



# IVO SHORT DURATION SRI (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU CH

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **6 Décembre 2019**  
 Actif net du fonds : **115M€**  
 Date de lancement de la part : **6 Décembre 2019**  
 VL au 29 septembre 2023 : **106.00**

## BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	10,5%	10,2%
Rendement brut au pire EUR	10,5%	10,2%
Rendement brut au pire ajusté EUR <sup>[1]</sup>	9,1%	8,8%

Duration Ajustée <sup>[1]</sup>	2,8
Sensibilité taux	2,8%
Coupon/Prix <sup>[2]</sup>	5,7%
Notation moyenne	BB

Nombre d'émetteurs	115
Taille moyenne des émissions (\$M)	570
Ratio d'emprise sur émissions	0,4%
Exposition EUR après couverture	99,5%
Exposition USD après couverture	0,5%

## BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,7
Levier d'endettement moyen <sup>[3]</sup>	2,9x

[1] [2] [3] Se référer au bas de page du verso

## UN ACCÈS AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INTERNATIONALES EN DEVISES DURES

IVO Short Duration SRI est un fonds de sélection d'obligations d'entreprises de pays émergents libellées en devises dures (EUR ou USD) et couvertes du risque de change, offrant un bon potentiel de valorisation et de portage. Sa durée moyenne maximale est de 3 ans. Le fonds investit de manière diversifiée sur les différents segments obligataires - Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR.

## PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	+ 0,1%	+ 1,5%	+ 3,4%	+ 9,4%	+ 4,3%	+ 6,0%
Indice EM*	+ 0,3%	+ 0,9%	+ 1,5%	+ 5,4%	+ 3,0%	- 2,5%

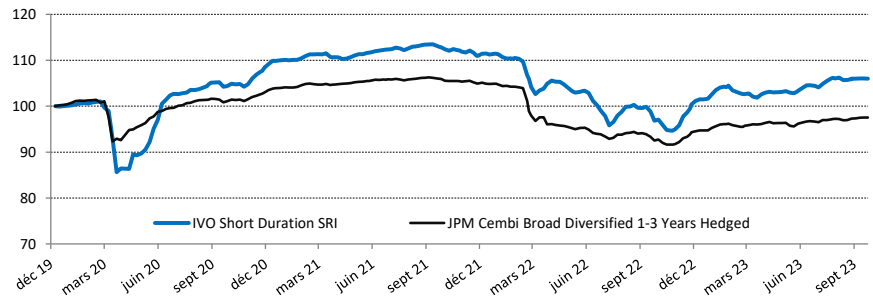
  

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+ 0,5%	-	2,9%
Indice EM*	- 1,0%	-	2,9%

## PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+2,5%	-1,4%	-0,1%	+0,5%	+0,1%	+1,2%	+1,7%	-0,3%	+0,1%	-	-	-	+4,3%
2022	-1,0%	-3,9%	-1,0%	-0,2%	-1,3%	-4,1%	-1,1%	+1,9%	-2,9%	-2,3%	+5,1%	+2,2%	-8,8%
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%

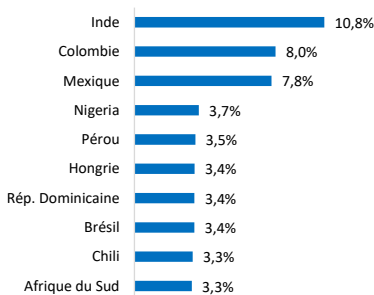
## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



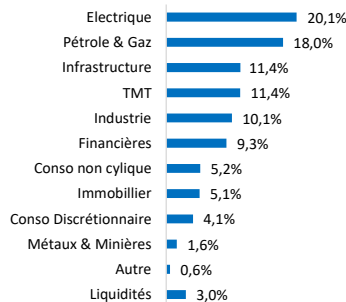
Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - \*Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans EUR hedgé  
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

## CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

### Top 10 - Répartition géographique



### Répartition sectorielle

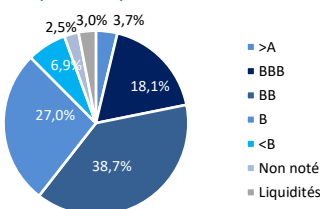


### Top 10 Positions

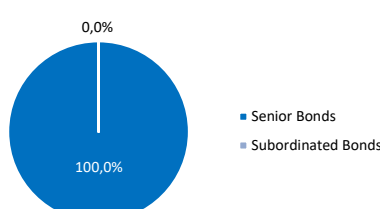
	Pays	Secteur	Poids	
Cochrane 2027	USD	Chili	Électrique	2,3%
Ecopetrol SA 2030	USD	Colombie	Pétrole & Gaz	2,2%
Geopark Ltd 2027	USD	Colombie	Pétrole & Gaz	2,1%
Seplat 2026	USD	Nigeria	Pétrole & Gaz	1,9%
Grupo KUO 2027	USD	Mexique	Industrie	1,9%
Quiport 2033	USD	Equateur	Infrastructure	1,9%
Sixsigma 2025	USD	Mexique	TMT	1,8%
Aragvi Finance 2026	USD	Moldavie	Conso non cyclique	1,7%
Empresa Haina 2028	USD	Rép. Dom.	Électrique	1,7%
Prosus NV 2030	EUR	Afrique du Sud	TMT	1,7%

**10 premières lignes 19,3%**

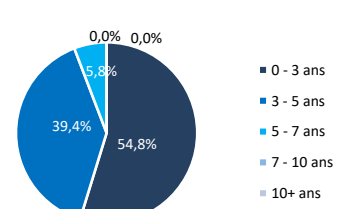
### Répartition par notation



### Répartition par rang de séniorité



### Répartition par durée



## COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de septembre, le fonds s'est apprécié de +0.1%, en ligne par rapport à l'indice JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (+0.3% en euro).

En ligne avec la tendance esquissée en août, les marchés obligataires émergents enregistrent une performance négative en septembre, impactée par une hausse des taux à 10 ans américains de +46pb sur le mois, soit la plus forte progression mensuelle depuis un an. Les différentiels de crédit sont restés relativement stables à +4pb. En début de mois, diverses publications macro-économiques ont attesté d'une croissance américaine et d'un marché du travail plus robustes qu'anticipés, engendrant des inquiétudes quant à une inflation sous-jacente potentiellement plus rigide qu'attendue. Ainsi, les PMI des services et de l'industrie manufacturière d'août se sont établis au-dessus des attentes pour côtoyer des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis février, laissant poindre une croissance du PIB américain entre +3% et +4% en rythme annualisé au troisième trimestre – un record depuis 2021. Les inscriptions à l'assurance-chômage, pour leur part, ont continué leur recul vers les plus bas de 2022. Face à cette résilience de l'économie, le comité de la Fed a revu ses projections de croissance en hausse (de +1.0% à +2.1% pour 2023, de +1.1% à +1.5% pour 2024) et de chômage en baisse (de 4.1% à 3.8% pour 2023, de 4.5% à 4.1% pour 2024) ; un scénario qui cristalliserait les espoirs de soft landing du marché. Cette perspective optimiste a toutefois comme corollaire une extension du cycle monétaire restrictif puisque – malgré la décision attendue de maintenir son taux directeur inchangé à 5.25% – la Fed a pris les marchés de court en prévoyant deux fois moins de baisses de taux en 2024, du fait des incertitudes que font peser cette croissance plus forte qu'anticipée sur l'inflation. En revanche, le pools de l'économie du Vieux Continent n'a eu de cesse de montrer des signes d'affaiblissement, la Commission européenne révisant à la baisse les prévisions de croissance de la zone euro de +1.1% à +0.8% pour 2023 et de +1.6% à +1.3% pour 2024. Pour la BCE, ce ralentissement économique laisse entrevoir un potentiel reflux naturel de l'inflation. C'est pourquoi, en conjonction avec sa décision de relever son taux directeur à 4.0%, la BCE estime que le maintien des taux à leur niveau actuel sur une période prolongée contribuera à contenir la hausse des prix. Dès lors, il semble se dessiner une convergence des politiques monétaires de la Fed et de la BCE avec comme nouveau crédo des « taux élevés pour plus longtemps », le taux à 10 ans américain terminant le mois à +4.57%, atteignant des sommets inégalés depuis 2007.

Dans ce contexte d'augmentation significative des taux, la grande majorité des pays émergents affiche une performance négative en septembre, bien que quelques pays se distinguent par des développements idiosyncratiques positifs. En Chine (-0.6%), une panoplie d'indicateurs macro-économiques officiels suggèrent que l'économie du pays pourrait avoir atteint le creux de la vague. Ainsi, le PMI manufacturier du mois de septembre dépassait la barre des 50, attestant d'une expansion du secteur pour la première fois depuis mars. Les déboires du secteur immobilier sont toutefois loin d'être terminés, comme le souligne la baisse de -29% des ventes de logements neufs des plus grands promoteurs chinois en septembre par rapport à l'année précédente en dépit des mesures de soutien du gouvernement annoncées le mois dernier. En outre, l'actualité récente concernant les restructurations en cours comme celle d'Evergrande ou de CIFI signale que les processus de restructuration seront plus longs et moins favorables aux créanciers. Ces développements renforcent notre décision de maintenir une large sous-exposition (1.8%) par rapport à l'indice (6.7%). En Europe, les obligations d'entreprises ukrainiennes (+7.8%) signalent la meilleure performance du univers émergent sur le mois, portées par l'annonce faite par MHP - grand groupe agroalimentaire ukrainien – d'un accord avec des institutions financières internationales et de développement en vue d'obtenir un nouveau financement de 400 millions de dollars, démontrant la confiance des créanciers internationaux dans la faculté des entreprises ukrainiennes à servir leur dette. Cet accord intervient à la suite de la publication de résultats semestriels de bonne facture de la part des grands groupes privés ukrainiens - MHP et Metinvest en tête - démontrant encore une fois leur capacité à générer des flux de trésorerie positifs et à maintenir un levier d'endettement net modéré malgré la poursuite du conflit. Nous maintenons une vision positive sur les entreprises ukrainiennes, en raison d'opérations bien orientées et de valorisations toujours raisonnables, ce qui explique notre légère surpondération (2.4%) par rapport à l'indice (0.6%). En Amérique Latine, l'actualité est toujours dominée par diverses élections. Les obligations d'entreprises argentines (-1.9%) se voient pénaliser par l'un des écarts de différentiel de crédit les plus importants du monde émergent sur le mois, alors que le gouvernement péroniste octroyait une série de cadeaux fiscaux aux Argentins - représentant 1.3% du PIB - pour soutenir son candidat Sergio Massa dans la course à l'élection présidentielle se tenant le 22 octobre, amplifiant le risque d'hyperinflation. De manière plus générale, des nuages continuent d'assombrir l'horizon, et une nouvelle restructuration de la dette souveraine pourrait se profiler dès 2024 quel que soit le vainqueur de l'élection (augmentation du service de la dette l'année prochaine, jugement défavorable dans l'affaire de nationalisation de YPF), ce qui nous incite à conserver une faible exposition au pays dans l'attente de valorisations plus attractives. Ailleurs sur le continent, l'Equateur (+3.5%) enregistre la troisième meilleure performance du monde émergent après un tumultueux mois d'août, le candidat de centre droit Daniel Noboa consolidant son avance en tête des intentions de vote pour le second tour de l'élection qui se tiendra le 15 octobre. Nous conservons notre exposition à l'aéroport de Quito, dont les opérations ne sont pas directement impactées par l'élection. Enfin, en Afrique, les entreprises nigérianes (-1.4%) ont souffert de l'affaiblissement de la devise locale, le naira, qui a atteint des niveaux historiquement bas sur le marché parallèle au cours du dernier mois, notamment suite à la récente publication des états financiers pour l'année 2022 de la banque centrale - une première depuis de nombreuses années - indiquant des réserves de change nettes plus faibles que prévu. Nous conservons une exposition relativement faible de 3.6% au pays et sélectionnons uniquement les entreprises peu exposées au risque de change, générant des revenus en dollar et disposant d'une large partie de leur trésorerie à l'étranger. Notons que l'appréciation du Brent sur la période a également joué un rôle favorable pour nos émetteurs, en particulier notre poche E&P.

En septembre, le principal contributeur à la performance du fonds a été l'entreprise ukrainienne d'agroalimentaire **MHP**, suite à l'annonce de son nouveau financement évoqué plus haut. Ce mois-ci, nous avons participé à quatre émissions sur notre fonds et nous avons continué à renforcer certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel particulièrement important de compression des différentiels de crédit à l'avenir, en Colombie notamment. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons relativement moins prometteuses désormais, en particulier en Turquie et au Brésil.

## INFORMATIONS SUR LES RISQUES

La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et comporte un risque de perte en capital. Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l'Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

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 échangent au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change.

[1] Les données ajustées excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au call, 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. [2] Coupon/Prix de la poche obligatoire, retraité du coût du hedge. [3] Dette Nette/EBITDA, sont exclus les activités dont, dans la pratique, la mesure de l'endettement est faite avec un autre ratio.

## CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

## CODES ISIN

Part Instit Capitalisante EUR - LU2061939646  
Part Retail Capitalisante EUR - LU2061939729  
Part Capitalisante USD - LU2061940495  
Part Distribuant EUR - LU2061940149  
Part Z - Cleanshare EUR - LU2061940222

## FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1,25%

## COMMISSION DE SURPERFORMANCE

Néant

## INVESTISSEMENT MINIMUM

1 000 €

## DEVISE DE RÉFÉRENCE

EUR

## VALORISATION / LIQUIDITÉ

Quotidienne

## CUT OFF

J avant 12:00 (UTC+1)

## DOMICILIATION

Fonds luxembourgeois

## DÉPOSITAIRE

Société Générale

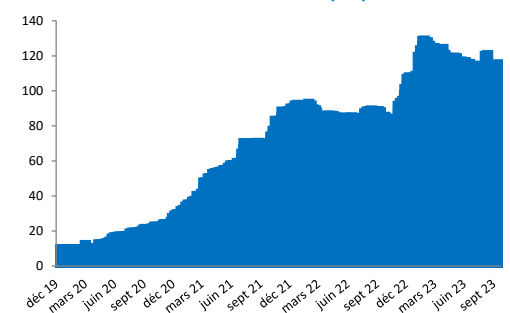
## ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

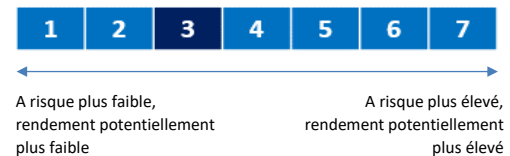
## HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



## PROFIL SRI DU FONDS



Pour plus d'informations sur le fonds, veuillez nous contacter

Mail: gestion@ivocapital.com

Tel: +33 (1) 45 63 63 13