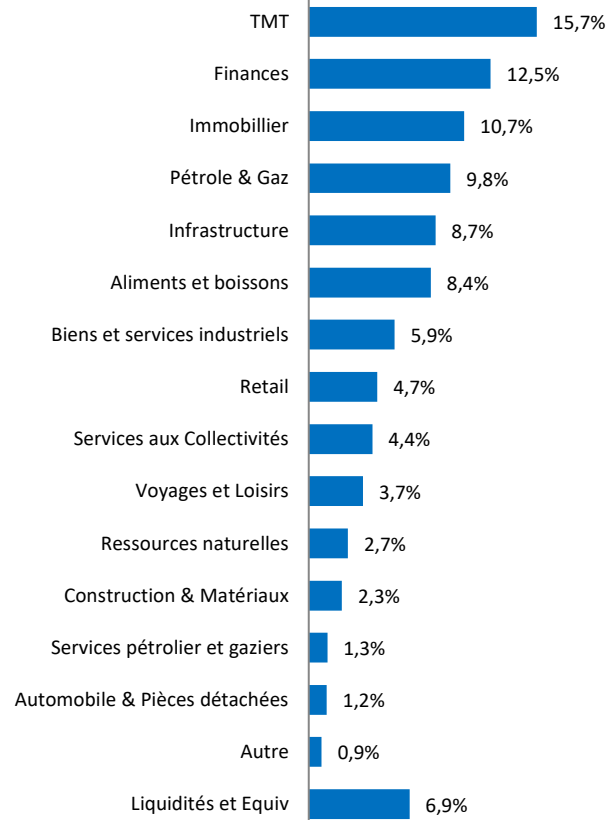
PAR PÉRIODE

| | |
|---------|-------|
| 1 mois | +1,1% |
| 3 mois | +1,6% |
| 6 mois | +1,9% |
| 12 mois | +8,2% |

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE

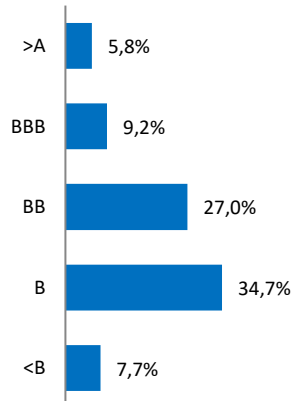
| | |
|---------------------------------------|-------|
| Rendement à maturité* (EUR) | +5,7% |
| Rendement au pire* (EUR) | +5,3% |
| Rendement ajusté** (EUR) | +4,6% |
| Exposition USD | 1,9% |
| Coupon sur prix | 6,5% |
| Nombre d'émetteurs | 122 |
| Maturité moyenne | 3,9 |
| Sensibilité Taux | 2,5 |
| Duration ajustée** | 2,5 |
| Rating moyen | BB |
| Taille moyenne émissions (\$ million) | 590 |
| Ratio d'emprise Moy. Pond. | 0,2% |

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

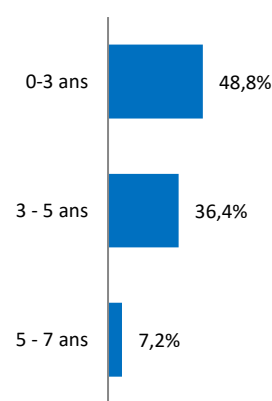
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

| | |
|--|------|
| Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards) | 8,3 |
| EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards) | 1,8 |
| Levier d'Endettement Moy. Pond. | 2,4x |

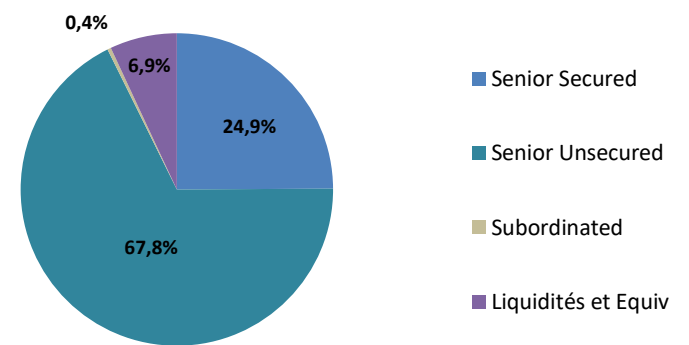
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



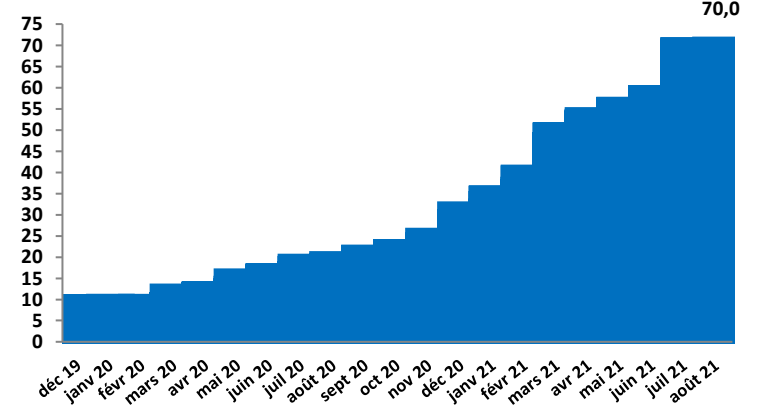
10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

| Émetteur | PAYS | SECTEUR | POIDS |
|-------------------------------|------------------------|----------------------|-------|
| AXTEL SAB DE CV 2024 | \$ Mexique | TMT | 2,2% |
| ARAGVI FINANCE INTL 2026 | \$ Moldavie | Aliments et boissons | 2,1% |
| QIB SUKUK LTD 2025 | \$ Qatar | Finances | 2,0% |
| FAB SUKUK COMPANY LTD 2024 | \$ Emirats Arabes Unis | Finances | 2,0% |
| LIMAK ISKENDERUN 2036 | \$ Turquie | Infrastructure | 1,9% |
| INRETAIL SHOPPIN 2028 | \$ Pérou | Immobilier | 1,9% |
| CARNIVAL CORP 2026 | € Etats Unis | Voyages et Loisirs | 1,7% |
| SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025 | \$ Mexique | TMT | 1,5% |
| ANADOLU EFES BIR 2028 | \$ Turquie | Aliments et boissons | 1,5% |
| OI SA 2025 | \$ Brésil | TMT | 1,4% |

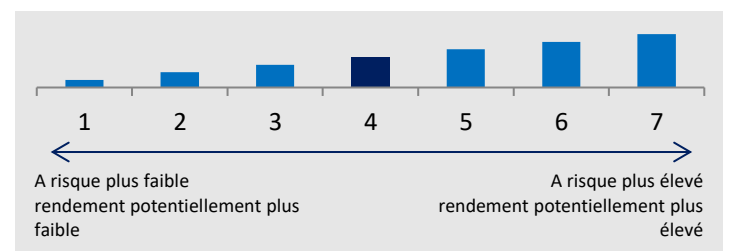
10 premières lignes

18,2%

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

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.