



IVO FIXED INCOME (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU ES

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **24 Avril 2015**
 Actif net du fonds : **528.4M€**
 Date de lancement de la part : **24 Avril 2015**
 VL au 28 février 2023 : **119.26**

BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement à maturité EUR	14,7%	13,7%
Rendement au pire EUR	14,7%	13,7%
Rendement au pire ajusté EUR ^[1]	11,0%	10,3%

Duration Ajustée ^[1]	4,3
Sensibilité taux	4,1%
Coupon/Prix ^[2]	6,9%
Notation moyenne	BB-

Nombre d'émetteurs	158
Taille moyenne des émissions (\$M)	730
Ratio d'emprise sur émissions	1,6%
Exposition EUR après couverture	99,5%
Exposition USD après couverture	0,5%

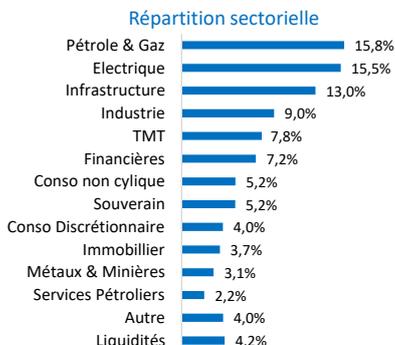
[1] [2] Se référer au bas de page du verso

BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	0,8
Levier d'endettement moyen ^[3]	2,8x

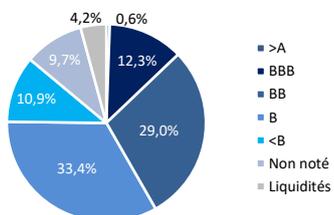
[3] Dette Nette/EBITDA , sont exclus les activités dont, dans la pratique, la mesure de l'endettement est faite avec un autre ratio.

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

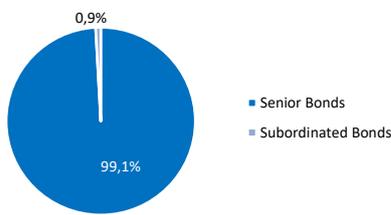


Top 10 Positions	Pays	Secteur	Poids	
Quiport 2033	USD	Equateur	Infrastructure	3,6%
Sixsigma 2025	USD	Mexique	TMT	2,3%
Aragvi 2026	USD	Moldavie	Conso non cyclique	1,9%
Limak 2036	USD	Turquie	Infrastructure	1,8%
Eleving group 2026	EUR	Lettonie	Financières	1,7%
ACI Airport 2034	USD	Uruguay	Infrastructure	1,6%
Peru LNG 2030	USD	Pérou	Electrique	1,6%
Bulgarian energ 2028	EUR	Bulgarie	Electrique	1,4%
Aeropuertos Arg 2031	USD	Argentine	Infrastructure	1,4%
Pampa Energia 2029	USD	Argentine	Electrique	1,4%
10 premières lignes				18,5%

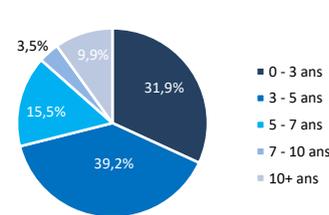
Répartition par notation



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

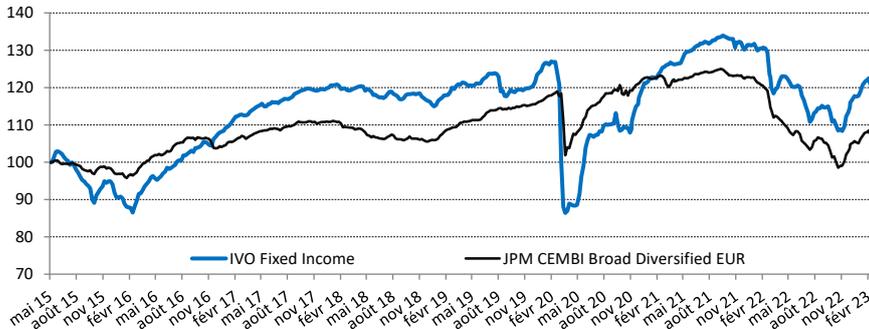
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	-2,2%	+4,0%	+3,9%	-2,9%	+1,2%	+19,3%
Indice EM*	-1,8%	+2,2%	+0,4%	-7,6%	+0,9%	+6,0%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 5 ans
Fonds IVO	-1,3%	-0,0%	11,4%
Indice EM*	-3,4%	-0,6%	6,2%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+3,5%	-2,2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+1,2%
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%	-1,0%	-1,4%	+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	+2,6%	+1,8%	+0,6%	-0,1%	+0,4%	+1,5%	+0,7%	-4,8%	+1,0%	+0,3%	+0,7%	+3,6%	+8,3%
2018	+0,5%	-1,0%	+0,4%	+0,4%	-1,9%	-0,5%	+1,2%	-1,7%	+1,2%	+0,1%	-1,4%	-1,5%	-4,2%
2017	+2,1%	+1,8%	+0,7%	+1,4%	+0,5%	+0,4%	+0,8%	+1,1%	+0,9%	+0,1%	+0,2%	+0,3%	+10,7%
2016	-3,2%	+2,0%	+4,4%	+2,3%	+1,3%	+1,5%	+2,0%	+1,8%	+1,2%	+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 = CEMBI Broad Diversified EUR
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de février, le fonds s'est déprécié de 2.2%, en légère sous-performance par rapport à l'indice CEMBI Broad Diversified High Yield (-1.9% en euro). Cela s'explique principalement par des développements idiosyncratiques sur certains émetteurs du fonds, surpondérés par rapport à l'indice, et par une durée légèrement supérieure à celle de l'indice, dans un contexte de hausse de taux.

Malgré des écarts de rendements relativement résilients (+5pb), le rebond des taux américains (+41pb sur le 10 ans américain) a terni la performance des marchés obligataires émergents en février. L'incertitude concernant la trajectoire de l'inflation et l'incidence de la remontée des taux sur l'économie restent les principaux vecteurs de volatilité sur les marchés. Après un mois de janvier empreint d'optimisme, les investisseurs ont dû digérer des indicateurs macroéconomiques révélant une persistance plus importante que prévu des pressions inflationnistes, tant aux Etats-Unis qu'en Europe. Aux Etats-Unis, où la Fed a sans surprise augmenté ses taux directeurs de 25pb en début de mois, la robustesse du marché de l'emploi – qui affiche un taux de chômage à 3.4%, du jamais vu depuis 1969 – et l'amélioration de certains indicateurs macroéconomiques (ISM services en forte hausse, croissance inattendue des ventes au détail en janvier) ont témoigné de la solidité de l'économie américaine, renforçant en conséquence la probabilité d'un resserrement monétaire plus important et plus long qu'attendu. La publication du CPI américain a conforté cette tendance, affichant une hausse annuelle des prix de 6.4% en janvier, supérieure aux prévisions du marché malgré une baisse séquentielle. Même son de cloche en Europe : la BCE a relevé ses taux directeurs de 50pb début février et ses dirigeants continuent à marteler leur intention de maintenir les hausses de taux à un niveau élevé, alors que l'inflation est repartie à la hausse en France (7.2% en février) et en Espagne (6.1%). L'économie a également montré certains signes de résilience : la zone euro affichait une croissance légèrement positive au quatrième trimestre de l'année 2022 et certains indices indiquaient un rebond de l'activité en février (flash PMI au-dessus des attentes). La réévaluation par les marchés du timing et du niveau de la fin du cycle de hausse de taux aux Etats-Unis et en Europe a donc affecté l'ensemble des classes d'actifs. Le S&P500 a enregistré une chute de 2.3% en février, quand l'indice MSCI émergent reculait de 3.9%. Les matières premières ont également été impactées, notamment par l'effet de la hausse du dollar, malgré la réouverture de l'économie chinoise et son incidence sur la demande.

Dans ce contexte, la grande majorité des pays émergents de l'indice enregistre une performance négative ce mois-ci. L'Ukraine (+5.2%) est le seul pays à afficher une performance nettement positive. Sur le front ukrainien, le mois a été marqué par la tentative de médiation du gouvernement chinois, qui a rendu public un plan en douze points visant à mettre fin au conflit, alors que des rumeurs font état d'un possible soutien militaire à l'armée russe. Ces rumeurs interviennent sur fond de tensions accrues entre la Chine (-3.4%) et les Etats-Unis, alors que certains rapports évoquent un renforcement des effectifs militaires américains mis à disposition de Taiwan pour la formation de ses forces nationales. Ailleurs dans les émergents, le mois a été marqué par les tremblements de terre ayant meurtri la Turquie (-0.7%). Alors que le bilan humain s'avère exceptionnellement lourd, la Banque Mondiale estime que les dégâts matériels dépassent les 34 milliards de dollars, soit l'équivalent de 4% du PIB du pays en 2021. En réponse, la banque centrale turque a d'ores et déjà baissé son taux directeur de 50pb, malgré une inflation tutoyant les 60% en janvier 2023. Nous surveillons attentivement les possibles conséquences sur l'univers des émetteurs corporates du pays. En Amérique Latine, le Brésil (-3.3%) enregistre la pire performance de la région en février. Outre certains événements idiosyncratiques affectant quelques émetteurs du pays, la passe d'armes entre Lula et le gouverneur de la banque centrale du pays a accentué la volatilité du marché brésilien. Le nouveau président du pays a ouvert la voie à une remise en question de l'indépendance de la banque centrale à l'issue du mandat de l'actuel gouverneur en 2024, jugeant la cible d'inflation (3.25%) trop basse pour un pays comme le Brésil et fustigeant des taux directeurs (13.75% actuellement) qui entraveraient le potentiel de croissance du pays. Enfin, l'imminence des élections au Nigeria (-1.3%) – dont l'issue se dirige vraisemblablement vers la victoire du candidat du parti au pouvoir – a pesé sur la performance du pays, avant un rebond en fin de mois. L'émergence d'une troisième voie en la personne de Peter Obi, hors des deux partis traditionnels, a rendu cette élection exceptionnellement incertaine alors que le pays est en proie à des difficultés économiques et sociales aiguës.

Ce mois-ci, nous avons poursuivi notre stratégie d'augmentation progressive de notre durée via le renforcement de positions sur des émetteurs au profil de crédit solide, principalement Investment Grade et BB. Dans une logique de renforcement de la qualité de crédit du portefeuille, nous avons également renforcé ou initié plusieurs positions, et avons participé à deux émissions primaires en Europe émergente. Profitant de la résilience du prix de certaines obligations, nous avons également réduit quelques positions, notamment en Argentine, au Moyen-Orient et en Afrique, sur lesquelles nous voyons moins de potentiel de compression des différentiels de crédit à l'avenir. Le principal contributeur à la performance du fonds en février a été le groupe énergétique ukrainien **Dtek**, qui a capitalisé sur la remontée des obligations ukrainiennes observée sur le mois.

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 retraité du

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

CODES ISIN

Part Instit Capitalisante EUR - LU1165637460
Part Retail Capitalisante EUR - LU1165644672
Part Instit Capitalisante USD - LU1669195338
Part Distribuante EUR - LU1732804163
Part Z - Cleanshare EUR - LU1846391578

FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1.5% TTC

COMMISSION DE SURPERFORMANCE

15% 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

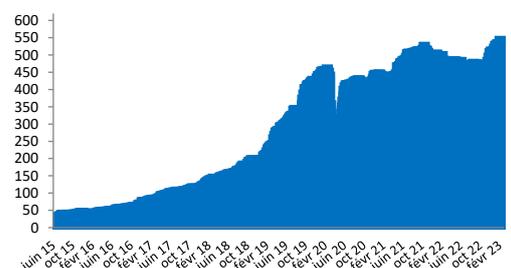
ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

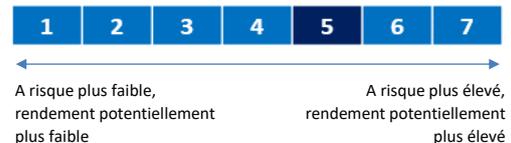
HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



PROFIL 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