

### Un acceso privilegiado y oportunista a bonos corporativos internacionales y en divisa fuerte

Creado en diciembre de 2019, IVO Fixed Income Short Duration SRI es un fondo de bonos corporativos en moneda fuerte cuyos emisores tienen su sede o su actividad principal en los mercados emergentes. El fondo invierte de forma diversificada en una amplia gama de emisores y sectores. Su duración media máxima es de 3 años. El fondo invierte en los distintos segmentos de renta fija -Grado de Inversión, Alto Rendimiento, USD y EUR- y en empresas con fundamentales sólidos: posiciones competitivas sólidas, bajos niveles de endeudamiento, baja exposición a la volatilidad de la moneda local, altos niveles de margen, accionistas fuertes. La estrategia del fondo favorece un enfoque de "país fragil/buena compañía" que permite realizar inversiones de calidad en bonos senior con descuento.

### Comentario del gestor

El fondo se depreció un -0.2% en abril, superando al índice CEMBI 1-3 años (-0.4% en euros), debido principalmente a la evolución idiosincrásica positiva de ciertos emisores High Yield.

El rendimiento del mercado obligatorio continúa a verse afectado por el aumento de los tipos de interés en Estados Unidos. El tipo de interés estadounidense a cinco años volvió a caer por debajo del rendimiento a diez años, pero aún así creció 40 pbs, terminando el mes en 2.9%, mientras que el rendimiento a diez años terminó el mes a 2.95%. Los diferenciales crediticios se mantuvieron estables y terminaron el mes en 528 puntos básicos. En contraste, los mercados obligatorios han resistido mejor que los accionarios, los cuales acumulan varias fuentes de incertidumbre para los inversores: un aumento de tasas de la Fed superior al esperado, así como su impacto "matemático" en la valoración de las empresas, y la incertidumbre frente al crecimiento económico mundial (inflación, confinamiento en China, precios de las materias primas, guerra, etc.) que representa un riesgo potencial de revisión significativa de los resultados financieros de las empresas. El S&P 500 se depreció un -8.8% y el Euro Stoxx 500 un -2.6%. A pesar de que las cifras correspondientes al primer trimestre del PIB de EE.UU. sorprendieron a la baja (-1.4%), los mercados siguen esperando que la Reserva Federal suba los tipos de interés en 50 pbs en su reunión mensual de mayo, ya que la desaceleración está relacionada principalmente con el aumento del déficit comercial, mientras que la demanda de los hogares y la inversión empresarial siguen aumentando. También en Europa las cifras de inflación siguen siendo las más altas, alcanzando el 7.5% en abril para la eurozona, lo que daría paso a un potencial aumento de los tipos de interés por parte del BCE este año. Los precios de la energía se mantuvieron altos, el precio del petróleo cerrando a 109 dólares por barril, mientras continuaban las discusiones sobre un embargo europeo al petróleo y el gas rusos. El dólar, como valor seguro, siguió apreciándose frente a otras divisas (+4.7%).

En abril, dos países registraron una evolución positiva en el índice obligatorio corporativo, Ucrania (+17.3%) y Argentina (+0.7%). Aunque los rusos llevan anunciando desde mediados de mes que concentrarían su ofensiva en el este de Ucrania, las fuerzas militares no han hecho grandes avances y se enfrentan a una fuerte resistencia ucraniana. Los emisores ucranianos (3.5% de la cartera) presentaron un comportamiento positivo, y varios de ellos comunicaron al mercado una posición de liquidez adecuada para financiar su deuda durante varios meses. La concentración de fuerzas en el este del país también les permite mantener el grueso de las operaciones. En Argentina, los emisores siguen beneficiándose de las mejoras macroeconómicas, ya que el FMI ha revisado al alza su previsión de crecimiento para 2022 hasta el 4%, el cual estaba previsto en 3% para enero. En Perú (-3.6%), las violentas protestas contra el presidente Castillo agitan al país mientras la población se enfrenta al aumento de los precios de los combustibles y los alimentos. El comportamiento de los emisores chinos HY volvió a ser volátil (-0.1%), con una recuperación importante a principios de mes, vinculada al hecho de que algunos promotores inmobiliarios podrán emitir bonos internacionales garantizados por bancos calificados grado de inversión, lo que les permitirá mejorar su liquidez. Sin embargo, el nuevo confinamiento en Shanghái que ha paralizado el sector inmobiliario, y las ventas de viviendas en otras regiones que siguen siendo muy inferiores a las del año pasado, hicieron que el sector se viera afectado durante el resto del mes. En la India, los emisores sufrieron el contagio de la preocupación por la desaceleración económica china (-2.6%). En el resto de Asia, Sri Lanka, país al que no estamos expuestos, dejó de pagar 51.000 millones de dólares de deuda externa.

El mercado primario, después de estar paralizado durante varias semanas parece restablecerse gradualmente, especialmente para los emisores con grado de inversión y con calificación BB/BB+. Sin embargo, no participamos en ninguna nueva emisión, sino que realizamos una serie de arbitrajes en la cartera, reforzando las posiciones cuyos diferenciales de crédito se han ampliado en las últimas semanas y en las que no vemos ningún riesgo de crédito, especialmente en Europa del Este y la India. Al mismo tiempo hemos tomado nuestra ganancia en una serie de bonos en los que vemos menos potencial de valorización, especialmente en América Latina. Este mes, el principal contribuyente al rendimiento fue la petrolera argentina YPF, la cual se ha beneficiado de los precios del petróleo y de la evolución macroeconómica positiva en Argentina.

La continuación del conflicto armado ruso-ucraniano y las tensiones geopolíticas mundiales asociadas, los nuevos confinamientos en China y la persistencia de una inflación alta, especialmente en los precios de los alimentos y la energía, siguen siendo una fuente de volatilidad en los mercados. A pesar de la revisión a la baja del crecimiento mundial del 4.4% al 3.6% en 2022, las presiones inflacionistas no ponen en duda el aumento de los tipos de interés en EE.UU., que siguen siendo siete en 2022 y cuyo alcance dependerá de la evolución macroeconómica. Por lo tanto, no se espera que los rendimientos de la deuda soberana estadounidense caigan este año. A pesar de esto, las perspectivas para la clase de activo EM Corporate High Yield siguen siendo positivas para 2022, con JP Morgan proyectando un rendimiento del +5.0% para el año, lo que se explica por la baja duración de este universo y por una compresión de los diferenciales crediticios. De hecho, los fundamentos de las empresas emergentes siguen siendo muy sólidos, con un apalancamiento sin precedentes y espectacularmente bajo, que se estima en torno a 1.5x a finales de 2022 para las empresas calificadas como HY. Frente a la volatilidad ligada a la situación geopolítica y a la política monetaria de la Fed, mantenemos nuestra estrategia de duración corta (2.9), que nos permite repositionarnos rápidamente en empresas que ofrecen un alto nivel de carry (cupón anual) en las que vemos un potencial de compresión del diferencial crediticio.

### CIFRAS CLAVE

	LU2061939729
Fecha de Lanzamiento	06/12/2019
VL al 31 marzo 2022	104,71
Activos Netos	85,3M€

### YIELDS

	P. oblig.	Fondos
Yield to Maturity* (EUR)	11,2%	11,0%
Yield to Worst* (EUR)	11,2%	11,0%
Adjusted Yield** (EUR)	7,5%	7,3%

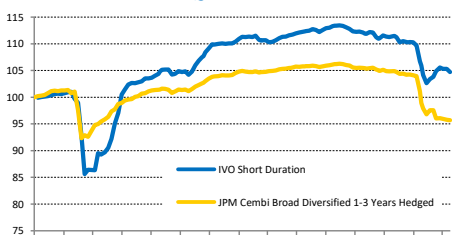
\*costo de la cobertura de cambio incluido : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* ver notas en la parte inferior de la página

### RENTABILIDAD Y VOLATILIDAD

Rentabilidad MTD	-0,2%
Rentabilidad YTD	-6,0%
Rentabilidad anualizada a 5 años	+4,7%
Volatilidad anualizada a 5 años	+4,0%

### EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO



Fuentes : IVO Capital Partners - Bloomberg  
Rendimientos pasado no garantizan rendimientos futuros  
\* Costo de cambio de moneda incluido : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Código ISIN (R) :	LU2061939729
Ticker Bloomberg :	IVFISRE LX
Divisa de referencia :	EUR
Fecha de lanzamiento del fondo :	6 Diciembre 2019
Gestor :	Romain Lacoste
Vehículo :	Fondo de Luxemburgo
Categoría :	UCITS
Liquidez :	Diaria - Valoración : Diaria
Horizonte de inversión :	Mínimo 3 años
Gestora :	IVO Capital Partners
Depositario :	Société Générale
Auditor :	Deloitte
Artículo 8 SFDR ,	Label ISR

### PROCESO OPERATIVO

Inversión mínima :	1 000 €
Comisión de gestión anual :	1,25%
Comisión de Éxito :	None
Cut Off :	antes 12:00 (UTC+1)

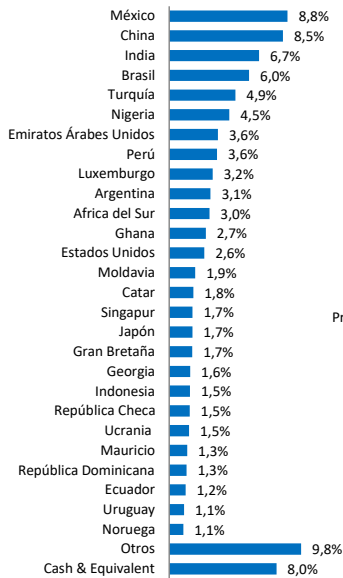
### RENTABILIDAD MENSUAL

	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dec.	YTD
2022	-1,0%	-3,9%	-1,0%	-0,2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-6,0%
2021	0,1%	1,1%	-0,6%	0,1%	0,8%	0,6%	-0,1%	1,1%	-0,5%	-0,7%	-1,0%	0,4%	1,3%
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%

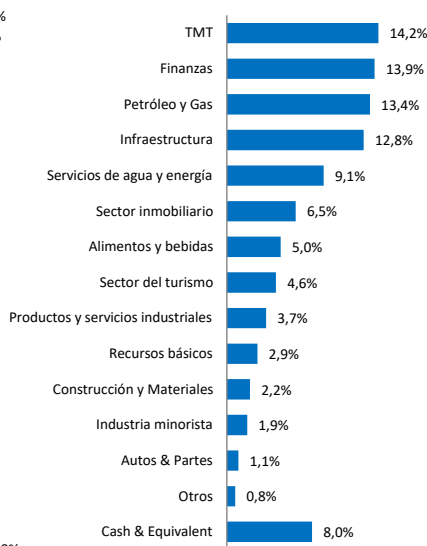
### POR PERIODO

1 mes	-0,2%
3 meses	-5,1%
6 meses	-6,6%
12 meses	-5,4%

### DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



### DISTRIBUCIÓN SECTORIAL



### DATOS DE LA CARTERA

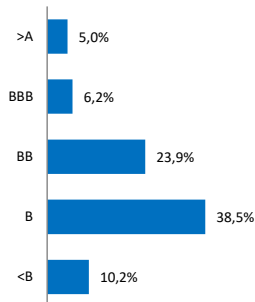
Yield to Maturity* (EUR)	11,2%
Yield to Worst* (EUR)	11,2%
Adjusted Yield** (EUR)	7,5%
Exposición a USD	2,5%
Cupón corrido medio	8,0%
Número de emisores	122
Vencimiento medio	3,7
Duración media	2,8
Duración ajustada**	2,9
Rating medio	BB-
Tamaño medio de emisiones (\$ millones)	585
Participación Media en los bonos	0,2%

\* costo de cambio de moneda incluido: Bloomberg 1Y EURUSD Forward

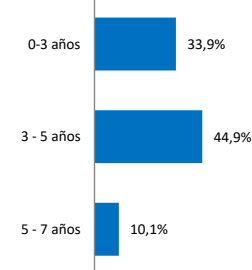
### INDICADORES FINANCIEROS DE EMISORES

Revenue (\$ miles de millones)	4,4
EBITDA (\$ miles de millones)	1,0
Leverage	3,5x

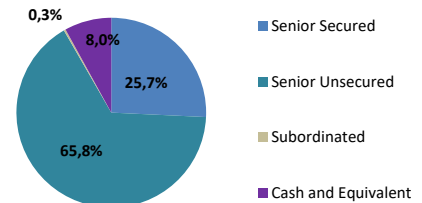
### DISTRIBUCIÓN POR RATING



### DISTRIBUCIÓN POR DURACIÓN



### DISTRIBUCIÓN POR RANGO DE SEÑORIDAD



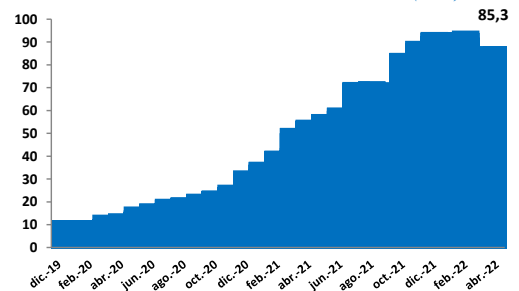
### 10 PRINCIPALES EMISORES

	PAÍS	SECTOR	PESO
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquía	Infraestructura	2,3%
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ México	TMT	2,0%
PERU LNG SRL 2030	\$ Perú	Infraestructura	2,0%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavia	Alimentos y bebidas	1,9%
SEPLAT ENERGY PL 2026	\$ Nigeria	Petróleo y Gas	1,8%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Catar	Finanzas	1,8%
FAB SUKUK COMPANY LTD 2024	\$ Emiratos Árabes Unidos	Finanzas	1,7%
FS LUXEMBOURG SARL 2025	\$ Brasil	Servicios de agua y energía	1,7%
ENERGO PRO AS 2027	\$ República Checa	Servicios de agua y energía	1,5%
MEITUAN 2025	\$ China	TMT	1,4%

10 primeras líneas

18,2%

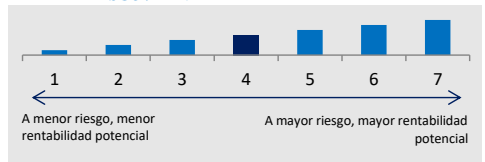
### EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS NETOS DEL FONDO (€ mln)



### INFORMACIÓN SOBRE LOS RIESGOS

- El valor de sus inversiones y los ingresos derivados de las mismas pueden bajar o subir y es posible que no recupere la totalidad del importe invertido.
- El valor de los títulos de deuda puede variar considerablemente en función de las condiciones económicas y de los tipos de interés, así como de la solvencia del emisor. Estos riesgos suelen ser mayores en los mercados emergentes y en los títulos de deuda con grado de inversión inferior.
- Además, los mercados emergentes pueden estar sujetos a mayores riesgos, como prácticas de custodia y liquidación menos desarrolladas, mayor volatilidad y menor liquidez que los valores de mercados no emergentes.
- Las variaciones de los tipos de cambio pueden afectar negativamente a la rentabilidad de su inversión. La cobertura de divisas que puede utilizarse para minimizar el efecto de las fluctuaciones monetarias puede no ser siempre exitosa. Los inversores pueden estar expuestos a monedas distintas de la moneda de su Share Class.
- Encontrará más información detallada sobre los riesgos en el Anexo "factores de riesgo" del prospecto del fondo.

### PERFIL RIESGO / RENTABILIDAD



La categoría más baja no significa sin riesgo

Para obtener más información sobre el fondo,  
contáctenos : [gestion@ivocapital.com](mailto:gestion@ivocapital.com)  
Tel: +33 (1) 45 63 63 13

\* Los datos ajustados por IVO CP excluyen los rendimientos irrelevantes y tienen en cuenta las expectativas de los gestores de la cartera en cuanto a la fecha de reembolso más probable (puede ser en la fecha de vencimiento, en la próxima compra o venta, en otra fecha de compra o liquidación). Estas expectativas no siempre coinciden con la peor hipótesis, que refleja el menor rendimiento posible, sino que también pueden llevarnos a excluir rendimientos demasiado elevados y poco realistas. Las falsas hipótesis pueden sobrestimar o subestimar el rendimiento y la duración o la sensibilidad de la cartera.

Los rendimientos pasados no garantizan los resultados futuros.