



IVO GLOBAL OPPORTUNITIES (EUR) - UCITS

FACTSHEET - FEBRUARY 2022

An opportunistic access to international corporate debt markets

Created in December 2019, the IVO Global Opportunities fund is a UCITS fund invested in stocks and bonds without any rating or currency constraints. The fund invests mainly, but not exclusively, in emerging countries. The investment strategy consists of building a portfolio that reflects the managers' expectations for all emerging country stocks, bond and currency markets. The strategy is totally discretionary and is mainly based on a stock selection approach (known as picking), while integrating a macro-economic dimension to refine the allocation of assets. The stock selection approach consists of choosing companies offering medium- or long-term earnings prospects, as well as growth potential. This selection is based on the fundamentals of the companies, especially the quality of their financial structure, their ability to generate cash flows, their competitive positioning in their markets, their future prospects and the quality of their management.

Fund performance review

Le fonds s'est déprécié de -7.9% au mois de février, en sous-performance par rapport à l'indice CEMBI HY+ (-6.0% en EUR).

Après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les marchés obligataires et actions ont connu une performance négative ce mois-ci. La performance négative du CEMBI HY+ s'explique par la hausse du rendement américain de 10 pb et surtout par une augmentation des écarts de rendement de 82 pb. La baisse des marchés actions européens a été en ligne avec celle des marchés obligataires émergents (-6.0%), alors que le S&P 500 s'est montré légèrement plus résilient (-3.5%). Face à des craintes sur des problèmes d'approvisionnement de pétrole, de gaz et de certaines matières premières, les prix ont fortement augmenté, le prix du baril terminant le mois à plus de 100 dollars (+10.7%), le gaz européen atteignant 99€/ MWH (+16.4%), et le prix de l'aluminium atteignant un prix record proche de 3 400\$ la tonne. La Russie est en effet le premier producteur et exportateur mondial de gaz naturel, le deuxième producteur de pétrole et représente 6% de l'offre d'aluminium mondiale. Face à une inquiétude sur une inflation mondiale persistante en 2022, tirée par les hauts prix de l'énergie, et désormais face à un ralentissement de la croissance économique lié au conflit russo-ukrainien, le rendement américain à dix ans, après avoir dépassé les 2% pendant le mois, a terminé à 1.83%. Malgré les inquiétudes désormais pour la croissance économique mondiale, les investisseurs s'attendent toujours à ce que la Fed augmente les taux pour la première fois mi-mars, et procède à cinq hausses de taux de 25 pb additionnelles d'ici fin 2022. La majorité des économistes s'attend à ce que le taux directeur termine l'année à un minimum de 1.5%. Le dollar, toujours vu comme une valeur refuge, s'est apprécié de +0.3% face aux autres devises.

A l'exception de l'Argentine, tous les marchés « Corporate High Yield » émergents ont enregistré une performance négative au mois de février. Les émetteurs argentins ont enregistré une performance positive, les investisseurs s'attendant à la conclusion de l'accord avec le FMI avant l'échéance de paiement du gouvernement de 2.85Mds\$ le 22 mars 2022. Les pays ayant enregistré la performance la plus négative ce mois-ci sont, sans surprise, la Russie (-68.4%) et l'Ukraine (-63.4%). L'offensive russe a déclenché un mouvement de vente important d'abord sur les émetteurs ukrainiens qui peuvent être directement affectés par le conflit armé. Les Etats-Unis et l'Union Européenne ont rapidement annoncé de sévères sanctions économiques contre la Russie. Parmi elles, les institutions financières et les investisseurs américains et européens seront dans l'incapacité d'acheter de la dette souveraine russe émise après le 1er mars 2022, ainsi que celle de certaines entreprises russes. Sept banques russes, dont VTB, la deuxième plus importante du pays en termes d'actifs sous gestion, vont être exclues du système interbancaire SWIFT sous dix jours. De plus, des mesures devraient également être prises pour empêcher la Banque Centrale russe d'accéder à ses réserves de change internationales. Enfin, les avoirs et les visas de nombreux oligarques russes ont été gelés. Bien qu'encore difficile à évaluer, l'impact de ces sanctions sur l'économie et sur les entreprises russes devrait être significatif, ce qui a entraîné un mouvement de vente important sur les obligations, les investisseurs craignant une incapacité (voire une interdiction) des émetteurs à honorer leurs maturités. Aujourd'hui, nos positions en Ukraine traitent à des prix très bas (entre 15% et 45% du pair), et nous estimons à moyen terme que les niveaux de prix sont maintenant trop bas pour vendre nos positions. Les prix des actifs ukrainiens priment cette guerre, ils sont donc désormais très décotés et, selon les scénarios à venir au niveau géopolitique, il y a un potentiel de hausse, dans plusieurs cas, par rapport à leur nouveau prix. A l'instar de 2014, les sociétés sont entrées dans la crise avec des fondamentaux de crédit sains en termes d'endettement et de liquidités. Néanmoins, l'ampleur du conflit est plus important qu'à l'époque, et les conséquences sur les sociétés ne seront donc pas forcément les mêmes. Malgré le poids important de la Russie dans les indices, nos fonds sont largement sous-pondérés (voire totalement absents) aux émetteurs russes, et l'impact de la baisse des obligations russes donc n'est pas venu s'ajouter à l'exposition dans la zone. Masquée par l'actualité dramatique aux portes de l'Europe, la Chine (-11.1%) a, elle aussi, enregistré une performance fortement négative ce mois-ci. Malgré des annonces plutôt positives par les autorités locales annonçant des mesures de soutien aux développeurs immobiliers en réduisant les taux hypothécaires et le taux de versement initial nécessaire à l'achat d'un logement. Cette baisse intervient malgré, également, la publication de données macroéconomiques notant une stabilisation des prix de l'immobilier. Pourtant, le marché semble rester pessimiste notamment en raison d'événements idiosyncratiques négatifs sur certains développeurs concernant des problèmes de liquidité, ce qui a eu un effet de contagion à l'ensemble du secteur. Le 4 mars débute la très attendue Conférence annuelle consultative politique du peuple chinois, qui déterminera l'objectif de croissance de PIB pour 2022 ainsi que les orientations de la politique monétaire et budgétaire pour l'année à venir. En Indonésie (-1.3%), les émetteurs se sont là aussi montrés assez résilients à la remise en place de certaines restrictions à la mobilité face à une nouvelle vague de contaminations en début de mois. Du côté de l'Amérique Latine, au Mexique (-5.6%), une des financières non bancaires a fait défaut comme attendu sur une de ses obligations, bien que non-investi sur l'obligation, il existe toujours dans ces cas un effet négatif en mark to market sur tout le secteur. L'Equateur (+0.6%) a obtenu un prêt de 700M\$ de la part de la Banque Mondiale. Au Pérou (-1.8%), le changement de gouvernement par Pedro Castillo a eu un impact limité sur les émetteurs. Au Costa Rica, le premier tour des élections présidentielles a eu lieu, plaçant l'ancien président de centre gauche largement en tête des sondages pour le second tour début avril.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été le producteur et distributeur de produits chimiques et pétrochimiques mexicain **Idesa**. La renégociation du contrat à long-terme de sa joint-venture Braskem Idesa avec Pemex à des termes plus favorables, ainsi que la restructuration de sa dette devraient lui permettre de verser des dividendes à Idesa cette année. Nous voyons toujours une valeur d'actifs importante dans la société. Dans un contexte de marché primaire calme dans l'ensemble du monde émergent lié aux tensions géopolitiques, nous avons participé à une émission en Afrique. Avant l'invasion russe, nous avons profité de valorisations qui n'avaient pas encore été affectées par les tensions géopolitiques pour réduire notre exposition aux sociétés de l'Europe de l'Est.

Le conflit russo-ukrainien remet en question plusieurs éléments pour les perspectives de l'année 2022. D'une part, l'ampleur de l'impact négatif sur la croissance économique mondiale dépendra de la durée du conflit et des sanctions économiques au niveau international. D'autre part, nous pourrions assister à une revalorisation des primes de risque de manière généralisée sur toutes les classes d'actifs. Enfin, la Russie étant un des principaux producteurs mondiales d'hydrocarbures et de matières premières, les pressions inflationnistes devraient se maintenir plus longtemps que prévu cette année, et peser sur les valorisations des obligations émergentes. Nous restons néanmoins confiants sur les fondamentaux des « Corporate High Yield » émergents, qui entrent dans cette crise 2 à 3 fois moins endettées que celles des pays développés. Face à ces risques, nous tentons de nous positionner pour faire face au mieux à différents scénarios, grâce à notre surpondération aux émetteurs liés aux matières premières, qui devraient continuer de bénéficier de prix favorables en 2022 et générer des liquidités importantes, à notre exposition historique à des géographies éloignées des zones de conflit, et à notre durée de 2.8, qui, non seulement, nous assure un positionnement défensif face à une hausse des taux, mais nous permet également de réinvestir rapidement des liquidités et d'être en mesure de repositionner le portefeuille selon les évolutions macroéconomiques.

MONTHLY PERFORMANCES

| | Jan. | Feb. | Mar. | Apr. | May | Jun. | Jul. | Aug. | Sep. | Oct. | Nov. | Dec. | YTD |
|------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 2022 | -0,2% | -7,9% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | -8,0% |
| 2021 | -0,5% | +2,7% | +0,9% | +1,2% | +1,8% | +1,4% | -0,4% | +1,1% | -0,2% | +0,5% | -1,8% | +1,5% | +8,6% |
| 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% |

BY PERIOD

| | |
|-----------|-------|
| 1 month | -7,9% |
| 3 months | -6,6% |
| 6 months | -8,0% |
| 12 months | -2,3% |

KEY FIGURES

| | LU2061939489 |
|----------------------|-------------------|
| Inception Date | December 16, 2019 |
| NAV as of 28-02-2022 | 117,84 |
| Fund Net Assets | 28,3M€ |

RETURN

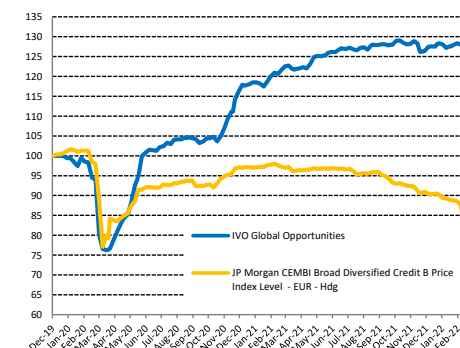
| | Bonds part | Fund |
|--------------------------|------------|--------|
| Yield to maturity* (EUR) | +44,8% | +41,2% |
| Yield to worst* (EUR) | +45,5% | +41,8% |
| Adjusted yield** (EUR) | +13,7% | +11,9% |

*hedging costs included : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

FUND PERFORMANCES & RISK

| | |
|-------------------|--------|
| Performance MTD | -7,9% |
| Performance YTD | -8,0% |
| Performance ITD | +17,8% |
| Annual volatility | +7,0% |

NAV EVOLUTION



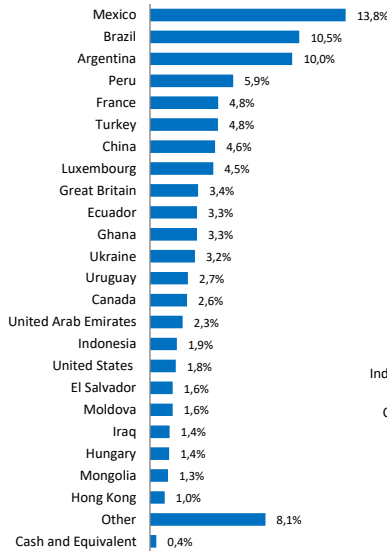
FUND CHARACTERISTICS

| |
|-------------------------------------------|
| ISIN Code : LU2061939489 |
| Bloomberg Ticker : IVOGORE LX |
| Fund Currency : EUR |
| Inception Date : December 13th 2019 |
| Manager : Roland Vigne |
| Structure : Luxembourg Sica |
| Fund Category : Capitalisation UCITS |
| Liquidity : Weekly - Valuation: Daily |
| Investment Horizon : At least 5 years |
| Investment Manager : IVO Capital Partners |
| Custodian : Société Générale |
| Auditor : Deloitte |
| Article 8 SFDR |

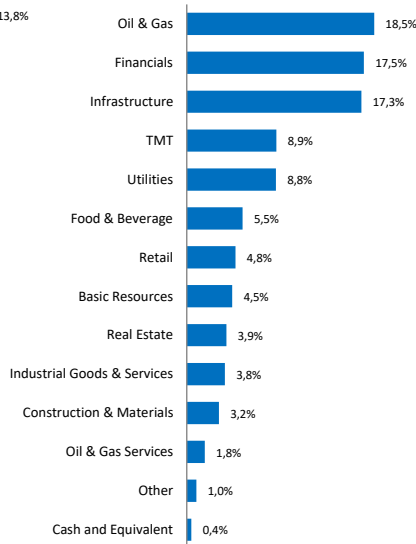
OPERATING PROCEDURES

| |
|--------------------------------------------------|
| Minimum investment : 1 000€ |
| Annual Management Fee : 2% |
| Performance Fee : 15% above 5% per calendar year |
| Subscription Fee : up to 4% |
| High Water Mark : Yes |

BREAKDOWN BY REGIONS



BREAKDOWN BY SECTORS



BOND PORTFOLIO DATA

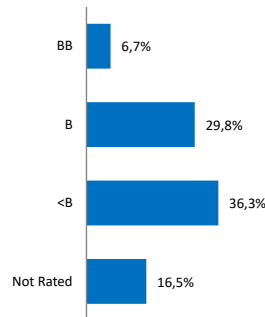
| | |
|------------------------------------|--------------|
| Equities exposure | 11,2% |
| Yield to Maturity* (EUR) | 44,8% |
| Yield to Worst* (EUR) | 45,5% |
| Adjusted Yield** (EUR) | 13,7% |
| USD Exposure | 1,0% |
| Average Running Coupon | 10,4% |
| Number of Issuers | 101 |
| Average Maturity | 3,9 |
| Average Duration | 2,7% |
| Adjusted Duration** | 2,8 |
| Average Rating | B- |
| Average Issued Amount (\$ million) | 482 |
| Average Percentage Holding | 0,2% |

*hedging costs included : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

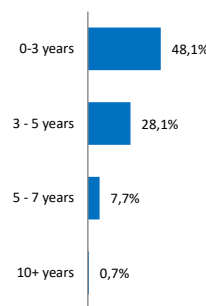
BONDS METRICS (Weighted Average)

| | |
|-----------------------|------|
| Revenue (\$ billions) | 2,2 |
| EBITDA (\$ billions) | 1,4 |
| Leverage | 2,8x |

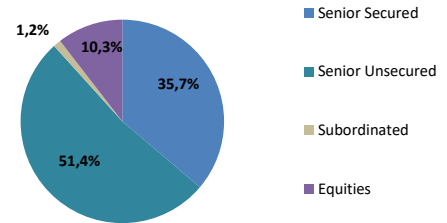
BREAKDOWN BY RATING



BREAKDOWN BY DURATION



SENIORITY RANK DISTRIBUTION



| 10 MAIN ISSUERS | COUNTRY | SECTOR | WEIGHT |
|-------------------------------|--------------|----------------|--------|
| PERU LNG SRL 2030 | \$ Peru | Infrastructure | 5,3% |
| LIMAK ISKENDERUN 2036 | \$ Turkey | Infrastructure | 3,9% |
| INTL AIRPORT FINANCE SA 2033 | \$ Ecuador | Infrastructure | 3,7% |
| SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025 | \$ Mexico | TMT | 3,7% |
| ELEVING GROUP SA 2026 | € Luxembourg | Financials | 3,0% |
| ACI AIRPORT SUDAMERICA S 2034 | \$ Uruguay | Infrastructure | 3,0% |
| GRUPO KALTEX SA DE CV 2022 | \$ Mexico | Retail | 3,0% |
| YPF SOCIEDAD ANONIMA 2025 | \$ Argentina | Oil & Gas | 3,0% |
| SHAMARAN PETROLEUM CORP 2023 | \$ Canada | Oil & Gas | 2,9% |
| AES ARGENTINA GENERACION 2024 | \$ Argentina | Utilities | 2,8% |

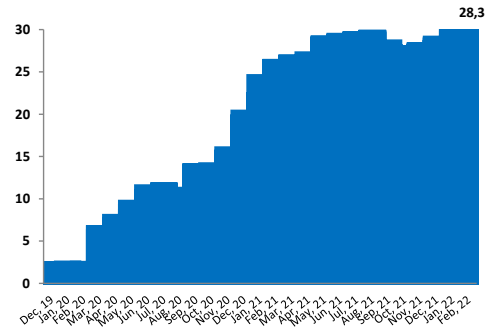
10 largest positions

34,5%

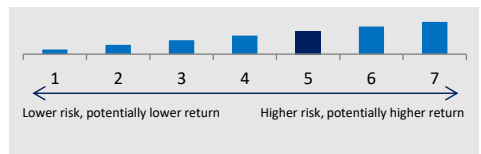
RISK INFORMATION

- The value of your investments and any income from them may fall or rise and you may not get back the full amount you invested.
- The value of debt securities may change significantly depending on the economic and interest rate conditions, as well as the credit worthiness of the issuer. These risks are typically higher in emerging market and below investment grade debt securities.
- In addition, emerging markets may be subject to increased risks, including less developed custody and settlement practices, higher volatility and lower liquidity than non emerging market securities.
- Movements in currency exchange rates can adversely affect the return of your investment. The currency hedging that may be used to minimise the effect of currency fluctuations may not always be successful. Investors may have exposure to currencies other than the currency of their Share Class.
- Find further detailed risk information in the Prospectus' Appendix "facteur de risque".

NET ASSETS EVOLUTION (€ millions)



RISK / REWARD PROFILE



The lowest category does not mean risk-free

For further information, please contact us:

gestion@ivocapital.com

Tel: +33 (1) 45 63 63 13

* Data adjusted by IVO CP exclude irrelevant yields and take into account the portfolio managers' expectations regarding the most likely redemption date (could be at maturity date, at the next call or put, at another call date or tender). These expectations do not always match the worst-case scenario, reflecting the lowest possible yield, but can also lead us to exclude yields that are too high and unrealistic. False hypothesis can either overestimate or underestimate the yield and duration or sensitivity of the portfolio. Past performance is no guarantee of future results.