

### Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales

Créé en décembre 2019, le fonds IVO Fixed Income Short Duration est un OPCVM d'obligations d'entreprises en devises fortes dont les émetteurs ont leur siège ou exercent leur activité principale sur les marchés émergents. Le fonds investit de manière diversifiée dans un large éventail d'émetteurs et de secteurs. Sa durée moyenne maximale est de 3 ans. Le fonds investit sur les différents segments obligataires - Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR - et dans des entreprises qui disposent de bons fondamentaux : fortes situations concurrentielles, faibles niveaux d'endettement, faible exposition à la volatilité de leurs devises locales, niveaux de marges importants, actionnaires solides. La stratégie du fonds privilégie l'approche "mauvais pays/bonnes sociétés" qui permet des investissements de qualité dans des obligations seniors avec une décote.

### Commentaire de gestion

Le fonds s'est déprécié de -0.6% ce mois-ci, en sous-performance par rapport à l'indice CEMBI Broad 1-3 ans hedgé en euros (-0.2%), une performance qui s'est dessinée en deux temps, avec une première quinzaine solide malgré la hausse des taux souverains américains grâce à la faible durée du fonds, alors que la performance de la seconde quinzaine a été négativement affectée par la volatilité expérimentée par les marchés turc et chinois ainsi que par des développements idiosyncratiques isolés sur un émetteur en Indonésie. Les perspectives pour la classe d'actifs dans les prochains mois restent favorables.

Contrairement aux marchés actions qui, malgré une volatilité importante au cours du mois et de nouvelles restrictions à la mobilité imposées en Europe, ont enregistré une performance positive, les marchés obligataires émergents terminent le mois en légère baisse. Le S&P 500 a atteint son plus haut historique ce mois-ci, tiré par la forte croissance anticipée des Etats-Unis, ainsi que l'accélération du rythme de la vaccination. Le rendement obligataire du taux 10 ans américain a continué d'augmenter ce mois-ci (+32 pdb sur le mois), anticipant une forte croissance des Etats-Unis, dont la Chambre des Représentants a voté le plan fiscal le plus important de son histoire depuis la seconde guerre mondiale (1900 Mds\$), et qui devrait voir 90% des plus de 18 ans vaccinés d'ici la fin du mois d'avril. Cette augmentation a été renforcée par l'annonce du plan d'infrastructure de Joe Biden qui pourrait s'élever à 3000 Mds\$. Les différentiels de crédit sur le CEMBI HY+ se sont légèrement élargis (de 15 pdb, 471 pdb), suite à des développements spécifiques sur certains pays émergents. Les perspectives de croissance mondiale pour 2021 sont toujours positives (+6.4% selon Barclays), et devraient être tirées par la Chine et les Etats-Unis. La croissance du deuxième trimestre devrait être plus importante que celle du premier, notamment en Europe (+9% selon JP Morgan), où elle dépendra fortement de l'accélération du rythme de vaccination. Suite à l'annonce de la prolongation des restrictions dans la plupart des pays d'Europe, pour faire face à la « troisième vague » de l'épidémie, ainsi qu'à la mise sur le marché de barils iraniens additionnels, le prix du baril, après avoir atteint les 70\$, est redescendu autour de 60\$, et termine le mois à 64\$, le marché estimant que la reprise de la croissance mondiale devrait permettre d'absorber l'augmentation progressive de la production des pays de l'OPEP.

Ce mois-ci, la majorité des pays émergents ont enregistré une performance négative, principalement à cause de la hausse des taux souverains, à l'exception des Emirats Arabes Unis (+1.1%), d'Israël (+1.0%), de Hong Kong (+0.8%), dont la performance positive est liée à des développements idiosyncratiques. Les pays où le marché Corporate High Yield émergent a enregistré la performance la plus faible sont la Turquie (-3.5%), l'Argentine (-1.5%) et l'Indonésie (-0.9%). En Turquie, le président Erdogan a annoncé le remplacement d'Agbal en tant que gouverneur de la banque centrale par Kavcioglu, vu comme moins orthodoxe en termes de politique monétaire, à la suite d'une hausse des taux directeurs plus importante qu'anticipée (+200 pdb vs +100 pdb attendus) le 19 mars. Cet événement a provoqué une inquiétude concernant le potentiel assouplissement de la politique monétaire du pays, qui a des réserves nettes négatives en dollar et qui pourrait souffrir d'une dépréciation de la monnaie. Cela dit, les émetteurs turcs, et particulièrement ceux que nous détenons en portefeuille, ont des profils de crédit solide (endettement très faible, revenus en monnaie dure), sur lesquels nous voyons peu de risque crédit à long terme. Les performances négatives de l'Argentine et de l'Indonésie sont liées au profil « high beta » de ces pays, ainsi que des développements idiosyncratiques sur certains émetteurs en Indonésie, qui ont notamment fait face à des problèmes de liquidité et qui ont affecté les émetteurs du pays de manière générale. Le Brésil (-0.9%) a continué à souffrir des inquiétudes politiques, notamment sur l'augmentation de l'interventionnisme de l'Etat dans l'économie, mais aussi sur le potentiel retour de l'ancien président Lula à la présidentielle de 2022. Au Salvador, la tenue d'élections législatives a permis au gouvernement de remporter une majorité au parlement, ce qui devrait lui permettre de faire passer une réforme fiscale et d'obtenir une potentielle aide du FMI. En Asie, les émetteurs chinois finissent en ordre dispersé (-0.8% en moyenne), notamment sur le secteur de l'immobilier où l'on commence à observer les premiers effets des nouvelles réglementations, avec d'une part certains émetteurs qui montrent une dynamique de désendettement intéressante et dont le spread diminue et d'autre part des émetteurs dont les résultats ont déçu, notamment à cause de la contraction de leur marge opérationnelle et dont le spread a tendance à augmenter. Malgré cela, la croissance de la Chine devrait être de 6% selon JP Morgan en 2021, avec un retour important de la consommation privée et une poursuite de la croissance des exportations.

L'augmentation du taux US 30 ans a continué ce mois-ci. Il se situe maintenant à plus de 45% au-dessus de son niveau du début d'année (2.4% fin mars). Cela a eu des conséquences sur les souverains émergents, l'indice souverain émergent EMBIG étant en baisse d'environ 5% depuis le début de l'année, contre +0.7% pour le CEMBI 1-3 ans hedgé en euros et -1.0% pour le CEMBI Broad Diversified hedgé en euros. Cette divergence pourrait se poursuivre à court / moyen terme à la faveur des indices aux durations plus courtes, étant donné la reprise de la croissance américaine et le potentiel nouveau plan d'infrastructure. Selon Barclays, un plan de 2000 Mds\$ pourrait entraîner une augmentation du taux souverain 10 ans de 30 à 50 pdb. Le rendement du fonds s'établit à 4.9% en euros pour un rating de moyen de BB et une durée de 2.4.

Même si la volatilité sur les taux se maintient à court terme, les perspectives sur les obligations corporates émergentes, en particulier High-Yield, restent positives, grâce à leur durée plus faible, un plus haut rendement et des fondamentaux toujours solides, tout en bénéficiant de la reprise économique mondiale.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été le producteur d'éthanol brésilien **FS Bioenergia**, qui profite des prix très favorables de l'éthanol et de coûts de production faibles, et qui a annoncé sa potentielle introduction en bourse cette année. Nous maintenons notre volonté de diversification géographique et avons participé à trois émissions primaires en Asie, et deux au Moyen-Orient, l'Amérique Latine restant la première exposition régionale du fonds.

### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,1%	+1,1%	-0,6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>+0,5%</b>
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%	<b>+9,9%</b>
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,1%	<b>+0,1%</b>

### PAR PERIODE

1 mois	-0,6%
3 mois	+0,5%
6 mois	+6,0%
12 mois	+28,0%

### CHIFFRES CLÉS

	LU2061939729
Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 31 mars 2021	110,57
Actif net du fonds	49,8M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+5,9%	+5,6%
Rendement au pire* (EUR)	+5,7%	+5,4%
Rendement ajusté** (EUR)	+5,2%	+4,9%

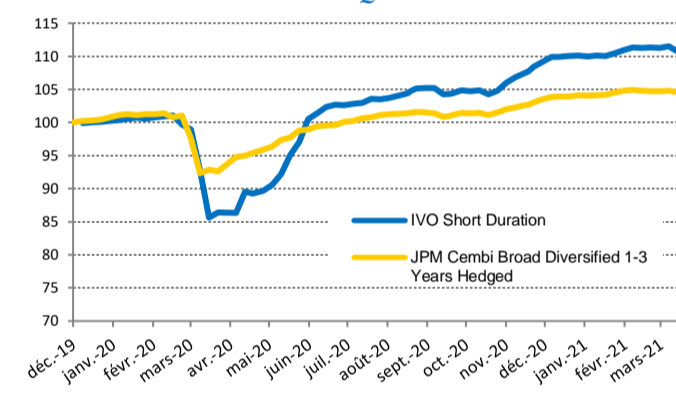
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	-0,6%
Performance YTD	+0,5%
Performance ITD	+10,6%
Volatilité annuelle	+6,4%

### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



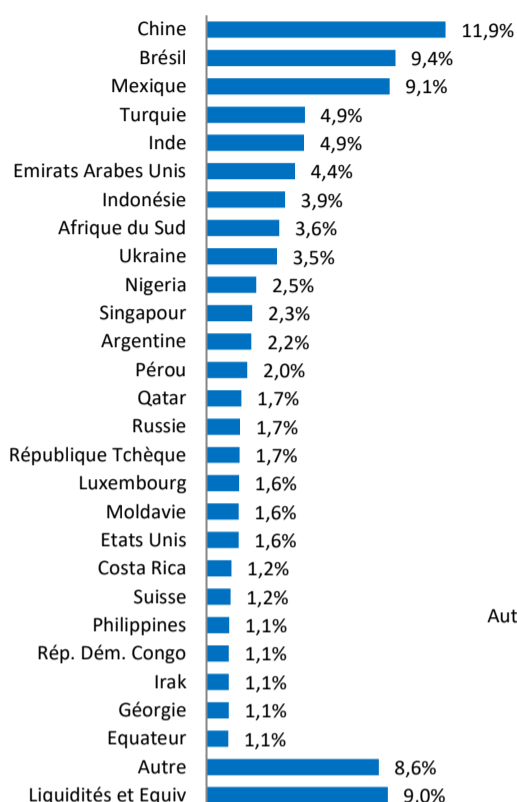
### CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939729
Ticker Bloomberg : IVFISRE LX
Devise de référence : EUR
Date de lancement du fonds : 6 Décembre 2019
Gérant coordinateur : Romain Lacoste
Véhicule : Fonds Luxembourgeois
Catégorie du fonds : Capitalisant UCITS
Liquidité : Quotidienne - Valorisation : Quotidienne
Horizon d'investissement : Au moins 3 ans
Société de gestion : IVO Capital Partners
Dépositaire : Société Générale
Auditeur : Deloitte

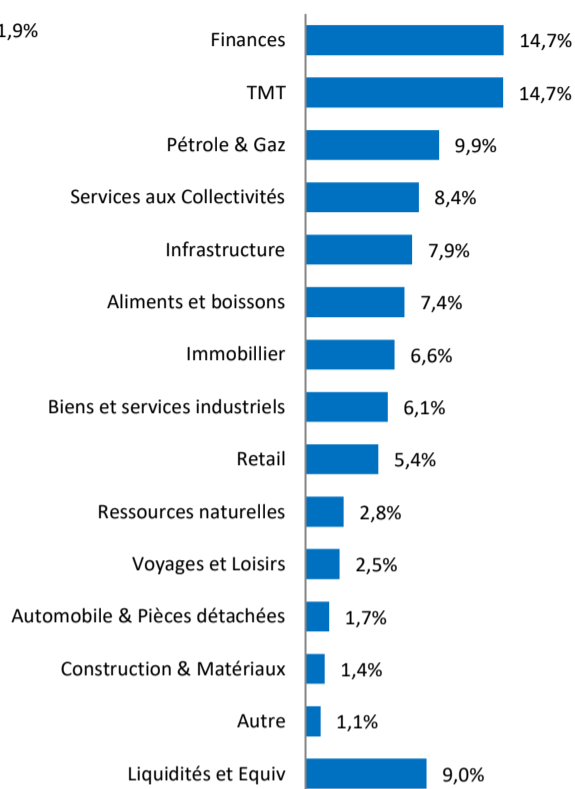
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 1 000€
Frais de gestion annuels : 1,25%
Comm. de perf. : Néant
Cut off : J avant 12:00 (UTC+1)
High Water Mark : Oui

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

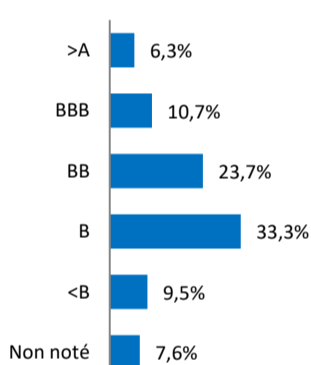
Rendement à maturité* (EUR)	5,9%
Rendement au pire* (EUR)	5,7%
Rendement ajusté** (EUR)	5,2%
Exposition USD	0,5%
Coupon sur prix	6,8%
Nombre d'émetteurs	109
Maturité moyenne	3,5
Sensibilité Taux	2,4
Duration ajustée**	2,4
Rating moyen	BB
Taille moyenne émissions (\$ million)	606
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,1%

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

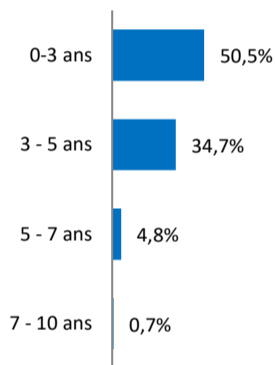
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	1,0
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,2
Lever d'Endettement Moy. Pond.	3,1x

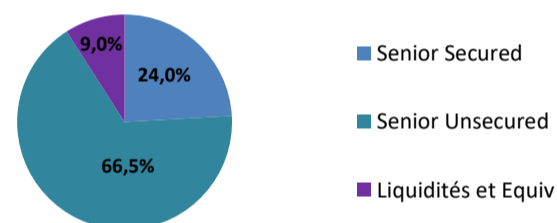
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	1,9%
FS BIOENERGIA SARL 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	1,9%
FAB SUKUK COMPANY LTD 2024	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,9%
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	1,8%
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ Mexique	TMT	1,8%
EMIRATES NBD BANK PJSC 2025	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,7%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Qatar	Finances	1,7%
ARCELIK AS 2021	€ Turquie	Retail	1,7%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Aliments et boissons	1,6%
LIGHT SERVICOS ENERGIA 2023	\$ Brésil	Services aux Collectivités	1,5%

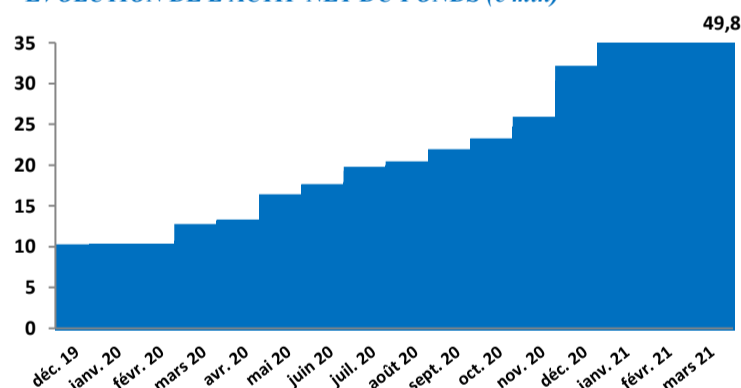
10 premières lignes

17,5%

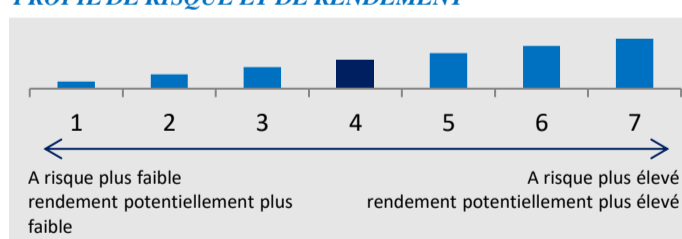
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- 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.

### 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](mailto:gestion@ivocapital.com)  
Tel: +33 (1) 45 63 63 13

\*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.