



IVO SHORT DURATION SRI (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **6 Décembre 2019**
 Actif net du fonds : **123.3M€**
 Date de lancement de la part : **6 Décembre 2019**
 VL au 28 février 2023 : **102.54**

BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement à maturité EUR	10,5%	9,2%
Rendement au pire EUR	10,5%	9,2%
Rendement au pire ajusté EUR ^[1]	9,4%	8,2%

Duration Ajustée ^[1]	2,8
Sensibilité taux	2,8%
Coupon/Prix ^[2]	5,9%
Notation moyenne	BB

Nombre d'émetteurs	115
Taille moyenne des émissions (\$M)	575
Ratio d'emprise sur émissions	0,4%
Exposition EUR après couverture	98,9%
Exposition USD après couverture	1,1%

[1] [2] Se référer au bas de page du verso

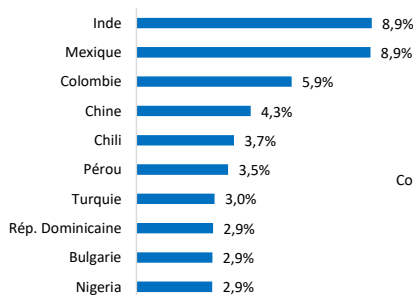
BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,0
Levier d'endettement moyen ^[3]	2,6x

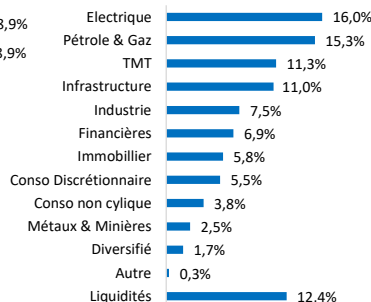
[3] Dette Nette/EBITDA , sont exclus les activités dont, dans la pratique, la mesure de l'endettement est faite avec un autre ratio.

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Top 10 - Répartition géographique



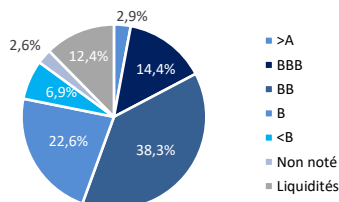
Répartition sectorielle



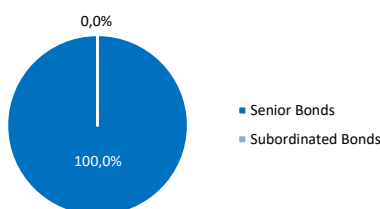
Top 10 Positions

Position	Devise	Pays	Secteur	Poids
Alsea 2027	EUR	Mexique	Conso Discrétionnaire	2,4%
Cochrane 2027	USD	Chili	Electricité	2,3%
Ecopetrol 2030	USD	Colombie	Pétrole & Gaz	2,0%
Prosus 2030	EUR	Chine	TMT	1,9%
Grupo KUO 2027	USD	Mexique	Diversifié	1,7%
Quiport 2033	USD	Equateur	Infrastructure	1,7%
Bulgarian Energy 2028	EUR	Bulgarie	Electricité	1,7%
Sixsigma 2028	USD	Mexique	TMT	1,6%
Geopark Ltd 2027	USD	Colombie	Pétrole & Gaz	1,6%
Aragvi 2026	USD	Moldavie	Conso non cyclique	1,6%
10 premières lignes				18,6%

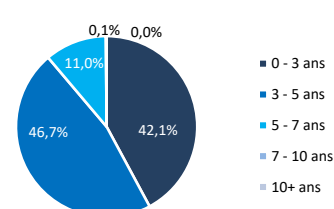
Répartition par notation



Répartition par rang de séniorité



Répartition par durée



UN ACCÈS AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INTERNATIONALES EN DEVISES DURES

IVO Short Duration SRI est un fonds de sélection d'obligations d'entreprises de pays émergents libellées en devises dures (EUR ou USD) et couvertes du risque de change, offrant un bon potentiel de valorisation et de portage. Sa durée moyenne maximale est de 3 ans. Le fonds investit de manière diversifiée sur les différents segments obligataires - Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR.

PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

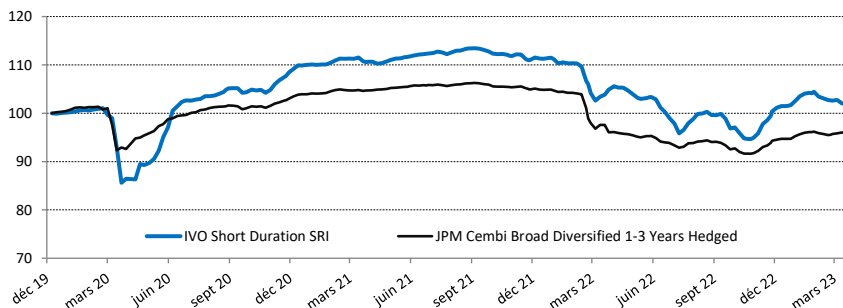
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	-0,1%	+0,9%	+5,9%	-2,2%	+0,9%	+2,5%
Indice EM*	+0,6%	+1,5%	+3,8%	+0,0%	+1,5%	-3,9%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+5,8%	-	5,7%
Indice EM*	+1,1%	-	3,3%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+2,5%	-1,4%	-0,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,9%
2022	-1,0%	-3,9%	-1,0%	-0,2%	-1,3%	-4,1%	-1,1%	+1,9%	-2,9%	-2,3%	+5,1%	+2,2%	-8,8%
2021	+0,1%	+1,1%	-0,6%	+0,1%	+0,8%	+0,6%	-0,1%	+1,1%	-0,5%	-0,7%	-1,0%	+0,4%	+1,3%
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%

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - *Indice EM = CEMBI Broad Diversified 1-3 ans EUR hedged
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de mars, le fonds est resté stable (-0.1%), en légère sous-performance par rapport à l'indice CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (+0.6% en euro), démontrant une certaine résilience dans un contexte marqué par une plus forte aversion au risque suite aux déboires des secteurs bancaires américains et européens.

Malgré la forte baisse des taux en mars (-45pb sur le 10 ans américain), la hausse simultanée des différentiels de crédit observée sur le mois (+80pb en mars) a contrecarré la performance des marchés obligataires émergents. Alors que les publications macroéconomiques aux Etats-Unis et en Europe continuent à souligner la persistance d'une inflation excessive (CPI de base au-dessus des attentes en février, à 5.5% aux Etats-Unis, 5.6% en zone euro) et la robustesse de l'activité économique (indices ISM/PMI en territoire expansionniste, marché du travail résilient), les principales banques centrales ont maintenu leur cycle de hausse des taux directeurs enclenché l'an dernier, la Fed annonçant une hausse de 25pb quand la BCE relevait ses taux de 50pb. Pour autant, les déconvenues subies par plusieurs institutions bancaires – tant aux Etats-Unis (-25% pour l'indice KBW en mars) qu'en Europe (-14% pour l'Euro STOXX banques) – ont concrétisé l'impact du cycle monétaire restrictif sur l'économie réelle, engendrant en conséquence une baisse significative des taux alors que les marchés envisagent désormais un retournement du cycle monétaire plus rapide et plus fort que prévu. Sur la base des valorisations des marchés à terme, les marchés financiers estiment désormais des taux directeurs atteignant un plafond en mai, puis au moins deux baisses de taux de 25pb d'ici la fin de l'année, contredisant ainsi les déclarations d'un Jerome Powell toujours préoccupé par l'inflation, qui maintient qu'aucune baisse de taux n'est envisagée en 2023. Concrètement, pour faire face à la fuite des déposants affectant plusieurs institutions bancaires et entrayer le risque de contagion, la Fed a annoncé plusieurs mesures visant à renforcer la liquidité en dollars des banques américaines (nouveau programme de financement à un an à des conditions avantageuses) et internationales (renforcement des lignes de swaps en place avec les principales banques centrales internationales), renversant la stratégie de réduction progressive de son bilan entamée l'an dernier. En Europe, la faillite du Crédit Suisse – racheté in extremis par son rival UBS par l'entremise de la banque centrale suisse – a accentué le mouvement décrit précédemment, conjuguant la chute du secteur bancaire et la hausse des différentiels de crédit à la baisse des taux européens. Dans ce contexte, il convient de noter que nous avons une exposition limitée au secteur bancaire, de l'ordre de 3.9% des actifs du fonds, dont plus de 2% sur des banques moyen-orientales publiques notées A, relativement décorréliées du reste du secteur. Par ailleurs, nous ne détenons aucune obligation subordonnée de type AT1 ou T2, instruments ayant particulièrement souffert suite à l'annulation totale – décidée unilatéralement par la banque centrale suisse – des \$17Mds d'obligations AT1 émises par Crédit Suisse, soit un traitement moins favorable que celui accordé aux actionnaires de la banque.

Dans ce contexte, la majorité des pays émergents de l'indice enregistre une performance négative ce mois-ci, bien que certains pays se distinguent positivement. Malgré l'approche des élections qui doivent se tenir en mai et les tremblements de terre ayant meurtri le pays en février, la Turquie (+2.4%) affiche une performance positive en mars. Sur le front politique, la coalition opposée au président Erdogan a enfin désigné son candidat en la personne de Kemal Kilicdaroglu, leader du principal parti d'opposition. Par ailleurs, l'Europe et ses institutions ont entériné une enveloppe de €3Mds et ont recueilli €7Mds de donations pour soutenir la Turquie (et la Syrie) dans son effort de reconstruction des zones sinistrées par les séismes. En Europe, l'Ukraine affiche une performance nettement positive (+13.7%), notamment grâce au soutien important des actionnaires ukrainiens à leurs entreprises – ce qui souligne leur volonté d'honorer leurs engagements auprès de leurs créanciers – et aux résultats globalement résilients malgré le conflit. En marge des nouvelles aides militaires de l'Union Européenne et des Etats-Unis, le FMI a également annoncé la mise en place d'un plan de \$15.6Mds pour soutenir l'économie ukrainienne. En Asie, la Chine (-5.1%) a fortement souffert en mars, en particulier le secteur immobilier. En début de mois, le gouvernement chinois a publié un objectif de croissance plutôt prudent de 5% en 2023, ce qui suggère qu'un soutien massif à l'économie n'est pas à prévoir cette année. En Amérique Latine, l'actualité politique a été animée au Chili (-2.7%), où le président Boric a subi sa deuxième démission depuis son élection en 2022, jusqu'après le rejet de sa réforme constitutionnelle en septembre dernier, c'est au tour de son projet de réforme fiscale d'être retoqué par le parlement. Au Pérou (+0.3%), la crise politique semble s'apaiser et ses conséquences économiques devraient être gérables, alors que l'économie affichait une croissance négative de 1.1% en janvier. Enfin en Equateur (-1.1%), la performance du pays a pâti de l'initiation par le parlement d'une procédure de destitution – validée par la cour constitutionnelle – visant le président Lasso en raison d'accusations de détournement de fonds publics.

Le principal contributeur à la performance du fonds en mars a été l'opérateur portuaire turc **Limak**, qui a capitalisé sur la bonne performance des obligations turques observée sur le mois et a annoncé une remise en opération plus optimiste que prévue des actifs affectés par les séismes. Ce mois-ci, nous avons poursuivi notre stratégie d'amélioration de la qualité de crédit du portefeuille, via le renforcement ou l'initiation de positions sur des émetteurs au profil de crédit solide, principalement notés BB ou Investment Grade, en Asie et en Amérique Latine. Profitant de la résilience du prix de certaines obligations, nous avons également réduit quelques positions sur lesquelles nous voyons un potentiel réduit de compression des différentiels de crédit à l'avenir. En particulier, et ce malgré notre faible exposition, nous avons réduit certaines de nos positions sur des institutions bancaires, principalement en Europe émergente.

INFORMATIONS SUR LES RISQUES

La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et comporte un risque de perte en capital.

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.

[1] Les données ajustées excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au call, 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. [2] Coupon/Prix retiré du coût du hedge

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

CODES ISIN

Part Instit Capitalisante EUR - LU2061939646
Part Retail Capitalisante EUR - LU2061939729
Part Capitalisante USD - LU2061940495
Part Distribuante EUR - LU2061940149
Part Z - Cleanshare EUR - LU2061940222

FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1,25% TTC

COMMISSION DE SURPERFORMANCE

Néant

INVESTISSEMENT MINIMUM

1 000 €

DEVISE DE RÉFÉRENCE

EUR

VALORISATION / LIQUIDITÉ

Quotidienne

CUT OFF

J avant 12:00 (UTC+1)

DOMICILIATION

Fonds luxembourgeois

DÉPOSITAIRE

Société Générale

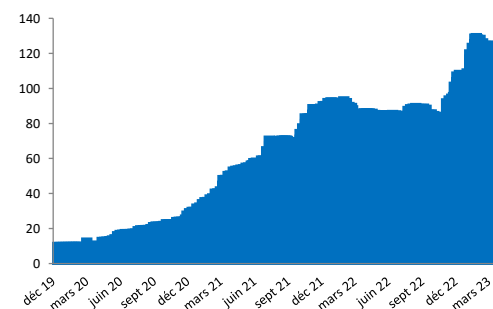
ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

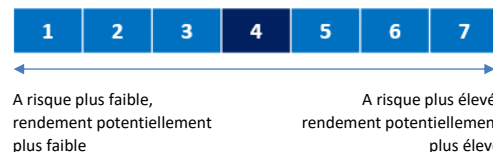
HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



Pour plus d'informations sur le fonds, veuillez nous contacter

Mail: gestion@ivocapital.com

Tel: +33 (1) 45 63 63 13