

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

Creado en diciembre de 2019, el fondo IVO Global Opportunities es un fondo OICVM que invierte en acciones y bonos sin restricciones de calificación ni de divisas. El fondo invierte principalmente, pero no exclusivamente, en países emergentes. La estrategia de inversión consiste en construir una cartera que refleje las expectativas de los gestores para todos los mercados de acciones, bonos y divisas de los países emergentes. La estrategia es totalmente discrecional y se basa principalmente en un enfoque de selección de títulos (conocido como picking), al tiempo que integra una dimensión macroeconómica para afinar la asignación de activos. El enfoque de selección de títulos consiste en elegir empresas que ofrezcan perspectivas de beneficios a medio o largo plazo, así como potencial de crecimiento. Esta selección se basa en los fundamentos de las empresas, especialmente en la calidad de su estructura financiera, su capacidad para generar flujos de caja, su posicionamiento competitivo en sus mercados, sus perspectivas de futuro y la calidad de su gestión.

### Comentario del gestor

En agosto, el fondo registró una rentabilidad positiva de +1,4%, superando al índice CEMBI Broad Diversified HY (+0.8% en euros), lo que se debió principalmente a desarrollos idiosincrásicos positivos.

En un contexto de subida de tipos en Estados Unidos, el comportamiento positivo de los mercados de renta fija se explica por una compresión de los diferenciales de rendimiento en 51 pbs (de 655 a 604pbs), así como por el cupón. Después de una importante tendencia de ventas en junio y julio, en Estados Unidos, la desaceleración de la inflación (+8,5% en julio frente al 9,1% en junio) y la resiliencia del mercado laboral, así como la reapertura gradual y el estímulo fiscal en China, disminuyeron la posibilidad una recesión mundial. A pesar de ello, el rendimiento a 10 años en EE.UU. subió 55 pbs, cerrando en 3,19%, ya que los inversores esperan una inflación elevada en el corto plazo. En la conferencia de Jackson Hole de finales de mes, Jerome Powell mantuvo su compromiso de mantener una política monetaria restrictiva, con la estabilidad de precios como prioridad. La mayoría de los inversores esperan que la Fed suba los tipos de interés otros 75 pbs en septiembre, mientras que las expectativas de relajación monetaria para 2023 se ven dudosas. En la Eurozona, la inflación de agosto (+9,1%), llegando a un máximo histórico, y la baja tasa de desempleo generan la expectativa de una subida de tipos de 75 pbs por parte del BCE en septiembre. Frente a estas dudas sobre la economía mundial, los mercados de renta fija emergente se mostraron resistentes en comparación con los mercados de renta variable, el S&P cerrando el mes con un rendimiento de -4,2%, en contraste al High Yield US, que solo bajó en -1,9%.

Los tres países que registraron resultados positivos fueron Argentina, China y Ucrania. Después de la liquidación tras la dimisión del ministro de Economía Martín Guzmán en julio, el nombramiento de Sergio Massa en su lugar tranquilizó a los inversores en el sentido de que Argentina (+8,8%) respetará su acuerdo con el FMI. En China (+7,3%), las autoridades anunciaron el desembolso de hasta 200.000 millones de yuanes (29.000 millones de dólares) en préstamos a promotores para garantizar la finalización de proyectos inmobiliarios paralizados. El gobierno chino también anunció 19 medidas para ayudar a estabilizar la economía, entre ellas el aumento de la cuota en 300.000 millones de yuanes (43.000 millones de dólares), para facilitar herramientas de financiación en los bancos estatales. Además, seis promotores inmobiliarios han entrado en un programa de emisión de préstamos con garantía estatal, lo que ha enviado una señal positiva sobre la voluntad del gobierno de apoyar al sector, y ha beneficiado a todos los promotores. Dicho esto, no hemos aumentado nuestra exposición al sector, en el que la volatilidad sigue siendo elevada y en el que creemos que se sigue presentando un riesgo significativo de impago en un buen número de emisores, especialmente los más frágiles. Por último, en Ucrania (+5,9%), los emisores se beneficiaron del ligero repunte de los mercados obligatorios, mientras continúa el conflicto militar con Rusia. Mantuvimos nuestra exposición a Ucrania (4,1% de la cartera), ya que creemos que las valoraciones siguen siendo atractivas dada la calidad crediticia de las empresas. En Macao (-2,7%), aunque los ingresos de casinos aumentaron ligeramente en agosto con respecto a julio, sólo alcanzaron el 9% de los niveles anteriores a la crisis, debido a las políticas restrictivas con China y a las limitaciones de los visados. En México (-1,9%), el inesperado impago de una de las mayores entidades financieras no bancarias del sector provocó una pérdida de confianza de los inversores y una venta generalizada en todo el sector. Finalmente, tras varias semanas de negociaciones, el FMI concedió un préstamo de 2.900 millones de dólares a Sri Lanka, condicionado a una reestructuración de su deuda y a la aplicación de reformas estructurales.

Este mes, hemos vendido posiciones que han resistido durante el periodo de sell-off en las que vemos menos potencial de subida, especialmente en América Latina y África. Hemos ampliado algunas posiciones en productores indios de energías renovables, que sufrieron una venta generalizada tras una evolución negativa de uno de los emisores. Esto parece ser un hecho aislado y no pone en duda el perfil crediticio de otros emisores del sector. Igualmente, hemos añadido emisores con sólidos perfiles de crédito en América Latina, donde vemos un buen potencial de subida. El principal contribuyente al rendimiento de este mes fue el productor de petróleo argentino YPF, que presentó resultados trimestrales incluso mejores de lo esperado y se espera que acabe el año con un apalancamiento de deuda neta inferior a 1,5x.

A pesar de un ligero repunte este mes, las inquietudes con respecto a la clase de activo corporativa EM HY se mantienen debido al riesgo de recesión, especialmente en Europa, exacerbado por la crisis energética vinculada al conflicto ruso-ucraniano, así como las expectativas de que continúe la política monetaria restrictiva contra la inflación. Mientras que los bancos centrales de los países desarrollados mantengan una política monetaria contraccionista, se podría esperar un universo emergente, que, adelantado en su ciclo de subidas de tipos, empiece a aplicar una política más acomodaticia a partir de finales de año. Este es el caso, en particular, de América Latina, donde la desaceleración económica y el ciclo monetario restrictivo avanzado deberían permitir que la inflación se reduzca. En general, los niveles de valoración no están correlacionados con los resultados de las empresas del universo que se muestran resistentes. En este contexto general de debilidad de mercado, nos vemos bien posicionados, con un cupón medio acumulado del 10,7% y sólidos perfiles de crédito de los emisores. Además, nuestra cartera está expuesta a emisores de materias primas que siguen beneficiándose de los altos precios, así como a sectores como los aeropuertos, que están aprovechando la recuperación del tráfico aéreo para desapalancarse. También sabemos que los diferenciales de rendimiento para nuestra clase de activos tienden a reaccionar con retraso en comparación con otras, especialmente en tiempos de alta volatilidad y baja liquidez.

### RENTABILIDAD MENSUAL

	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dec.	YTD
2022	-0,2%	-7,9%	0,6%	-0,2%	-0,2%	-4,6%	-1,6%	1,3%	-	-	-	-	-12,4%
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%

### POR PERIODO

1 mes	+1,3%
3 meses	-4,9%
6 meses	-4,7%
12 meses	-12,3%

### CIFRAS CLAVE

	LU2061939216
Fecha de Lanzamiento	16/12/2019
VL al 31 marzo 2022	116,07
Activos Netos	27,2M€

### YIELDS

	P. oblig.	Fondos
Yield to Maturity* (EUR)	23,2%	19,7%
Yield to Worst* (EUR)	22,3%	18,9%
Adjusted Yield** (EUR)	16,0%	12,9%

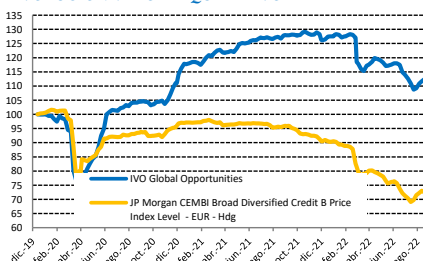
\*costo de la cobertura de cambio incluido : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

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

### RENTABILIDAD Y VOLATILIDAD

Rentabilidad MTD	+1,3%
Rentabilidad YTD	-12,4%
Rentabilidad ITD	+12,3%
Volatilidad anual	+8,1%

### EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO



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

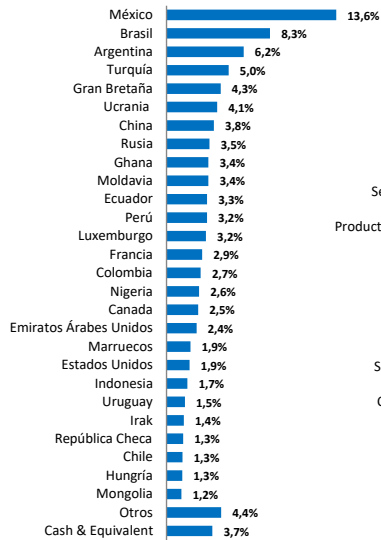
### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Código ISIN (I) : LU2061939216
Ticker Bloomberg : IVOGOIE LX
Divisa de referencia : EUR
Fecha de lanzamiento del fondo : 16 Diciembre 2019
Vehículo : Fondo de Luxemburgo
Categoría : UCITS
Liquidez : Diaria - Valoración : Diaria
Horizonte de inversión: Mínimo 5 años
Gestora : IVO Capital Partners
Depositario : Société Générale
Auditor : Deloitte
Artículo 8 SFDR

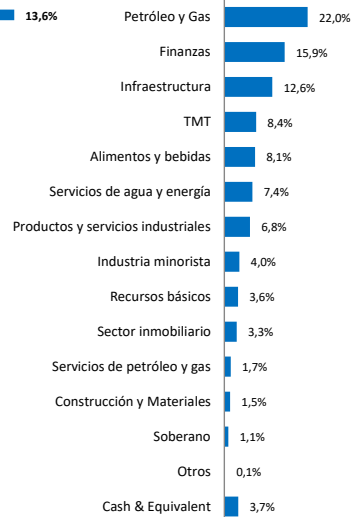
### PROCESO OPERATIVO

Inversión mínima : 500 000�
Comisión de gestión anual : 1%
Comisión de éxito : 15% por encima de 5% por año calendario
Cut Off : cada jueves hábil antes 12:00 (UTC +1)
High Water Mark : Yes

### DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



### DISTRIBUCIÓN SECTORIAL



### DATOS DE LA CARTERA

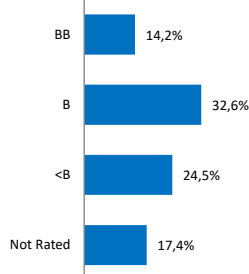
Exposición acciones	7,6%
Yield to Maturity* (EUR)	23,2%
Yield to Worst* (EUR)	22,3%
Adjusted Yield** (EUR)	16,0%
Exposición a USD	3,2%
Cupón corrido medio	10,7%
Número de emisores	107
Vencimiento medio	4,5
Sensibilidad de la tasa	2,9%
Duración ajustada**	3,0
Rating medio	B
Tamaño medio de emisiones (\$ millones)	567
Participación Media en los bonos	0,2%

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

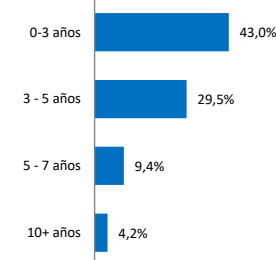
### INDICADORES FINANCIEROS DE EMISORES

Revenue (\$ miles de millones)	3,9
EBITDA (\$ miles de millones)	1,8
Leverage	2,7x

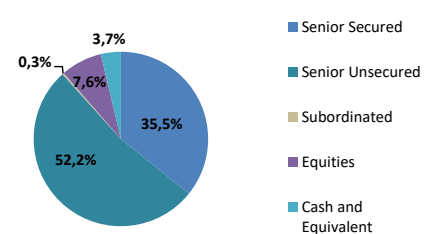
### DISTRIBUCIÓN POR RATING



### DISTRIBUCIÓN POR DURACIÓN



### DISTRIBUCIÓN POR RANGO DE SEÑORIDAD



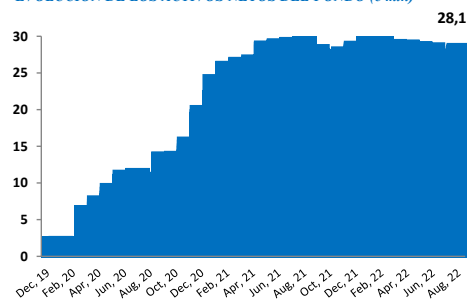
10 PRINCIPALES EMISORES	PAÍS	SECTOR	PESO
GRUPO KALTEX SA DE CV 2022	\$ México	Industria minorista	3,7%
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquía	Infraestructura	3,5%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavia	Alimentos y bebidas	3,5%
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Ecuador	Infraestructura	3,4%
PERU LNG SRL 2030	\$ Perú	Infraestructura	2,6%
FINANCIERA INDEPENDENCIA 2024	\$ México	Finanzas	2,6%
ELEVING GROUP SA 2026	€ Luxemburgo	Finanzas	2,2%
SHAMARAN PETROLEUM CORP 2023	\$ Canadá	Petróleo y Gas	2,1%
INTL PERSONAL FINANCE PL 2025	€ Gran Bretaña	Finanzas	2,1%
GRUPO IDESA SA DE CV 2026	\$ México	Productos y servicios industriales	2,0%

**10 primeras líneas 27,7%**

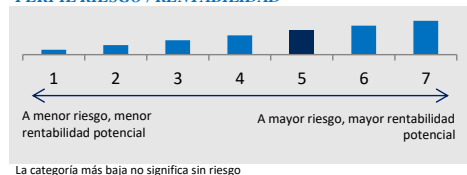
### INFORMACIÓN SOBRE LOS RIESGOS

- 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.

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



### PERFIL RIESGO / RENTABILIDAD



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.