

Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales

Créé en décembre 2019, le fonds IVO Global Opportunities est un OPCVM investi en actions et en obligations sans contrainte de notation et de devises. Le fonds investit principalement, mais non exclusivement, dans les pays émergents. La stratégie d'investissement consiste à construire un portefeuille reflétant les prévisions des gérants quant à l'ensemble des marchés actions, obligations et devises des pays émergents. La stratégie est totalement discrétionnaire et se fonde principalement sur une approche de sélection des titres (dite de picking) tout en intégrant une dimension macro-économique pour affiner l'allocation d'actifs. L'approche de sélection de titres consiste à choisir des sociétés offrant des perspectives de bénéfices à moyen ou long terme ainsi qu'un potentiel de croissance. Cette sélection repose sur les fondamentaux des entreprises, notamment la qualité de leur structure financière, leur capacité à générer des cash-flows, leur positionnement concurrentiel sur leurs marchés, leurs perspectives futures et la qualité de leur management.

Commentaire de gestion

Le fonds s'est déprécié de -0,5% au mois de janvier, en sous-performance par rapport à l'indice IBOXX Liquid High Yield (+0,2%) et à l'indice CEMBI HY+ (+0,1% en EUR).

La principale raison de notre sous-performance ce mois-ci est notre surexposition à l'Argentine, où les spreads du CEMBI HY+ se sont écartés de 252 points de bases (de 999 pdb à 1251 pdb), suite à la déception des investisseurs de l'offre d'échange de l'entreprise pétrolière nationale YPF. Cela a impacté tout particulièrement les obligations de YPF, sur lesquelles nous restons convaincus du rationnel de crédit, et plus curieusement sur les obligations d'AES Argentina, sur lesquelles nous en avons profité pour augmenter notre position. Cette sous-performance a été partiellement compensée par la performance de notre poche pétrole, qui profite d'une remontée du Brent au-dessus des 55 dollars le baril, et tout particulièrement de notre investissement sur la société de forage de pétrole Shelf Drilling, qui a vu son profil de liquidité s'améliorer grâce à la vente d'un de ses bateaux à la société ADNOC.

Après avoir enregistré deux mois de forte hausse en fin d'année dernière, les marchés actions et obligations ont été stable au mois de janvier. Les différentiels de crédit sur le CEMBI HY+ terminent le mois au même niveau auquel ils l'avaient commencé (491 pdb). Malgré la mise en place de nouvelles restrictions à la mobilité dans plusieurs pays, en Europe mais aussi en Asie, le prix du baril a augmenté de +7,9%, pour atteindre 56 dollars fin janvier. Cette augmentation a été encouragée par la poursuite de la limitation de l'augmentation de l'offre de barils par l'OPEP, mais aussi par le déploiement de la campagne de vaccination au niveau mondial, qui devrait s'accompagner d'une reprise de la demande. Joe Biden, entré en fonction le 10 janvier, a annoncé un plan de 1,9 billions de dollar de soutien à l'économie américaine, et a promis la vaccination de 100 millions d'américains dans les 100 premiers jours de son mandat. La croissance des pays européens au dernier trimestre s'est montrée supérieure aux attentes, tout comme celle de la Chine, qui termine l'année 2020 à +2,3% de PIB, contre une prévision de +1,9% du FMI. Le FMI a relevé sa projection de croissance mondiale pour 2021 de +5,2% à +5,5%. La Fed, a, elle aussi, rassuré les investisseurs en déclarant qu'elle ne prévoyait pas d'augmenter les taux directeurs à court terme.

Parmi les pays émergents, les pays dans lesquels les corporates High Yield ont été les plus performants ce mois-ci sont le Nigeria (+1,4%), la Turquie (+1,3%) et l'Inde (+1,0%). L'augmentation des prix du pétrole a profité au Nigeria, qui devrait pouvoir réduire le déficit de sa balance courante, la pression sur ses réserves de change et donc son risque crédit. En Turquie, le gouverneur de la banque centrale a annoncé que la politique de taux directeurs élevés se maintiendrait jusqu'à ce que l'inflation atteigne 5%, ce qui a été favorable aux émetteurs. La bonne performance de l'Inde s'explique principalement par la performance de Vedanta, qui a obtenu le consentement de ses crédettes pour augmenter sa participation dans une de ses filiales, lui permettant d'accéder à plus de liquidité et d'améliorer sa structure financière. De plus, l'entreprise a profité de la remontée des prix des produits de base et a publié de bons résultats trimestriels. En Argentine, l'offre d'échange faite par YPF a déçu les investisseurs, ce qui a généré une augmentation des écarts de rendements sur plusieurs autres corporates du pays. Au Brésil, l'apparition d'un nouveau variant du covid 19, entraînant une importante remontée des contaminations, a pesé sur la performance des corporates. Le Mexique continue lui aussi à enregistrer une augmentation des contaminations. Les émissions obligataires ont été dynamiques, avec un total d'émissions primaires de 75 milliards de dollars en janvier. La région la plus dynamique est une nouvelle fois l'Asie (45 milliards de dollar). Selon les prévisions de JP Morgan, l'Asie émergente devrait être la région enregistrant la plus forte croissance économique en 2021 (+8,9%), en particulier l'Inde (+13,6%) et la Chine (+9,4%).

Malgré la persistance d'inquiétudes sur la situation sanitaire, et les différences de rythme de déploiement de la vaccination entre les pays, les perspectives macroéconomiques restent positives pour l'année 2021, et devraient être soutenues par le maintien des politiques accommodantes des banques centrales. Les fondamentaux des corporates High Yield émergents restent solides, avec peu de risques de défauts attendus. La baisse des rendements sur les marchés développés devrait engendrer des flux importants sur les marchés émergents. En effet, JP Morgan prévoit une performance de 7% sur le CEMBI HY en 2021. Cependant, la fermeture des frontières de l'Union Européenne et la mise en place de nouvelles restrictions à la mobilité dans certaines régions en réponse à l'apparition de nouveaux variants de l'épidémie pourraient générer de la volatilité dans les prochains mois et restent à surveiller.

Ce mois-ci, nous avons effectué une rotation importante du portefeuille, en prenant d'abord des profits sur les émetteurs les plus cycliques notamment les compagnies aériennes qui sont particulièrement exposées à la mobilité et à la propagation des nouveaux variants du covid-19, puis en diversifiant davantage le portefeuille via l'entrée de 10 nouveaux émetteurs dans le fonds.

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	-0,5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,5%
2020	-2,5%	-3,0%	-19,2%	+10,3%	+12,8%	+6,7%	+1,6%	+1,5%	-1,0%	+0,1%	+7,2%	+6,2%	+18,1%
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,0%	-0,0%

CHIFFRES CLÉS

	LU2061939489
Date de lancement du fonds	16 décembre 2019
VL au 29 janvier 2021	117,44
Actif net du fonds	21,9M€

RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+13,3%	+11,9%
Rendement au pire* (EUR)	+13,1%	+11,8%
Rendement ajusté** (EUR)	+11,1%	+9,8%

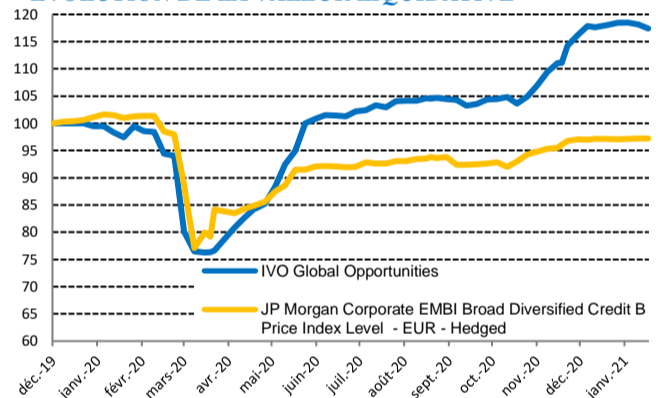
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	-0,5%
Performance YTD	-0,5%
Performance ITD	+17,4%
Volatilité annuelle	+19,5%

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939489
Devise de référence : EUR
Date de lancement du fonds : 13 Décembre 2019
Gérant : Roland Vigne
Véhicule : Fonds Luxembourgeois
Catégorie du fonds : Capitalisant UCITS
Liquidité : Hebdomadaire - Valorisation : Quotidienne
Horizon d'investissement : Au moins 5 ans
Société de gestion : IVO Capital Partners
Dépositaire : Société Générale
Auditeur : Deloitte

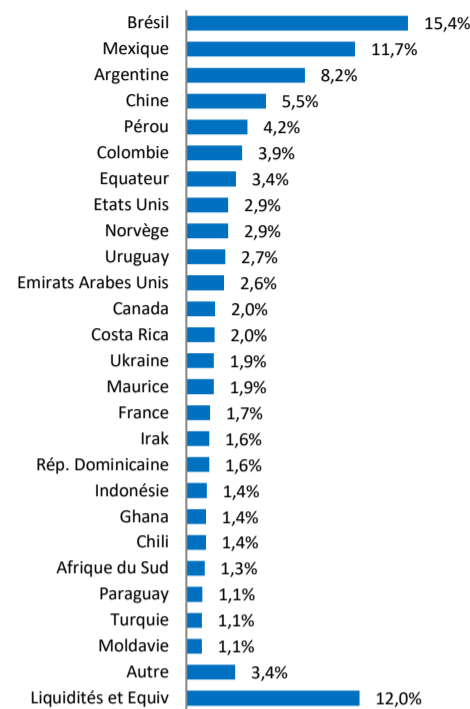
MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 1 000€
Frais de gestion annuels : 2%
Comm. de perf. : 15% au-delà de 5% par année calendaire
Droits d'entrée : Jusqu'à 4%
High Water Mark : Oui

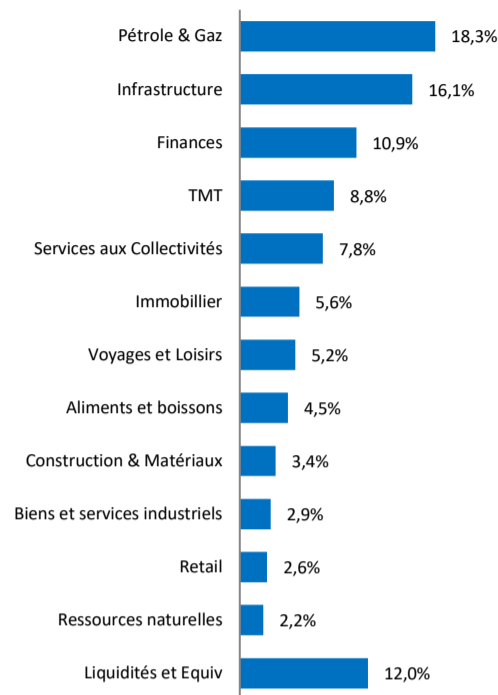
PAR PÉRIODE

1 mois	-0,5%
3 mois	+13,3%
6 mois	+14,1%
12 mois	+20,6%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

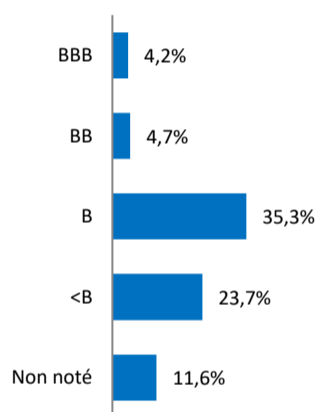
Exposition actions	8,6%
Rendement à maturité* (EUR)	13,3%
Rendement au pire* (EUR)	13,1%
Rendement ajusté** (EUR)	11,1%
Exposition USD	0,8%
Coupon sur prix	9,6%
Nombre d'émetteurs	70
Maturité moyenne	4,8
Sensibilité Taux	3,31%
Duration ajustée**	3,6
Rating moyen	B
Taille moyenne émissions (\$ million)	568
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,2%

*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

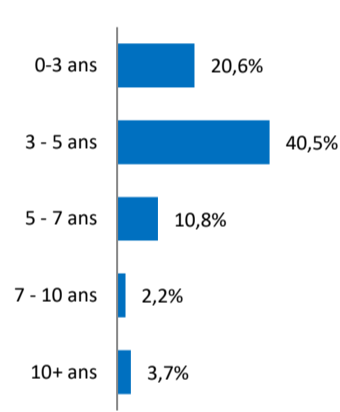
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	2,26
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,5
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,5x

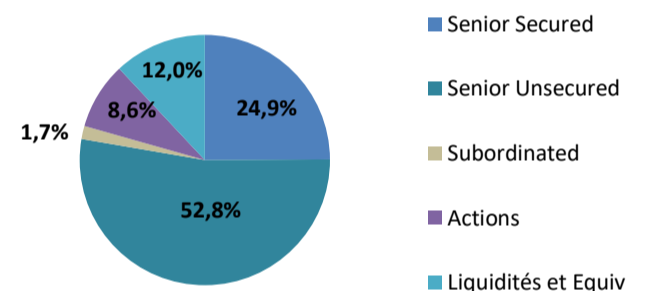
RÉPARTITION PAR NOTATION



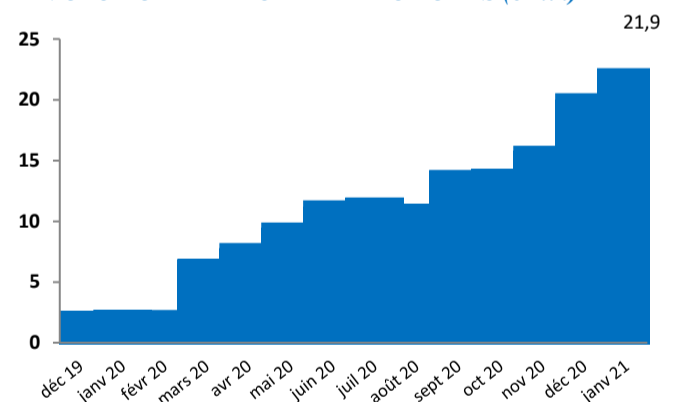
RÉPARTITION PAR DURATION



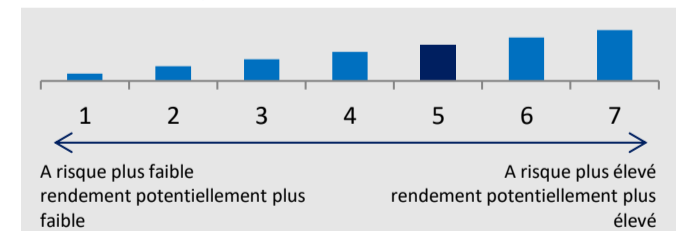
RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



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



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque

Pour plus d'informations sur le fonds, veuillez nous contacter : gestion@ivocapital.com
Tel: +33 (1) 45 63 63 13

10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX	PAYS	SECTEUR	POIDS
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	4,2%
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Infrastructure	3,4%
FS LUXEMBOURG SARL 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	3,3%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	3,1%
GRAN TIERRA ENERGY INTL 2025	\$ Colombie	Pétrole & Gaz	2,7%
ACI AIRPORT SUDAMERICA S 2032	\$ Uruguay	Infrastructure	2,7%
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	2,5%
HUARONG FINANCE II 2021	\$ Chine	Finances	2,3%
FINANCIERA INDEPENDENCIA 2024	\$ Mexique	Finances	2,3%
YPF SOCIEDAD ANONIMA 2025	\$ Argentine	Pétrole & Gaz	2,0%

10 premières lignes **28,6%**

INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne récupériez pas votre capital de départ.
- 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.

*Les données ajustées par IVO CP excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au prochain call ou put, 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. Des hypothèses fausses peuvent avoir pour conséquence de sous ou surestimer le rendement et la durée résiduelle ou sensibilité du portefeuille. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.