

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

Créé en décembre 2019, le fonds IVO Fixed Income Short Duration SRI 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

Au mois d'août, le fonds a enregistré une performance positive de +1.9%, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI 1-3 ans hedgé en euros (+0.4%). Cette surperformance s'explique par des développements idiosyncratiques positifs ainsi que notre exposition plus importante que l'indice à la poche High Yield, qui a enregistré une meilleure performance que l'Investment Grade ce mois-ci (-0.7% pour l'indice CEMBI Broad Investment Grade).

Dans un contexte de remontée des taux souverains américains, la performance positive des marchés obligataires s'explique par une compression des écarts de rendements de 51 pnb (de 655 à 604 pnb) ainsi que par le portage. Après un mouvement de vente important au mois de juin et juillet, aux Etats-Unis, le ralentissement de l'inflation (+8.5% en juillet vs 9.1% en juin) et la résilience du marché de l'emploi, ainsi que la réouverture progressive et les mesures de stimulus fiscal en Chine ont permis d'envisager la possibilité d'éviter une récession mondiale. Malgré cela, le rendement américain à dix ans a augmenté de 55 pnb, terminant à 3.19%, les investisseurs s'attendant à ce que l'inflation reste élevée à court terme. Lors de la conférence de Jackson Hole à la fin du mois, Jerome Powell a soutenu sa volonté de maintenir une politique monétaire restrictive, la priorité étant la stabilité des prix. Les investisseurs s'attendent en majorité à une nouvelle hausse des taux directeurs de 75 pnb par la Fed au mois de septembre, alors que les attentes d'un assouplissement monétaire en 2023 semblent remises en question. Dans la zone euro, l'inflation du mois d'août (+9.1%), qui a atteint un plus haut historique, et le taux de chômage au plus bas ont entraîné une anticipation d'une hausse des taux directeurs par la BCE de 75 pnb en septembre. Face à ces craintes sur la conjoncture économique mondiale, les marchés obligataires émergents se sont montrés résilients comparés aux marchés actions, le S&P clôturant le mois à -4.2%, mais aussi à l'US High Yield (-1.9%).

Les trois pays ayant enregistré une performance positive sont l'Argentine, la Chine et l'Ukraine. Après le mouvement de vente suite à la démission du ministre de l'économie Martin Guzman au mois de juillet, la nomination de Sergio Massa pour le remplacer a rassuré les investisseurs sur la volonté de l'Argentine (+8.8%) de respecter l'accord avec le FMI. En Chine (+7.3%), les autorités ont annoncé le déblocage de prêts aux développeurs pouvant atteindre 200 milliards de yuans (29 Mds de dollars) pour assurer l'achèvement des projets immobiliers mis à l'arrêt. Le gouvernement chinois a également annoncé 19 mesures pour aider à stabiliser l'économie, dont l'augmentation du quota des outils de financement des banques d'Etat de 300 milliards de yuans (43 Mds de dollars). En outre, six développeurs immobiliers sont entrés dans un programme d'émission de prêts garantis par l'Etat, ce qui a envoyé un signal positif sur la volonté du gouvernement de soutenir le secteur, et a profité à l'ensemble des développeurs. Cela dit, nous n'avons pas augmenté notre exposition au secteur, sur lequel la volatilité est encore importante, et où nous pensons qu'il existe encore un risque de défaut important sur un bon nombre d'émetteurs, notamment les plus fragiles. Enfin, en Ukraine (+5.9%), les émetteurs ont bénéficié du léger rebond des marchés obligataires, alors que le conflit militaire avec la Russie se poursuit. Nous avons maintenu notre exposition à l'Ukraine (1.8% du portefeuille), les valorisations nous paraissant toujours attractives au regard de la qualité de crédit des entreprises. A Macau (-2.7%), bien que le revenu issu des jeux soit légèrement en augmentation au mois d'août comparé au mois de juillet, il atteint seulement 9% des niveaux pré-covid, à cause des politiques restrictives avec la Chine et la limitation des visas. Au Mexique (-1.9%), le défaut inattendu d'une des financières non bancaires les plus importantes du secteur a déclenché une perte de confiance des investisseurs et un mouvement de vente généralisé sur l'ensemble du secteur. Enfin, après plusieurs semaines de négociations, le FMI a accordé un prêt de 2.9 Mds de dollars au Sri Lanka, conditionné à une restructuration de sa dette et à la mise en place de réformes structurelles.

Ce mois-ci, nous avons allégé ou soldé des positions ayant bien résisté au mouvement de vente sur lesquelles nous voyons moins de potentiel de hausse, notamment en Amérique Latine et en Afrique. Nous avons renforcé certaines positions sur des producteurs d'énergie renouvelables indiens, qui ont souffert d'un mouvement de vente généralisé suite à un développement idiosyncratique négatif d'un des émetteurs. Cet évènement semble être un cas isolé et ne remet pas en question le profil de crédit des autres émetteurs du secteur. Nous avons également renforcé des émetteurs au profil de crédit solide en Amérique Latine, sur lesquels nous voyons un potentiel de hausse intéressant. Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'entreprise de télécommunications mexicaine **Axtel**, qui a récupéré une partie de la baisse qu'elle a connue ces dernières semaines, liées à des inquiétudes des investisseurs sur les résultats futurs, sur lesquelles l'entreprise s'est montrée rassurante.

Malgré un léger rebond ce mois-ci, les inquiétudes sur la classe d'actifs Corporate High Yield émergente perdurent, à cause du risque de récession, surtout en Europe, aggravée par la crise énergétique liée au conflit russo-ukrainien, mais aussi aux attentes du maintien d'une politique monétaire restrictive pour lutter contre l'inflation. Si les banques centrales des pays développés vont probablement maintenir une politique monétaire restrictive, nous pourrions voir celles des pays émergents, qui sont en avance sur leur cycle de hausse des taux, commencer à devenir plus accommodantes dès la fin de l'année. Ceci est notamment le cas en Amérique Latine, où le ralentissement économique et le cycle monétaire restrictif avancé devrait permettre un ralentissement de l'inflation. De manière générale, les niveaux de valorisations sont décorrélés des résultats des entreprises de l'univers, qui se montrent résilients. Dans ce contexte global de faible sentiment de marché, nous pensons que nous sommes bien positionnés, notre coupon couru moyen étant de 9.1%, et le profil de crédit de nos émetteurs solides. De plus, notre portefeuille est exposé à des émetteurs liés aux commodities qui profitent toujours de prix élevés ainsi qu'à des secteurs comme les aéroports qui profitent de la reprise du trafic aérien pour se désendetter. Nous savons également que les écarts de rendements sur notre classe d'actifs ont tendance à réagir avec un décalage par rapport à d'autres, en particulier en période de forte volatilité et de faible liquidité.

### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2022	-1,0%	-3,9%	-1,0%	-0,2%	-1,3%	-4,1%	-1,1%	+1,9%	-	-	-	-	<b>-10,4%</b>
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%	<b>+1,3%</b>
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%	<b>+9,9%</b>
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,1%	<b>+0,1%</b>

### PAR PÉRIODE

1 mois	+1,9%
3 mois	-3,4%
6 mois	-5,8%
12 mois	-12,0%

### CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 31 août 2022	99,78
Actif net du fonds	88,1M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+11,8%	+11,4%
Rendement au pire* (EUR)	+11,6%	+11,2%
Rendement ajusté** (EUR)	+10,4%	+10,0%

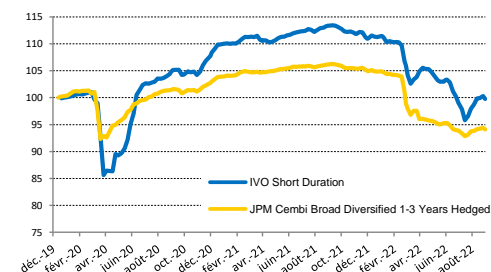
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+1,9%
Performance YTD	-10,4%
Performance ITD	-0,2%
Volatilité 1 an	+5,3%

### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



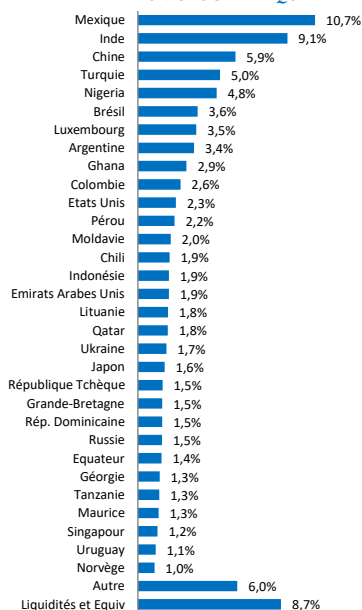
### CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN	LU2061939729
Ticker Bloomberg	IVFISRE LX
Devise de référence	EUR
Date de lancement du fonds	6 Décembre 2019
Véhicule	Fonds Luxembourgeois
Catégorie du fonds	Capitalisant UCITS
Liquidité	Quotidienne - Valorisation : Quotidienne
Horizon d'investissement	Au moins 3 ans
Société de gestion	IVO Capital Partners
Dépositaire	Société Générale
Auditeur	Deloitte
Article 8 SFDR, Label ISR	

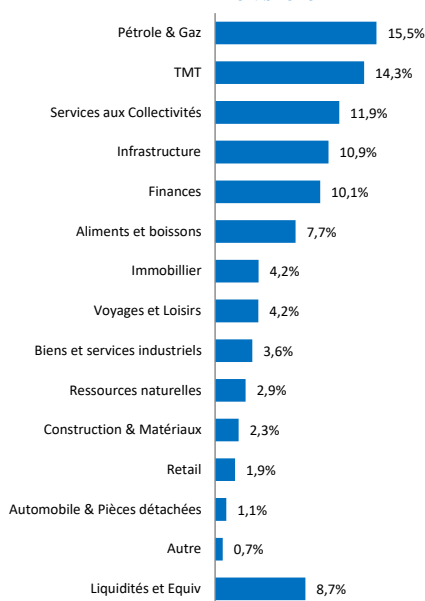
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement	1 000€
Frais de gestion annuels	1,25%
Comm. de perf.	Néant
Cut off	J avant 12:00 (UTC+1)

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

Rendement à maturité* (EUR)	+11,8%
Rendement au pire* (EUR)	+11,6%
Rendement ajusté** (EUR)	+10,4%
Exposition USD	3,1%
Coupon sur prix	9,1%
Nombre d'émetteurs	121
Maturité moyenne	3,6
Sensibilité Taux	2,8%
Duration ajustée**	2,9
Rating moyen	BB-
Taille moyenne émissions (\$ million)	586
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,3%

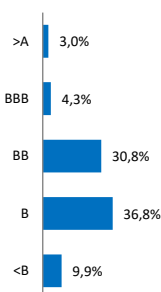
\*coût de la couverture de change inclus - Bloomberg 1Y EURUSD Forward

### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

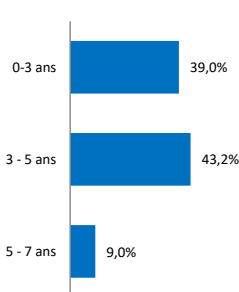
Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	4,1
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	1,2
Levier d'Endettement Moy. Pond.***	3,2x

\*\*\* voir notes au dos de la page

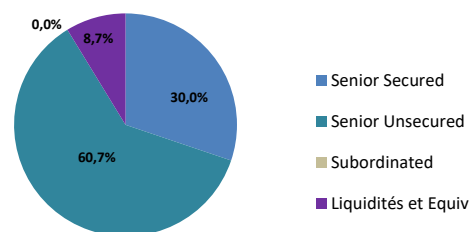
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



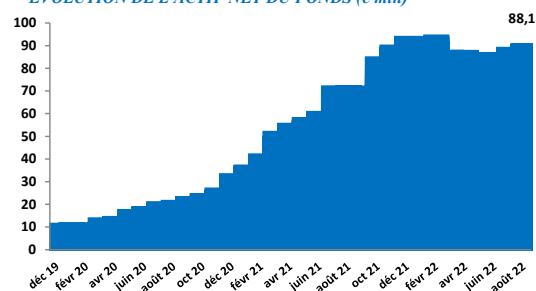
### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
AXTEL SAB DE CV 2024	\$ Mexique	TMT	2,3%
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquie	Infrastructure	2,2%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,0%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	1,8%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Qatar	Finances	1,8%
CULLINAN HOLDCO 2026	€ Luxembourg	Services aux Collectivités	1,8%
SEPLAT ENERGY PL 2026	\$ Nigeria	Pétrole & Gaz	1,8%
FS LUXEMBOURG SARL 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	1,7%
GREENKO SOLAR MAURITIUS 2026	\$ Inde	Services aux Collectivités	1,6%
ECOPETROL SA 2030	\$ Colombie	Pétrole & Gaz	1,5%

10 premières lignes

18,4%

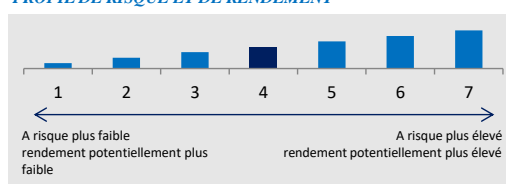
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (€ mln)



### 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 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](mailto: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.

\*\*\*Moyenne estimative excluant les données incohérentes selon IVO CP et évoluant en fonction des données disponibles.