

Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales en devises dures

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 -1% au mois de novembre, en sous-performance par rapport à l'indice CEMBI 1-3 ans hedgé en euros (-0.4%), due à notre plus forte exposition à l'Ukraine et aux émetteurs « high yield » en général.

Après avoir enregistré une hausse en milieu de mois liée en grande partie au rattrapage des émetteurs chinois, les marchés obligataires terminent le mois en baisse, tout comme les marchés actions. En fin de mois, la découverte du nouveau variant Omicron en Afrique du Sud ainsi que dans plusieurs pays d'Afrique Australe, a déclenché un mouvement de vente important sur les marchés, les investisseurs anticipant de nouvelles restrictions à la mobilité ainsi qu'un ralentissement de la demande au niveau mondial. Suite à cela, le prix du baril a baissé de 16.4% ce mois-ci, terminant à 70.6\$. Malgré le discours de J. Powell sur la potentielle accélération du ralentissement du rachat d'actifs, qui pourrait passer d'une réduction de 15 Mds de dollars par mois à 30 Mds de dollars à partir de janvier, le rendement 10 ans américain a baissé de 10 pbb, reflétant les inquiétudes sur un potentiel ralentissement de la croissance mondiale. De son côté, le dollar, considéré comme une valeur refuge, a continué de s'apprécier de +2% face aux autres devises.

Au mois de novembre, quasiment la totalité des marchés émergents High Yield ont enregistré une performance négative, mais les pays ayant le plus souffert sont l'Ukraine (-8.6%) et le Chili (-3.0%). En Ukraine, les tensions politiques avec la Russie, qui a renforcé ses troupes militaires à la frontière, ainsi que des conflits entre le gouvernement ukrainien et un émetteur important de l'indice, ont eu des conséquences négatives sur les émetteurs. La performance négative du Chili s'explique principalement par les difficultés financières d'un émetteur qui a entamé une restructuration. Ce mois-ci, la Chine a une nouvelle fois enregistré une baisse (-1.1%), quoique mesurée par rapport aux mois précédents. En milieu de mois, suite à des discours de membres de la banque centrale encourageant les banques à assouplir les conditions d'obtention de prêts pour les développeurs mais aussi pour les ménages, les émetteurs ont connu un rebond important (+15%). Cependant, suite à cela, d'autres nouvelles négatives sur certains émetteurs, en particulier les plus fragiles, ont continué d'engendrer de la volatilité et des mouvements de vente. En Turquie (-1.9%), malgré l'inflation galopante, le président Erdogan a une nouvelle fois et pour le troisième mois consécutif abaissé les taux directeurs de 100 pbb, à 15%, ce qui a été mal reçu par les marchés. Les entreprises turques ont cependant été assez résilientes comparé à la chute de la livre (-28.7%) et au 10 ans turque (-3%). Du côté de l'Amérique Latine, au Chili, le résultat du premier tour des élections présidentielles a placé le centre droit en majorité au Congrès, ce qui a été reçu positivement par les marchés actions (+8.5%). En Equateur, la Banque Interaméricaine de Développement a approuvé un prêt de 500 millions de dollars pour soutenir l'économie. En Asie, le FMI a annoncé qu'un accord préliminaire avait été trouvé avec le Pakistan en vue de relancer un plan de sauvetage de 6 Mds de dollars.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été la société de service aux pétroliers **Borr Drilling**, qui a annoncé de bons résultats au troisième trimestre, la signature d'un nouveau contrat au Moyen-Orient ainsi que des développements positifs sur la restructuration et la potentielle extension de ses maturités 2023. Le marché primaire a été plutôt calme, et nous avons participé de manière sélective à trois émissions primaires, dont deux en Afrique et une en Amérique Centrale. Nous avons également profité du mouvement de vente en Ukraine pour renforcer des positions sur quelques émetteurs solides à des valorisations attractives. Enfin, dans un contexte de marché volatil, nous avons pris nos profits sur un certain nombre de nos positions en gain ou sur lesquelles nous voyons moins de potentiel de hausse. Nous observons parfois une dichotomie entre les fondamentaux des entreprises, qui sont dans l'ensemble bons, et les niveaux de valorisations qui souffrent de développements politiques ou d'un sentiment de marché négatif, et restons donc attentifs aux potentielles opportunités qui peuvent se présenter sur les différents marchés.

L'arrivée du nouveau variant, sur lequel nous n'avons pas encore de conclusions concernant sa résistance ou non au vaccin et sa virulence comparé aux précédents variants, la remise en place de restrictions en Europe mais aussi dans d'autres pays, vont probablement continuer d'engendrer de la volatilité sur les marchés à court terme. Malgré cela, nous sommes confiants sur la classe d'actifs « Corporate High Yield », les résultats des entreprises au troisième trimestre continuant à être bons, et les niveaux d'endettement se situant au plus bas. De plus, certains facteurs exogènes comme des éléments politiques ou sanitaires peuvent créer des opportunités d'investissement intéressantes.

CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 30 novembre 2021	110,98
Actif net du fonds	85,9M€

RENDEMENT

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

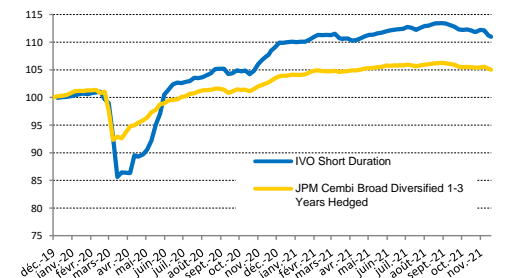
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	-1,0%
Performance YTD	+0,9%
Performance ITD	+11,0%
Volatilité annuelle	+2,0%

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 : Capitalisation 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)

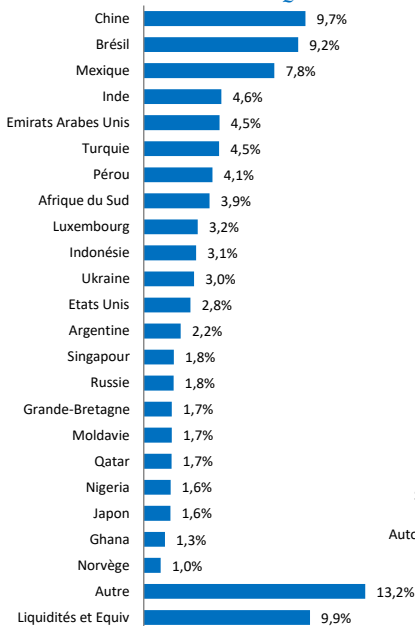
PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,1%	+1,1%	-0,6%	+0,1%	+0,8%	+0,6%	-0,1%	+1,1%	-0,5%	-0,7%	-1,0%	-	+0,9%
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%

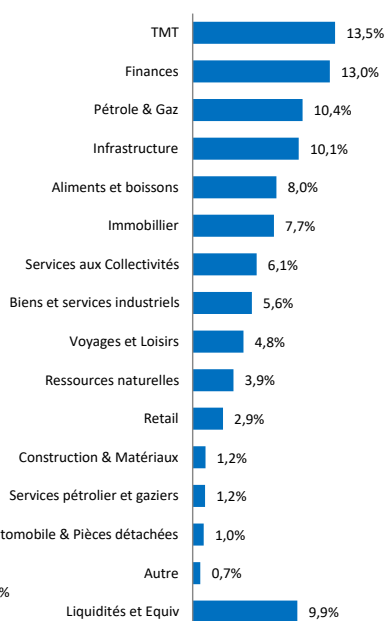
PAR PÉRIODE

1 mois	-1,0%
3 mois	-2,1%
6 mois	-0,6%
12 mois	+3,0%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE

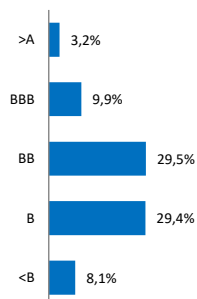
Rendement à maturité* (EUR)	+6,7%
Rendement au pire* (EUR)	+6,6%
Rendement ajusté** (EUR)	+5,7%
Exposition USD	0,5%
Coupon sur prix	6,9%
Nombre d'émetteurs	136
Maturité moyenne	3,8
Sensibilité Taux	2,7
Duration ajustée**	2,8
Rating moyen	BB
Taille moyenne émissions (\$ million)	591
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,2%

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

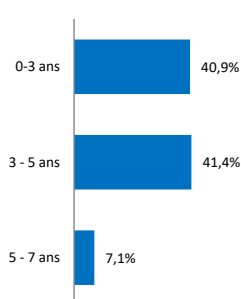
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	5,4
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	1,3
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3x

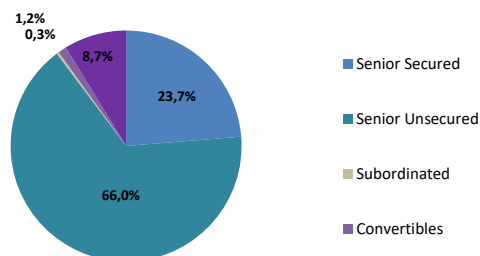
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



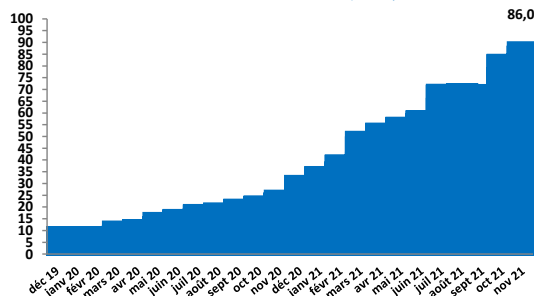
10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

	PAYS	SECTEUR	POIDS
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ Mexique	TMT	1,9%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	1,8%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavie	Aliments et boissons	1,7%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Qatar	Finances	1,7%
FAB SUKUK COMPANY LTD 2024	\$ Emirats Arabes Unis	Finances	1,7%
INRETAIL SHOPPIN 2028	\$ Pérou	Immobilier	1,6%
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquie	Infrastructure	1,5%
ELEVING GROUP SA 2026	€ Luxembourg	Finances	1,4%
CARNIVAL CORP 2026	€ Panama	Voyages et Loisirs	1,3%
CULLINAN HOLDCO 2026	€ Luxembourg	Services aux Collectivités	1,2%

10 premières lignes

15,7%

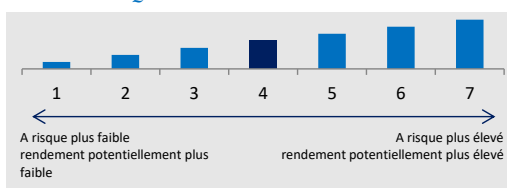
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (€ mln)



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.

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

*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.