

### 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 frágil/buena compañía" que permite realizar inversiones de calidad en bonos senior con descuento.

### Comentario del gestor

El fondo se depreció un -1,3% en mayo, con una rentabilidad inferior a la del índice CEMBI 1-3 años cubierto en euros (-0,4%), debido a nuestra mayor exposición a emisores High Yield. Desde principios de año, el fondo se ha depreciado un -7,0%, superando al índice CEMBI HY+ (-9,1% en euros).

A pesar de la ligera recuperación de los mercados de renta fija y renta variable en la última semana de mayo, su comportamiento ha vuelto a ser negativo este mes, y se explica por un aumento de los diferenciales de crédito de 42 pbs, que cerraron en 570 pbs. A pesar de la continua inflación en Estados Unidos y Europa, el temor a una recesión mundial provocó una caída de tipos de interés en Estados Unidos, especialmente de los tipos a corto plazo, el rendimiento a cinco años cerrando a 2.81% (-17 pbs con respecto al cierre de abril). Los decepcionantes resultados de algunas empresas minoristas estadounidenses y la caída del -16.6% en las ventas de viviendas nuevas con respecto a abril alimentaron este temor de recesión. En China, los indicadores económicos más débiles de lo esperado en abril llevaron a nuevas revisiones a la baja de su crecimiento del PIB en 2022, ahora previsto en un +3.7% para 2022 según JP Morgan. A final de mes, los mercados recuperaron parte de su rendimiento negativo tras la publicación de la desaceleración de la inflación estadounidense en abril, el aumento del gasto de los hogares y una reducción de las restricciones a la movilidad en Shanghai. A pesar de ello, los inversores siguen esperando una nueva subida de tipos de 50 pbs por parte de la Fed en junio, y una subida de tipos de 100 pbs por parte del BCE a finales de año. El precio del petróleo cerró en 123 dólares por barril a finales de mes, aumentando tras la decisión de la Unión Europea de poner fin al 90% de sus importaciones de petróleo ruso.

Este mes, el único país que registró un resultado positivo fue Ucrania (+9,7%). A pesar de la toma de Mariupol por las tropas rusas, la resistencia ucraniana en el resto de las regiones en conflicto es fuerte, y los avances rusos son limitados. Además, los emisores ucranianos, al margen de los problemas logísticos, han conseguido mantener la mayor parte de sus operaciones y su situación de liquidez les permite hacer frente al servicio de la deuda. Hemos mantenido nuestra exposición a emisores ucranianos (3.7% de la cartera). Los tres países con mayores descensos este mes fueron China (-5.9%), Macao (-5.6%) y Chile (-2.9%). En Macao, los operadores de casinos siguen percibiendo una disminución en sus ingresos y sufren las restricciones impuestas por el gobierno chino, que impiden la recuperación del tráfico. En China, el gobierno anunció una serie de medidas, principalmente fiscales, para impulsar la economía, mientras que el banco central redujo el tipo hipotecario de referencia a 5 años del 4.6% al 4.45%, en un esfuerzo por apoyar al sector. A pesar de ello, los emisores chinos HY siguen presentando una evolución negativa, adicional al confinamiento en Shanghai, que ha frenado las ventas de vivienda. Hemos mantenido nuestra exposición a los emisores chinos mediante arbitrajes para aumentar nuestra exposición a las obligaciones que presentan una valoración atractiva. En el resto de Asia, India (-1.2%) e Indonesia (-0.2%) se vieron afectados por el contagio de las ventas en China. En Chile, la propuesta de nueva constitución y los posibles cambios en las concesiones mineras pesaron sobre los emisores. Además, a principios de mes, el banco central chileno cambió sus tipos de interés en 125 pbs, mientras que el mercado esperaba un aumento de 100 pbs. En Colombia (+0.7%), el comportamiento positivo se explica por los resultados de la primera vuelta de las elecciones presidenciales de finales de mes, que situaron en cabeza al candidato de izquierdas G. Petro, y al independiente R. Hernández en segundo lugar, creando una sorpresa y generando un impacto ligeramente positivo en las valoraciones de las obligaciones, ya que las posibilidades de una derrota de Petro en la segunda vuelta aumentaron, generando una respuesta positiva en los mercados. El nuevo presidente no se conocerá hasta el 19 de junio. Tras cuatro meses de discusiones, Ecuador y el FMI acordaron finalmente el desembolso de 1.000 millones de dólares al país para mediados de junio, y se espera que para finales de año se desembolsen otros 700 millones.

Este mes, el mercado primario de alto rendimiento emergente ha vuelto a paralizarse. Hemos realizado arbitrajes en la cartera, reduciendo las posiciones que han resistido bien el sell-off y en las que vemos menos potencial de subida, y reforzando las que han sufrido el sell-off y para las que creemos que el perfil crediticio es sólido, especialmente en India y América Latina. El principal contribuyente a los resultados fue el productor de energía argentino AES Argentina, que presentó unos sólidos resultados en el primer trimestre de 2022, con una generación de efectivo que le permitió continuar con el desapalancamiento.

A pesar del aumento de los costes de la energía y de los problemas de suministro, la mayoría de las empresas emergentes han presentado resultados convincentes en el primer trimestre de 2022, mostrando un bajo apalancamiento, que se espera que siga siendo bajo en 2022. No hace falta decir que las empresas relacionadas con las materias primas tienen una trayectoria de beneficios excepcional. A este nivel de valoraciones históricamente bajas, vemos un buen potencial de comprensión de los diferenciales en esta clase de activos, que tiene la ventaja de una duración corta. Nuestra duración, también estructuralmente baja (2,9), nos permite hacer frente a este riesgo de tipos de interés e igualmente reposicionarnos rápidamente en las obligaciones cuyas valoraciones parecen atractivas.

### RENTABILIDAD MENSUAL

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

### CIFRAS CLAVE

	LU2061939729
Fecha de Lanzamiento	06/12/2019
VL al 31 marzo 2022	103,30
Activos Netos	84,4M€

### YIELDS

	P. oblig.	Fondos
Yield to Maturity* (EUR)	15,8%	15,1%
Yield to Worst* (EUR)	15,8%	15,1%
Adjusted Yield** (EUR)	8,1%	7,7%

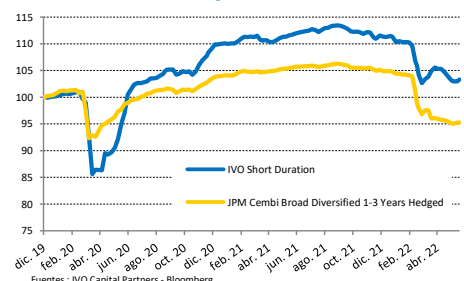
\*Costo de la cobertura de cambio incluido : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

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

### RENTABILIDAD Y VOLATILIDAD

Rentabilidad MTD	-1,3%
Rentabilidad YTD	-7,3%
Rentabilidad anualizada a 5 años	+3,3%
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

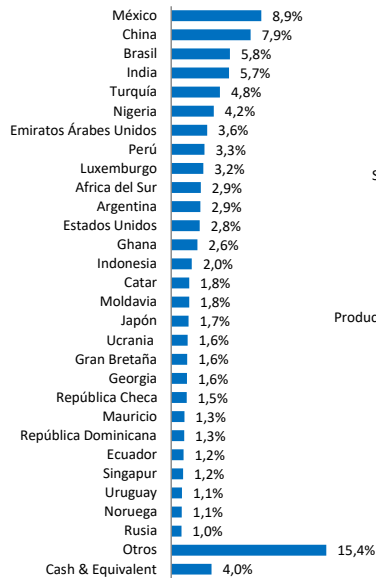
### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Código ISIN (R) :	LU2061939729
Ticker Bloomberg :	IVFSRE 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

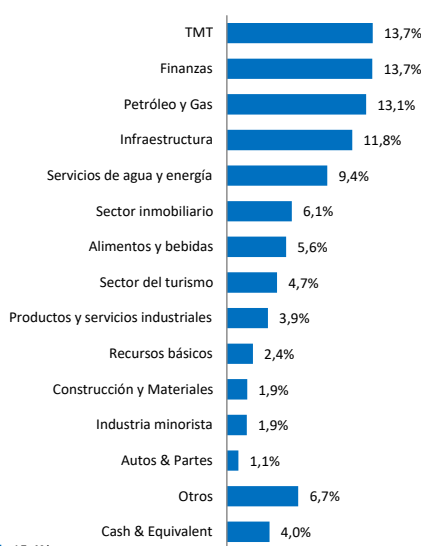
### PROCESO OPERATIVO

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

### DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



### DISTRIBUCIÓN SECTORIAL



### DATOS DE LA CARTERA

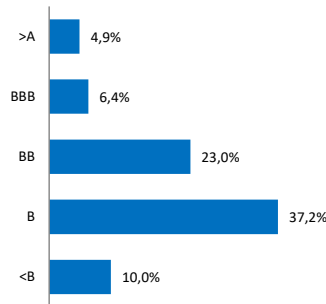
Yield to Maturity* (EUR)	15,8%
Yield to Worst* (EUR)	15,8%
Adjusted Yield** (EUR)	8,1%
Exposición a USD	1,7%
Cupón corrido medio	8,3%
Número de emisores	124
Vencimiento medio	3,6
Duración media	2,8
Duración ajustada**	2,9
Rating medio	BB
Tamaño medio de emisiones (\$ millones)	611
Participación Media en los bonos	0,2%

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

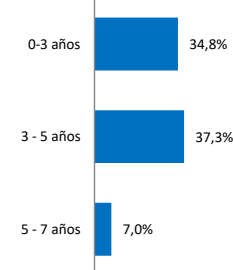
### INDICADORES FINANCIEROS DE EMISORES

Revenue (\$ miles de millones)	4,4
EBITDA (\$ miles de millones)	1,0
Leverage	3,2x

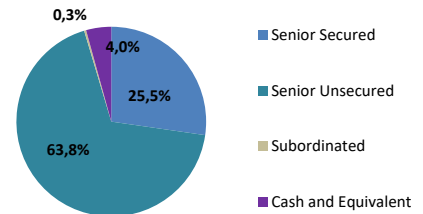
### DISTRIBUCIÓN POR RATING



### DISTRIBUCIÓN POR DURACIÓN



### DISTRIBUCIÓN POR RANGO DE SEÑORIDAD



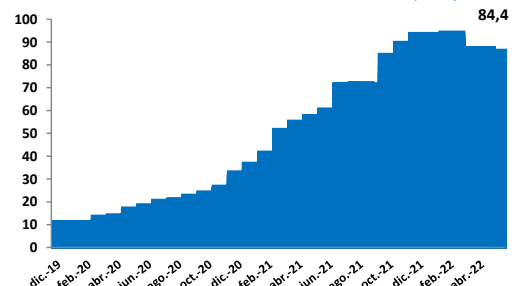
### 10 PRINCIPALES EMISORES

	PAÍS	SECTOR	PESO
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquía	Infraestructura	2,2%
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ México	TMT	1,8%
PERU LNG SRL 2030	\$ Perú	Infraestructura	1,8%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Catar	Finanzas	1,8%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavia	Alimentos y bebidas	1,8%
SEPLAT ENERGY PL 2026	\$ Nigeria	Petróleo y Gas	1,8%
FS LUXEMBOURG SARL 2025	\$ Brasil	Servicios de agua y energía	1,7%
FAB SUKUK COMPANY LTD 2024	\$ Emiratos Árabes Unidos	Finanzas	1,7%
CARNIVAL CORP 2026	€ Estados Unidos	Sector del turismo	1,6%
ENERGO PRO AS 2027	\$ República Checa	Servicios de agua y energía	1,5%

10 primeras líneas

17,7%

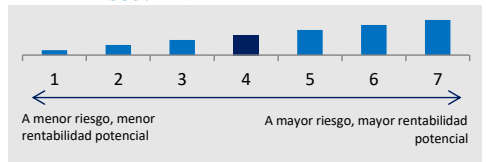
### EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS NETOS DEL FONDO (€ mln)



### 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 llevarlos 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.