



IVO FIXED INCOME (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT :

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **24 Avril 2015**
 Actif net du fonds : **555.7M€**
 Date de lancement de la part : **24 Avril 2015**
 VL au 29 décembre 2023 : **127.66**

BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	13,4%	12,2%
Rendement brut au pire EUR	13,4%	12,2%
Rendement brut au pire ajusté EUR ^[1]	9,6%	8,7%

Duration Ajustée ^[1]	4,5
Sensibilité taux	4,5%
Coupon/Prix ^[2]	6,3%
Notation moyenne	BB

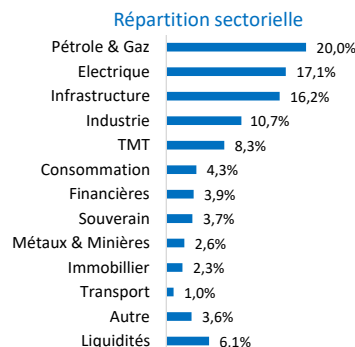
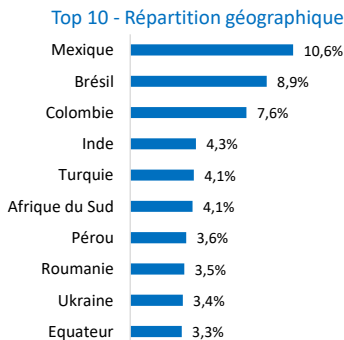
Nombre d'émetteurs	122
Taille moyenne des émissions (\$M)	712
Ratio d'emprise sur émissions	1,7%
Exposition EUR après couverture	98,6%
Exposition USD après couverture	1,4%

BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

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

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

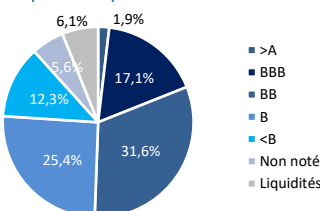
CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE



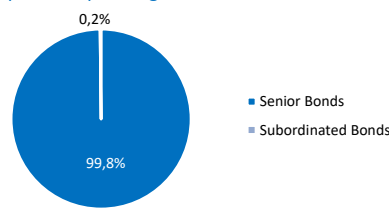
Top 10 Positions

	Pays	Secteur	Poids
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	3,3%
Sixsigma Networks 2025	USD Mexique	TMT	2,3%
MC Brazil 2031	USD Brésil	Pétrole & Gaz	2,2%
Seplat 2026	USD Nigeria	Pétrole & Gaz	2,1%
Prosus NV 2052	USD Afrique du Sud	TMT	2,0%
Aerop. Tocumen 2061	USD Panama	Infrastructure	1,8%
Aragvi 2026	USD Moldavie	Consommation	1,8%
Peru LNG 2030	USD Pérou	Electrique	1,7%
EPM 2029	USD Colombie	Electrique	1,6%
Bulgarian Energy 2028	EUR Bulgarie	Electrique	1,6%
10 premières lignes			20,5%

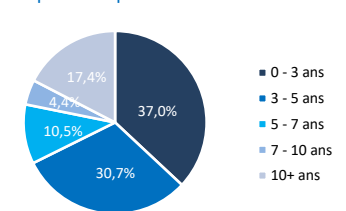
Répartition par notation



Répartition par rang de séniorité



Répartition par durée



UN ACCÈS AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INTERNATIONALES EN DEVISES DURES

IVO Fixed Income 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. Son objectif est de profiter des inefficiences structurelles des marchés émergents en restant sélectif sur le risque crédit et prudent sur le risque de taux.

PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

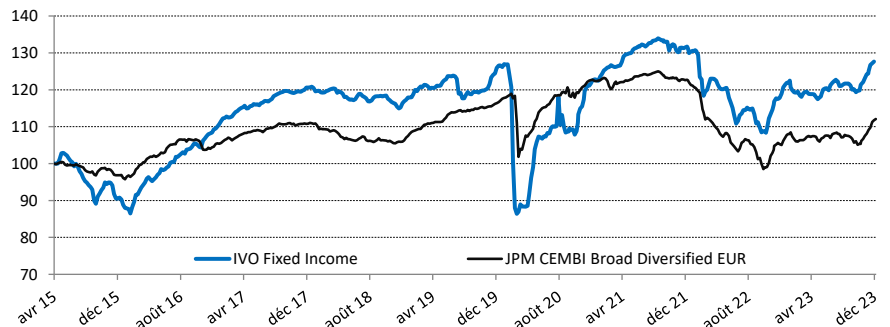
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	+ 2,8%	+ 5,3%	+ 6,0%	+ 8,4%	+ 8,4%	+ 27,7%
Indice EM*	+ 2,9%	+ 5,0%	+ 4,2%	+ 6,7%	+ 6,7%	+ 12,1%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité annualisée 5 ans
Fonds IVO	+ 1,6%	+ 2,1%	7,5%
Indice EM*	- 3,0%	+ 1,1%	4,1%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+3,5%	-2,2%	-0,2%	-0,2%	-0,8%	+2,1%	+1,9%	-1,0%	-0,2%	-1,2%	+3,7%	+2,8%	+8,4%
2022	-0,8%	-5,9%	-1,0%	+0,7%	-1,6%	-4,4%	-1,7%	+1,5%	-3,4%	-2,0%	+5,5%	+2,7%	-10,4%
2021	+0,7%	+2,5%	+0,5%	+1,1%	+1,9%	+1,4%	-0,0%	+1,3%	-0,0%	-2,0%	-0,4%	+1,1%	+8,2%
2020	+1,5%	-1,7%	-30,2%	+2,1%	+12,1%	+7,8%	+1,3%	+1,9%	-1,4%	-0,7%	+7,1%	+5,3%	-2,1%
2019	+2,4%	+1,7%	+0,9%	-0,3%	+0,5%	+1,5%	+0,9%	-5,0%	+0,9%	+0,4%	+0,7%	+3,5%	+8,1%
2018	+0,5%	-1,0%	+0,4%	+0,4%	-1,7%	-0,7%	+1,4%	-1,8%	+1,2%	-0,2%	-1,1%	-1,5%	-4,2%
2017	+2,1%	+1,8%	+0,7%	+1,4%	-0,0%	+0,9%	+0,9%	+1,1%	+0,8%	+0,1%	+0,1%	+0,3%	+10,7%
2016	-3,2%	+2,0%	+4,4%	+2,3%	+1,3%	+1,5%	+2,0%	+1,8%	+1,7%	+1,5%	+0,7%	+2,1%	+19,4%
2015	-	-	-	-	+2,9%	-2,1%	-2,8%	-3,2%	-5,2%	+3,9%	+1,5%	-4,3%	-9,2%

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



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



IVO FIXED INCOME (EUR) - RC - UCITS

COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de décembre, le fonds s'est apprécié de +2.8%, globalement en ligne par rapport à l'indice CEMBI Broad Diversified (+2.9% en euro). Le fonds IVO Fixed Income conclut l'année 2023 avec une performance annuelle en euro de +8.4%, devançant nettement son indice (+6.7%).

L'embellie entrevue en novembre sur les marchés obligataires émergents a perduré en décembre. L'actualité du mois a été notamment ponctuée par une inflexion dans la communication de la Fed, passant d'un comité à l'autre du fameux « higher for longer » à une posture laissant présager une possible détente de sa politique monétaire au début de l'année 2024. Ce changement de discours des banquiers centraux américains est principalement motivé par le reflux de l'inflation constaté ces derniers mois - atteignant +3.1% en glissement annuel en novembre - et, dans un second temps, par un ralentissement modéré du marché du travail américain. En effet, la tendance des deux derniers mois, avec environ 175,000 créations d'emplois, s'inscrit en recul par rapport aux 200/250,000 créations du premier semestre 2023 et aux 300/400,000 créations de 2022, tout en restant sur des bases qui semblent effacer le risque de récession pour 2024 : un scénario qui cristalliserait les espoirs de « soft landing » du marché. Dans ce contexte, le taux à 10 ans américain affichait une baisse de -45pb sur le mois pour s'établir à 3.88%, terminant l'année 2023 au même niveau qu'il l'avait entamée. En comparaison, son homologue allemand a connu une contraction de -55pb sur l'année, clôturant le mois à 2.02%. La contraction de spreads sur les entreprises émergentes a quant à elle été relativement modeste, tant sur le mois (-14pb sur le CEMBI Broad Diversified) que sur l'année (-34pb) surtout compte tenu du resserrement de spreads en 2023 observé sur l'US HY (-134pb) et l'Euro HY (-98pb).

Dans cet environnement, la performance du fonds en décembre a été avant tout portée par les obligations BB/BBB de longues durations, alors que près de 80% du portefeuille est exposé à la courbe des taux américains en fin d'année. Environ 84% de la performance annuelle du fonds s'explique quant à elle par le portage de coupon, plus important dans notre univers d'investissement comparé aux pays développés. Il convient également de souligner une contribution importante des obligations d'entreprises ukrainiennes dans la surperformance du fonds cette année, alors que nous avons décidé de maintenir nos positions après le début du conflit. Ces dernières ont réussi à adapter leurs opérations à la réalité d'une économie de guerre, générant des flux de trésorerie positifs. Cela a permis à certaines d'entre elles d'honorer, de refinancer ou de racheter partiellement avec un premium sur le marché leurs obligations à court terme, soit par des fonds internes, soit par des fonds externes provenant d'institutions financières internationales et de développement. Au cours du mois de décembre, l'actualité du monde émergent a notamment été marquée par le vote du Congrès au Brésil (+3.0% pour le CEMBI Broad Diversified Brésil sur le mois, en dollar) en faveur d'une réforme de simplification fiscale d'envergure attendue de longue date et qui vise à fusionner les 5 impôts existants sur la consommation en deux TVA, ce qui devrait contribuer à renforcer l'attractivité du pays alors que le système d'impôts brésilien figure parmi les plus complexes au monde. Dans la foulée du vote favorable au Congrès, le pays auriverde a notamment vu sa notation souveraine relevée par l'agence de notation S&P de BB- à BB. Nous gardons une vision constructive sur les obligations des entreprises brésiliennes, qui représentent la deuxième exposition géographique du fonds avec 8.9% à la fin du mois. Ailleurs sur le continent, en Argentine (+2.3%), le mandat de Javier Milei a démarré en trombe. Outre la dévaluation de 50% du peso et la mise en œuvre d'un premier train de baisse des dépenses publiques avec la réduction des subventions aux transports et à l'énergie, l'adoption d'un décret qui doit être approuvé par le parlement visant à déréglementer l'économie par l'abrogation de 300 normes relatives au droit du travail, aux privatisations d'entreprises publiques et à divers secteurs tels que le tourisme, le commerce et le transport, représentera le premier grand défi de la nouvelle administration. Néanmoins, nous maintenons une approche prudente à l'égard de l'univers obligataire argentin en raison de valorisations peu attractives ne reflétant pas les déséquilibres macro-économiques significatifs du pays. Enfin, l'agence Moody's a modifié la perspective de la dette souveraine de la Chine (+2.0% de stable à négative). Cette décision reflète l'anticipation d'un déficit gouvernemental croissant pour aider les provinces et les municipalités lourdement endettées suite à la crise immobilière, ainsi que le ralentissement structurel de la croissance économique du pays. Nous restons sous-exposés (0.4%) par rapport à l'indice (6.8%) pour des raisons idiosyncratiques spécifiques liées au gisement HY chinois.

Ce mois-ci, les obligations de longue durée de l'aéroport de Mexico ont été les principales contributrices à la performance du fonds. Au cours du mois, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons relativement moins prometteuses désormais, notamment dans le secteur O&G. En parallèle, nous avons renforcé certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel de compression de spreads à l'avenir, dans le secteur bancaire et des utilities.

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 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.

[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 obligataire 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 - LU1165637460
Part Retail Capitalisante EUR - LU1165644672
Part Instit Capitalisante USD - LU1669195338
Part Distribuant EUR - LU1732804163
Part Z - Cleanshare EUR - LU1846391578

FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1.5%

COMMISSION DE SURPERFORMANCE

20% au-delà de EURIBOR 3M + 200bps

INVESTISSEMENT MINIMUM

5 000 €

DEVISE DE RÉFÉRENCE

EUR

VALORISATION / LIQUIDITÉ

Quotidienne

CUT OFF

J - 1 avant 12:00 (UTC+1)

HIGH WATER MARK

Oui

DOMICILIATION

Fonds luxembourgeois

DÉPOSITAIRE

Société Générale

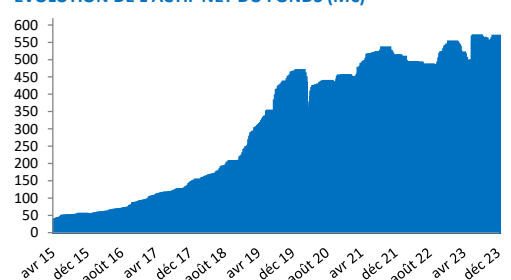
ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

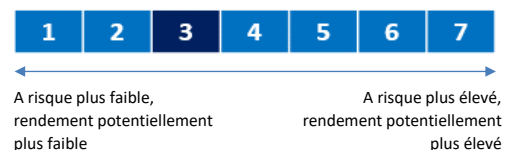
HORIZON DE PLACEMENT

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