

## LE FONDS IVO Fixed Income Short Duration SRI

- Code ISIN : **LU2061939646**
- Forme juridique : **Sicav – Fonds UCITS**
- Gérant coordinateur : **Romain Lacoste**
- Indicateur de référence : **JP Morgan CEMBI Broad 1-3 years hedged**
- Date de lancement : **6 décembre 2019**
- Encours sous gestion : **83 millions d'euros**

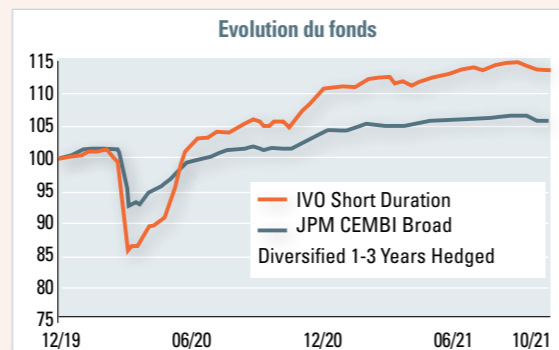
### Investisseurs

- Profil investisseur : **Tous souscripteurs**
- Durée de placement recommandée : **au moins trois ans**

### Performance

- Objectif de performance : **Euribor trois mois + 300 BP**
- Performance annualisée :
  - Performance 2019 : **+ 0,2 %\***
  - Performance 2020 : **+ 10,4 %**
  - Performance YTD : **+ 2,4 %**

\* lancement en 2019



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Source : IVO Capital Partners

### Frais

- Frais de gestion courants : **0,65 %**
- Frais de souscription : **2 % maximum (non acquis)**
- Commission de surperformance : **NA**
- Frais de rachat : **0 %**

## Pourquoi investir dans ce fonds ?

Le fonds IVO Fixed Income Short Duration SRI UCITS, qui fête ses deux ans d'existence au mois de décembre, est un fonds pur sur les pays émergents, qui investit uniquement dans la dette corporative – principalement à haut rendement – libellée en devises dures (euro et dollar, l'exposition à la devise américaine étant systématiquement couverte). Il cible des émetteurs de qualité qui doivent payer une prime de rendement du fait de l'environnement dans lequel ils évoluent.

« IVO Short Duration s'adresse aux investisseurs qui pourraient éprouver une certaine réticence à investir dans la dette émergente en raison du caractère "exotique" de la classe d'actifs, résume Romain Lacoste, gérant chez IVO Capital Partners. Ce fonds est en effet plus conservateur que les deux autres produits de notre gamme, IVO Fixed Income et IVO Global Opportunities, à la fois en termes de qualité de crédit (l'objectif de rating moyen se situant à BB-) et en termes de durée, inférieure à trois ans en moyenne sur l'ensemble du portefeuille. Ce positionnement permet de limiter la volatilité et le risque de taux. »

## Le processus de gestion

La philosophie d'investissement du fonds est identique à celle du fonds phare de la maison, IVO Fixed Income, lancé en avril 2015 et dont les encours dépassent 500 millions d'euros.

Elle consiste à se positionner sur les bonnes sociétés dans les mauvais pays, ce qui permet de réaliser des investissements de qualité avec une décote. Certains émetteurs émergents sont en effet pénalisés par le principe du plafond souverain appliqué par les agences de notation, en vertu duquel ils ne peuvent être mieux notés que leur pays d'appartenance, alors même qu'ils mériteraient une meilleure notation sur la base de leurs fondamentaux. Cette méthodologie de notation entretient l'amalgame entre dette souveraine et dette d'entreprise. Par ailleurs, lorsqu'un pays est en crise, on observe dans un premier temps un fort écartement sur les spreads de la dette souveraine, qui se répercute par la suite sur les obligations des entreprises du pays. Ces dernières présentent alors des niveaux de rendements élevés, qui ne s'expliquent pas par des facteurs propres aux émetteurs (puisque'il s'agit de sociétés de qualité), mais par des éléments externes (leur pays de domiciliation est sous pression).

Le processus de gestion est basé sur la surveillance des niveaux de spreads de l'ensemble des pays émergents. « Au-delà des pays qui connaissent une crise passagère,

nous nous intéressons également à ceux qui présentent structurellement des spreads élevés, précise Romain Lacoste. C'est par exemple le cas de marchés frontiers, dont l'univers corporative est relativement restreint mais où les entreprises qui émettent sur les marchés internationaux sont solides. Nous cibons également certaines filiales de grands groupes français qui émettent des obligations en devises dures avec des niveaux de rendement élevés du fait de leur localisation géographique dans les pays émergents. »

L'équipe de gestion opère ensuite un travail d'analyse fondamentale classique des émetteurs (niveaux d'endettement, estimations des cash-flows futurs, exposition aux devises, etc.), afin de sélectionner les entreprises en mesure de résister à la crise que traverse leur pays d'appartenance.

Le fonds a obtenu le label ISR en mars dernier. L'approche ESG s'appuie sur trois piliers. Tout d'abord, l'exclusion de certains secteurs, au premier rang desquels figure l'extraction de charbon thermique. En ce qui concerne le pilier d'intégration, l'équipe de gestion a opté pour une approche best-in-class, qui écarte 20 % des acteurs les moins bien notés au sein de chaque industrie selon les classements établis par Sustainalytics. A noter : les paramètres ESG d'un émetteur sont utilisés pour ajuster le rendement exigé de l'obligation. En pratique, en fonction du score ESG obtenu par un émetteur, l'équipe de gestion pourra investir sans restriction ou

### Risques

**4 sur une échelle de 1 à 7**  
(échelle de risque selon DICI – Document d'information clé pour l'investisseur)

- Risque lié à l'utilisation de titres spéculatifs (« haut rendement ») ou non notés**
- Risque de crédit**
- Risque de contrepartie**

### Règlement SFDR

**Article 8, catégorie 1**

en majorant le spread moyen des émetteurs ayant le même niveau de notation crédit dans les pays émergents, ceci afin de refléter un risque extra-financier plus élevé. Troisième et dernier pilier de cette approche ESG : l'engagement. Pour ce faire, IVO Capital Partners a décidé de rejoindre deux initiatives collectives, Sustainalytics et Climate Action.

Le portefeuille, dont la composition s'affranchit de tout benchmark, est bien diversifié, puisqu'il compte plus d'une centaine de lignes.

## La société de gestion

IVO Capital Partners est une société de gestion française indépendante spécialiste de la dette d'entreprise. Créée en 2012, elle investit dans le crédit coté et non coté avec une prédilection pour les situations offrant des primes de rendement sur les marchés internationaux, notamment émergents. Elle gère plus de 1 milliard d'euros d'encours à travers de mandats de gestion, de quatre fonds obligataires UCITS et de véhicules dédiés à des opérations de dette privée dans les domaines du financement de contentieux juridiques et de l'octroi de prêt à des sociétés en forte croissance. La société compte une vingtaine de collaborateurs au sein de ses bureaux de Paris et Mexico. ■

Marianne Di Meo



Le fonds est cogéré par **Romain Lacoste**. Ce dernier a rejoint IVO Capital Partners en septembre 2014 en tant qu'analyste financier, basé à Mexico, où il travaillait exclusivement sur le fonds IVO Fixed Income. De retour à Paris depuis fin 2019, il cogère désormais le fonds IVO Fixed Income Short Duration SRI et est membre du comité d'investissement. Romain Lacoste est titulaire d'un MSC en management, filière finance de l'ESSEC, et est titulaire du CFA.

## Les convictions de l'équipe de gestion

### Etes-vous confiants dans les perspectives des marchés de crédit émergents ?

Ces marchés nous semblent toujours attractifs, tout d'abord en termes de valorisation. Les spreads s'élèvent à 500 points de base, ce qui correspond de notre point de vue à un niveau normal, très loin des minimums de 2018. En parallèle, le niveau de rendement est très attractif, puisqu'il atteint 6 % en dollar pour l'indice JP Morgan CEMBI Broad Diversified 1-3 years hedged (soit un rendement de 5,2 % en euro après couverture), à comparer à un rendement de 3,3 % pour le high yield européen. Autre élément favorable : le niveau d'endettement du segment high yield corporate émergent est inférieur à celui de 2019 et moindre par rapport à celui des entreprises de même catégorie dans les pays développés.

Il est vrai que plane un risque de remontée des taux américains, ce qui pourrait peser sur les marchés émergents. Néanmoins, la faible durée du portefeuille – 2,6 ans à l'heure actuelle – est une bonne parade contre une hausse potentielle des taux. Nous nous sentons donc à l'aise dans l'environnement actuel et nous devrions être en mesure de générer une bonne performance, aidée notamment par les niveaux de rendement que nous venons d'évoquer.

### Où identifiez-vous des opportunités d'investissement ?

Les marchés émergents constituent un univers très large, avec des dynamiques et des niveaux de valorisation très différents d'un pays à l'autre. Les sources d'opportunités comme de risques sont donc multiples, ce qui nécessite de faire des arbitrages. A l'heure actuelle, l'Asie représente 22 % du portefeuille, dont 9 % sur la Chine. Les déboires d'Ever-

grande ont par effet de contagion entraîné un sell-off généralisé en Asie. Nous en avons profité pour nous positionner sur certains émetteurs, notamment en Inde et en Indonésie. Nous restons pour le moment sous-exposés à la Chine par rapport à l'indice (mais il s'agit tout de même de la deuxième position du fonds derrière le Brésil), principalement à travers des émetteurs investment grade qui ont été moins affectés par les récents remous. Le poids de l'Amérique latine atteint 30 %. Nous avons notamment mis à profit la volatilité observée en début d'année sur le marché péruvien à la suite de l'élection présidentielle remportée par le candidat de la gauche radicale.

La zone EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique) pèse quant à elle 39 %. La dynamique des marchés primaires y est soutenue, avec beaucoup de primo-émetteurs appartenant à des secteurs variés, qui offrent des spreads plus élevés.

En termes de secteurs, les hydrocarbures recèlent selon nous de belles opportunités. Les acteurs qui ont survécu à la crise sont aujourd'hui solides (ils sont désendettés et génèrent d'importants flux de trésorerie), ils bénéficient de conditions de marché très favorables avec l'explosion des prix de l'énergie, et leurs valorisations restent attractives. Nous nous intéressons également aux infrastructures, et plus particulièrement aux aéroports. Ils ont bien entendu été très affectés par les limitations du trafic aérien pendant la crise sanitaire. Néanmoins, on observe qu'ils sont en mesure de dégager des free cash flows positifs même dans des conditions compliquées et, dans de nombreux pays (Uruguay, Argentine), les opérateurs ont bénéficié d'extensions de concessions, ce qui est très positif du point de vue de leur solvabilité.