



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 : **130.0ME**
 Date de lancement de la part : **6 Décembre 2019**
 VL au 30 novembre 2023 : **108.14**

BAROMÈTRE DU FONDS

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

Duration Ajustée ^[1]	2,9
Sensibilité taux	2,9%
Coupon/Prix ^[2]	5,6%
Notation moyenne	BB

Nombre d'émetteurs	106
Taille moyenne des émissions (\$M)	549
Ratio d'emprise sur émissions	0,5%
Exposition EUR après couverture	99,0%
Exposition USD après couverture	1,0%

BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,7
Levier d'endettement moyen ^[3]	2,8x

[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

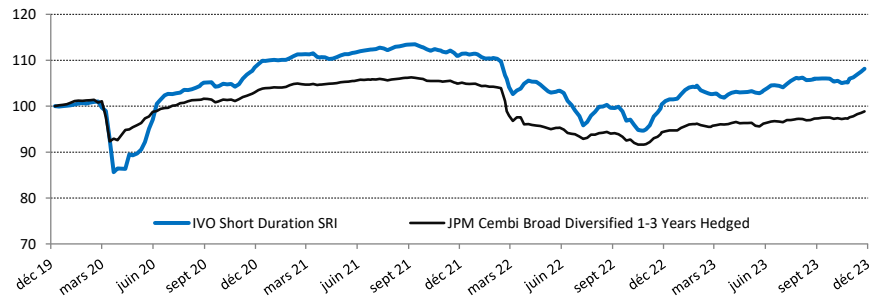
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	+ 2,8%	+ 2,2%	+ 4,8%	+ 8,7%	+ 6,4%	+ 8,1%
Indice EM*	+ 1,6%	+ 1,6%	+ 3,0%	+ 5,3%	+ 4,4%	- 1,1%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+ 0,1%	-	2,9%
Indice EM*	- 1,3%	-	2,7%

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%	+0,1%	-0,8%	+2,8%	-	+6,4%
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%

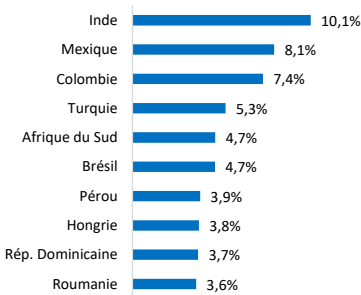
ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



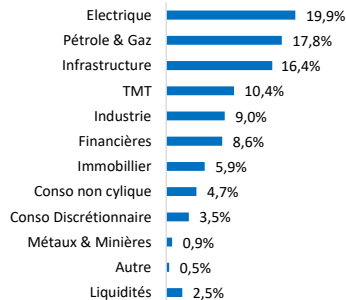
Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - *Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans EUR hedged
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Top 10 - Répartition géographique



Répartition sectorielle

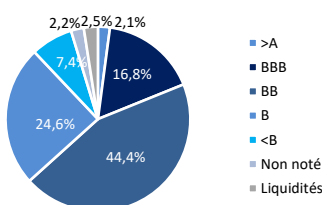


Top 10 Positions

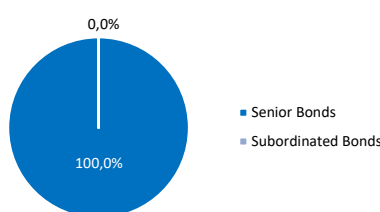
Position	Pays	Secteur	Poids
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	2,4%
Prosus 2030	EUR Afrique du Sud	TMT	2,4%
Sixsigma 2025	USD Mexique	TMT	2,3%
TAV Havalimanlari 2028	USD Turquie	Infrastructure	2,2%
NE Property 2027	EUR Roumanie	Immobilier	2,1%
Globeleq 2029	USD Guatemala	Electrique	2,1%
OTP Bank 2027	EUR Hongrie	Financières	2,0%
Empresa Haina 2028	USD Rép. Dom.	Electrique	2,0%
Grupo KUO 2027	USD Mexique	Industrie	2,0%
Autopistas Del Sol 2030	USD Costa Rica	Infrastructure	2,0%

10 premières lignes 21,6%

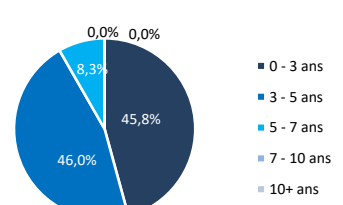
Répartition par notation



Répartition par rang de séniorité



Répartition par durée



COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de novembre, le fonds s'est apprécié de +2.8%, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (+1.6% en euro), notamment en raison d'une durée supérieure à celle de l'indice ainsi que de développements idiosyncratiques positifs sur certains titres du portefeuille. Au 30 novembre 2023, le fonds affiche une performance de +6.4% depuis le début de l'année, devant nettement son indice (+4.4%).

Un regain d'optimisme a animé les marchés obligataires émergents au mois de novembre, suite à la publication de divers indicateurs illustrant un ralentissement économique déflationniste bienvenu dans les pays développés. Ce narratif, en rupture avec la tendance des derniers mois, s'est révélé globalement très favorable à notre classe d'actifs en général et tout particulièrement aux obligations Investment Grade à durée intermédiaire que nous avons renforcées au cours des derniers mois sur notre fonds. Dans ce contexte, la période s'est caractérisée à la fois par une baisse des taux à 10 ans américains de -60pb et un resserrement des différentiels de crédit de -27pb. Ainsi, le marché du travail américain - dont les tensions sont perçues comme l'obstacle majeur à une baisse pérenne de l'inflation sous-jacente - a montré des signes de refroidissement. Le rapport sur l'emploi du mois d'octobre révélait notamment que l'économie américaine avait créé 150,000 postes non-agricoles - soit l'un des chiffres les plus bas post-Covid. Par ailleurs, le rythme de progression des salaires montrait également des signes de modération, s'établissant à +4.1% contre +4.3% le mois précédent. Parallèlement, de part et d'autre de l'Atlantique, l'inflation surprenait à la baisse pour s'installer à +3.2% aux Etats-Unis et +2.9% en zone euro au mois d'octobre, en nette décélération par rapport à septembre et à des plus bas depuis avril et juillet 2021 respectivement, laissant suggérer aux marchés que les banques centrales étaient en train de gagner leur combat contre l'inflation. Enfin, le faisceau de données disponibles sur la conjoncture de l'activité laissait entrevoir une baisse du régime de croissance de l'économie américaine aux alentours de +2% au quatrième trimestre en rythme annualisé, contre +5.2% au troisième trimestre. Dès lors, ces diverses publications ont amené les marchés à penser que le cycle de hausse de taux des banques centrales était achevé, ces derniers anticipant sur les marchés à terme une première baisse de taux de la Fed et de la BCE - le fameux pivot - d'ici le deuxième trimestre 2024.

Dans cet environnement, la quasi-totalité des pays émergents de l'indice enregistre une performance positive ce mois-ci. Comptant capitaliser sur cette tendance favorable, le marché des émissions primaires s'est révélé particulièrement dynamique, plusieurs primo-émetteurs choisissant de saisir cette fenêtre d'opportunité sur le marché obligataire, en émettant généralement avec une prime d'émission attractive par rapport aux valorisations du marché secondaire. Ainsi, nous avons participé à l'émission du primo-émetteur TAV Airports Holding, l'un des plus grands opérateurs aéroportuaires au monde détenu en majorité par le groupe ADP à 46.1% et disposant d'un portefeuille diversifié constitué de 15 concessions aéroportuaires réparties dans 8 pays dont la Turquie et le Kazakhstan, générant des revenus en devises dures (dollars ou euros) et disposant d'un potentiel de désendettement important sur les trimestres à venir du fait des investissements récemment effectués. Au-delà de notre durée supérieure à l'indice, la surperformance du fonds s'explique également par des développements idiosyncratiques positifs sur les principales lignes du portefeuille. En premier lieu, l'aéroport de Quito - principale position du fonds IVO Short Duration - affiche un resserrement de son différentiel de crédit sur le mois plus important que la moyenne du monde émergent, surfant sur la publication de résultats trimestriels de très bonne tenue, soutenus par un trafic en hausse de +9% par rapport aux niveaux de 2019 sur la même période. Cette croissance a permis à l'entreprise de générer son meilleur EBITDA trimestriel post-Covid et d'afficher des flux de trésorerie positifs permettant un désendettement net tant en termes absolus que relatifs. Nous maintenons une vision constructive sur les fondamentaux crédits et la valorisation de l'émetteur. Les obligations d'entreprises nigérianes (+4.3%) ont aussi tiré leur épingle du jeu, bien aidées par la performance de l'entreprise de production d'hydrocarbure Seplat qui a bénéficié durant le mois d'une réévaluation positive de ses fondamentaux crédits par le marché, alors que le titre traitait à des niveaux très décotés pour une entreprise exportatrice générant des revenus en dollar, collectés dans des comptes domiciliés en dehors du Nigéria et disposant d'un très faible niveau d'endettement. Nous conservons une vision positive sur la valorisation de l'obligation de l'émetteur et maintenons notre position inchangée. Ailleurs dans le monde, les obligations des entreprises argentines (+6.6%) ont signé l'une des meilleures performances de l'univers émergent, portées par la victoire à l'élection présidentielle de Javier Milei, candidat ultralibéral, finalement acclamé par les marchés en raison des anticipations de changements structurels, notamment en matière de gestion du déficit budgétaire, en rupture avec le péronisme. 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. De manière plus générale, les valorisations en termes de spreads sur notre classe d'actifs nous paraissent attractives à la lumière des plus fortes compressions de spreads observées dans les pays développés depuis le début de l'année.

En novembre, le principal contributeur à la performance du fonds a été l'entreprise technologique sud-africaine **Prosus**, dont l'obligation IG à durée intermédiaire a bénéficié à la fois de la baisse des taux américains et de résultats trimestriels meilleurs qu'attendus. Au cours du mois, nous avons participé à deux émissions primaires sur notre fonds et nous avons continué à renforcer certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel de compression de spreads à l'avenir, notamment sur des obligations des obligations bancaires seniors en Europe de l'Est. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons relativement moins prometteuses désormais, en particulier en Turquie et au Nigeria. En particulier, nous avons effectué des arbitrages au sein de notre poche d'obligations turques afin de maintenir une exposition globalement en ligne avec l'indice.

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 - LU2061939646
Part Retail Capitalisante EUR - LU2061939729
Part Capitalisante USD - LU2061940495
Part Distribuant 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

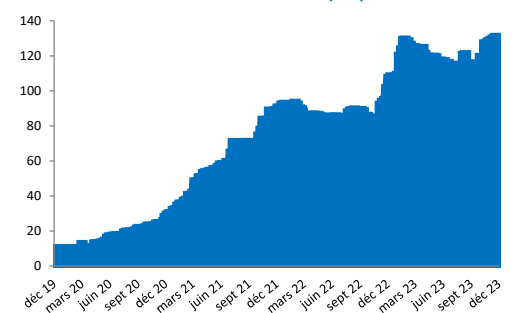
ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

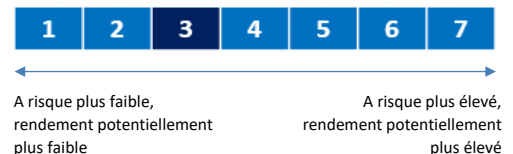
HORIZON DE PLACEMENT

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