



# IVO SHORT DURATION SRI (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU CH

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **6 Décembre 2019**  
 Actif net du fonds : **113.8M€**  
 Date de lancement de la part : **6 Décembre 2019**  
 VL au 31 août 2023 : **105.86**

## BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	10,3%	9,7%
Rendement brut au pire EUR	10,3%	9,7%
Rendement brut au pire ajusté EUR <sup>[1]</sup>	9,0%	8,5%

Duration Ajustée <sup>[1]</sup>	2,8
Sensibilité taux	2,8%
Coupon/Prix <sup>[2]</sup>	5,6%
Notation moyenne	BB

Nombre d'émetteurs	112
Taille moyenne des émissions (\$M)	564
Ratio d'emprise sur émissions	0,4%
Exposition EUR après couverture	98,7%
Exposition USD après couverture	1,3%

## BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,7
Levier d'endettement moyen <sup>[3]</sup>	2,9x

[1] [2] [3] Se référer au bas de page du verso

## 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	-0,3%	+2,6%	+3,1%	+6,1%	+4,2%	+5,9%
Indice EM*	+0,0%	+1,3%	+1,8%	+3,3%	+2,7%	-2,7%

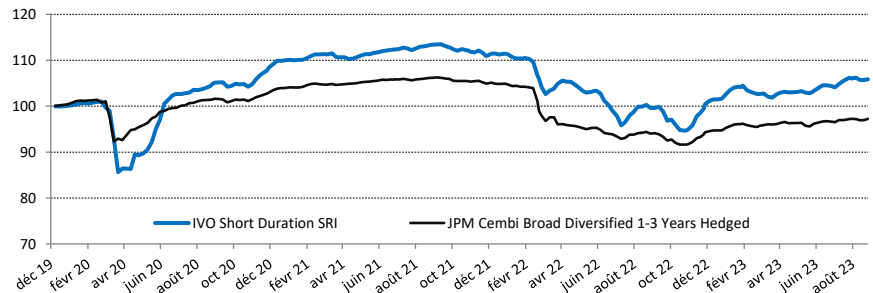
  

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+0,3%	-	3,0%
Indice EM*	-1,1%	-	2,9%

## PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+2,5%	-1,4%	-0,1%	+0,5%	+0,1%	+1,2%	+1,7%	-0,3%	-	-	-	-	+4,2%
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%

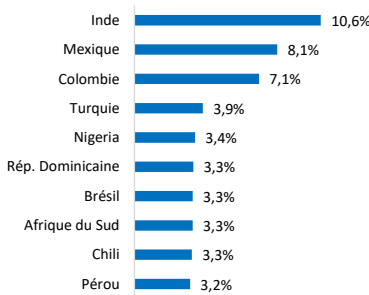
## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



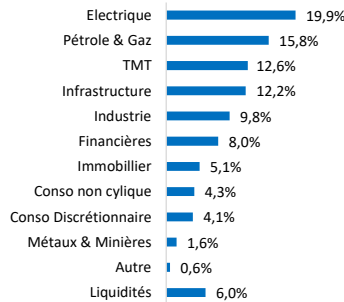
Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - \*Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans EUR hedgé  
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

## CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

### Top 10 - Répartition géographique



### Répartition sectorielle

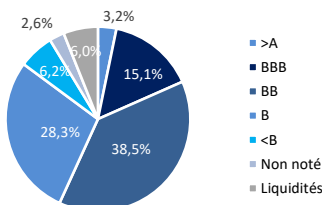


### Top 10 Positions

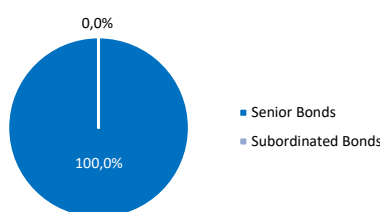
	Pays	Secteur	Poids
Cochrane 2027	USD Chili	Électrique	2,3%
Ecopetrol 2030	USD Colombie	Pétrole & Gaz	2,2%
Geopark Ltd 2027	USD Colombie	Pétrole & Gaz	2,1%
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	1,9%
Seplat 2026	USD Nigeria	Pétrole & Gaz	1,9%
Grupo KUO 2027	USD Mexique	Industrie	1,8%
Sixsigma 2025	USD Mexique	TMT	1,8%
Prosus NV 2030	EUR Afrique du Sud	TMT	1,7%
Food Service 2027	EUR Mexique	Conso Discrétionnaire	1,7%
Aerodom 2029	USD Rép. Dominicaine	Infrastructure	1,7%

**10 premières lignes 19,2%**

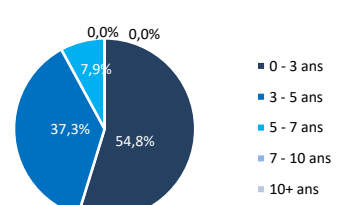
### Répartition par notation



### Répartition par rang de séniorité



### Répartition par durée



## COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois d'août, le fonds s'est déprécié de -0.3%, en très légère sous-performance par rapport à l'indice JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (0.0% en euro).

L'optimisme qui prévalait sur les marchés obligataires émergents s'est dissipé au cours d'un mois d'août particulièrement volatil. Les publications macro-économiques dans les pays développés ont suscité des interprétations divergentes quant à l'efficacité du resserrement monétaire, le tout sur fond d'inquiétudes grandissantes portant sur la santé de l'économie chinoise, empêtrée dans sa crise immobilière. Dans ce contexte, la période a été marquée à la fois par une hausse des taux à 10 ans américains de +15pb et un écartement des différentiels de crédit de +37pb. En début de mois, les marchés ont d'abord dû digérer la dégradation de la note de la dette souveraine américaine par Fitch de AAA à AA+, ainsi que l'annonce du trésor américain d'une augmentation de ses emprunts dans les mois à venir. Les marchés ont également été attentifs aux diverses publications témoignant de l'état de la conjoncture économique, principales jauges de l'efficacité de la politique monétaire des banques centrales. A cet égard, le mois d'août a connu plusieurs publications attestant d'une croissance plus vigoureuse qu'anticipée aux Etats-Unis (notamment les ventes de détails et la production industrielle en hausse de +0.7% et +1.0% respectivement sur le mois de juillet), ravivant les craintes d'une inflation sous-jacente durablement au-dessus des cibles des banques centrales avec comme principale implication potentielle une extension du cycle monétaire restrictif. Ainsi, le taux à 10 ans américain est venu tutoyer des sommets inégalés depuis 2007, jusqu'à 4.33% au cours du mois d'août, avant de refluer à 4.1% en fin de mois suite à la publication des chiffres d'offres d'emploi montrant un certain refroidissement du marché du travail américain. De l'autre côté de l'Atlantique, l'inflation tarde pour le moment à se normaliser, par exemple en Allemagne où l'inflation s'élève encore à 6.1% en août, et où les taux réels restent donc très largement négatifs (contrairement aux Etats-Unis).

Dans cet environnement, la majorité des pays émergents affiche une performance à la baisse sur le mois, bien que quelques pays se distinguent positivement. En bas de tableau, la Chine (-1.6% en août) fait encore une fois figure de mauvais élève. Le poulx de la deuxième économie mondiale continue de faiblir, pâtissant de l'écroulement progressif de son secteur immobilier, comme en témoigne la baisse de -33% des ventes de logements neufs des cent plus grands promoteurs en juillet par rapport à l'année précédente. Au-delà du secteur immobilier, une panoplie de données macroéconomiques décevantes (commerce de détails, production industrielle et investissement en-dessous des attentes en juillet), confirmait que le panorama global de l'économie chinoise ne cessait de s'assombrir, alors que des mesures de soutien au secteur immobilier annoncées par le gouvernement en fin de mois venaient limiter les pertes. Le fonds IVO Short Duration SRI reste largement sous-pondéré à la Chine, avec 1.8% d'exposition contre 6.6% dans l'indice émergent CEMBI Broad Diversified. En Amérique Latine, l'actualité estivale a été rythmée par diverses élections. En Equateur (-1.0%), à l'issue d'un premier tour tristement entaché par l'assassinat du candidat centriste et figure de la lutte contre la corruption Fernando Villavicencio, la candidate « corréiste » Luisa Gonzalez est arrivée en tête des résultats du premier tour avec 33.3% des suffrages. Pour autant, le candidat outsider de centre droit Daniel Noboa, ayant réuni 23.7% des votes, endossera le dossard de favori pour le deuxième tour en octobre, par le jeu des reports de voix – le vainqueur devra toutefois composer avec une nouvelle assemblée fragmentée. Nous conservons notre exposition à l'aéroport de Quito, dont les opérations ne sont pas directement impactées par ces événements. En Argentine (-0.2%), les « PASO », primaires ouvertes, simultanées et obligatoires durant lesquelles les argentins sélectionnent leurs partis et candidats pour les élections qui se tiendront en octobre, ont propulsé sur le devant de la scène Javier Milei, candidat antisystème et ultra-libéral, qui a récolté plus de 30% des voix. Cela complique les chances d'accéder au pouvoir de la coalition de la droite traditionnelle « Juntos por el Cambio » emmenée par Patricia Bullrich, précédemment favorite et plébiscitée par les investisseurs. Pour le moment, les élections n'ont pas entraîné un écartement significatif des différentiels de crédit des entreprises du pays, nous conservons donc une exposition relativement faible à l'Argentine de 2.5% à la fin du mois. En Europe, les obligations des entreprises ukrainiennes continuent sur leur lancée des derniers mois (+1.5%), dans le sillage d'une économie qui fait preuve de résilience comme le souligne les réévaluations positives des perspectives de croissance pour 2023 - estimées maintenant à +2.9% par la Banque Nationale de l'Ukraine contre une contraction initialement pronostiquée au début de l'année – tout comme les finances du pays, dont les réserves internationales ont atteint un niveau historique de 41.7 milliards de dollars en juillet, soutenues par l'aide occidentale. Au Proche-Orient, la Turquie d'Erdogan (+1.3%), maintenant l'élection présidentielle passée, rationalise sa politique monétaire et fiscale. Elle augmente à nouveau ses taux directeurs, de 17.5% à 25%, et met en place une série de mesure visant à mettre fin au système controversé de dépôts protégés contre les risques de change, dont le coût pour l'état est estimé à 20 milliards de dollars pour 2023. Enfin, le prix du baril de pétrole a poursuivi son ascension pour s'établir à 87 dollars à la fin du mois, porté par le changement de perception du marché quant au risque de récession à court terme et de solides fondamentaux tant en termes d'offre que de demande, ce qui bénéficie directement à la poche Oil & Gas du fonds IVO Short Duration SRI et plus globalement aux Emergents.

En août, le principal contributeur à la performance du fonds a été la financière non-bancaire **International Personal Finance**, portée la publication de résultats résilients au premier semestre. Ce mois-ci, nous avons continué à renforcer certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel particulièrement important de compression des différentiels de crédit à l'avenir. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons désormais relativement moins prometteuses, notamment au Brésil et en Bulgarie.

## 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. Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l'Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

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 la Classe d'actifs dans laquelle ils sont investis. Les gains échappant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change.

[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 de la poche obligatoire, retraité du coût du hedge. [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 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%

## 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

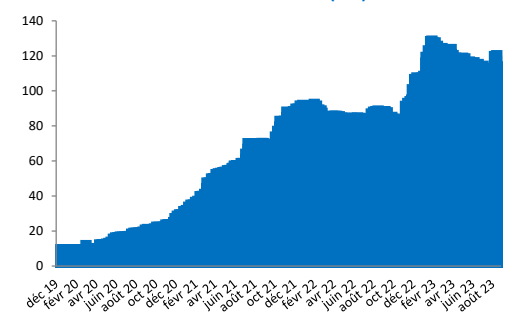
## ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

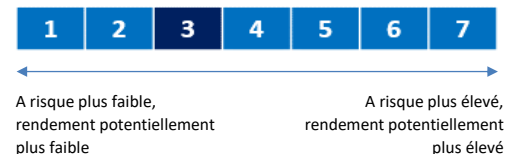
## HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



## PROFIL SRI DU FONDS



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

Mail: gestion@ivocapital.com

Tel: +33 (1) 45 63 63 13