



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 : **126.3M€**
 Date de lancement de la part : **6 Décembre 2019**
 VL au 31 octobre 2023 : **105.17**

BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	10,8%	9,9%
Rendement brut au pire EUR	10,8%	9,9%
Rendement brut au pire ajusté EUR ^[1]	9,3%	8,6%

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

Nombre d'émetteurs	108
Taille moyenne des émissions (\$M)	561
Ratio d'emprise sur émissions	0,4%
Exposition EUR après couverture	99,4%
Exposition USD après couverture	0,6%

BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,7
Levier d'endettement moyen ^[3]	2,8x

[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 duration 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

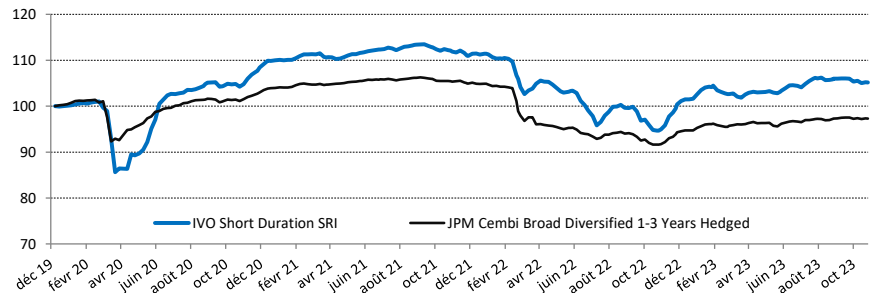
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	-0,8%	-0,9%	+2,1%	+11,1%	+3,5%	+5,2%
Indice EM*	-0,2%	+0,1%	+1,0%	+6,1%	+2,7%	-2,7%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+0,3%	-	2,9%
Indice EM*	-1,3%	-	2,7%

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%	-0,8%	-	-	+3,5%
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%

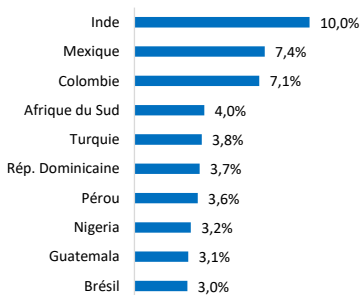
ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



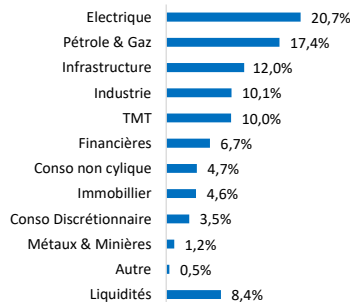
Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - *Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans EUR hedged
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Top 10 - Répartition géographique



Répartition sectorielle



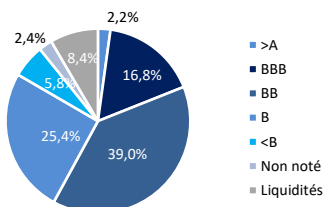
Top 10 Positions

	Pays	Secteur	Poids
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	2,4%
Empresa Haina 2028	USD Rép. Dom.	Electricité	2,2%
Empresa Cochrane 2027	USD Chili	Electricité	2,1%
Globeleq 2029	USD Guatemala	Electricité	2,1%
Ecopetrol 2030	USD Colombie	Pétrole & Gaz	1,9%
Geopark 2027	USD Colombie	Pétrole & Gaz	1,9%
Sixsigma 2025	USD Mexique	TMT	1,8%
Grupo Kuo 2027	USD Mexique	Industrie	1,8%
Greenko 2028	USD Inde	Electricité	1,8%
Sasol 2029	USD Afrique du Sud	Industrie	1,8%

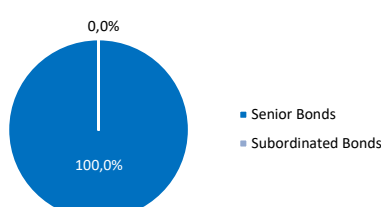
10 premières lignes

19,9%

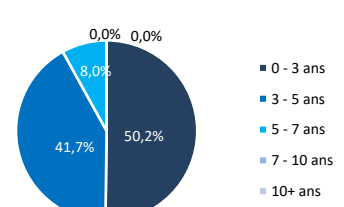
Répartition par notation



Répartition par rang de séniorité



Répartition par duration



COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois d'octobre, le fonds s'est déprécié de -0.8%, en sous-performance par rapport à l'indice JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (-0.2% en euro), s'expliquant principalement par une duration supérieure à celle de l'indice, dans un contexte de hausse de taux.

Les turbulences que traversent les marchés obligataires émergents depuis août - attribuables à l'extension du cycle monétaire restrictif - ont perduré au cours d'un mois d'octobre durant lequel les secousses ont été amplifiées par la résurgence au premier plan du risque géopolitique au Proche-Orient. Dans ce contexte, la période a été marquée à la fois par une hausse des taux à 10 ans américains de +36pb et un écartement des différentiels de crédit de +19pb. S'inscrivant dans la tendance de ces derniers mois, le mois d'octobre a connu une panoplie de publications macroéconomiques confirmant la vigueur de l'économie et du marché de travail américains, alimentant une fois de plus le spectre d'une inflation sous-jacente durablement au-dessus des cibles de la Fed, avec comme corollaire « des taux élevés pour plus longtemps ». Ainsi, le rapport sur l'emploi du mois de septembre révélait que l'économie américaine avait créé 336,000 postes non-agricoles - soit le double des prévisions. Parallèlement, le rythme de progression des salaires n'a guère montré de signes de faiblesse - atteignant +4.2% en variation annuelle, un niveau stable depuis février 2023 - mettant en péril les perspectives d'un reflux rapide de l'inflation en raison de la boucle « salaire - prix », bien que l'inflation sous-jacente reculait timidement à +4.1% en septembre. De façon similaire, l'économie américaine continuait de surprendre à la hausse, comme en témoigne la croissance du PIB américain au troisième trimestre qui s'est établie au-dessus des attentes à +4.9% en rythme annualisé - un record depuis 2021 - soutenue par une consommation robuste, alors que l'industrie montrait quelques signes de reprise elle aussi. Dès lors, le taux à 10 ans américain est venu battre un nouveau sommet inédit depuis 16 ans, flirtant avec les 5.0% au cours du mois, avant de refluer à 4.93% en fin de mois. Les taux ont continué à baisser au début du mois de novembre notamment à la suite de la publication données macroéconomiques plus défavorables aux Etats-Unis et de commentaires plus accommodants de Powell concernant la politique monétaire de la Banque Centrale américaine.

Dans cet environnement, une grande majorité des pays émergents affiche une performance à la baisse sur le mois. Au bas du classement, Israël (-4.4%) enregistre l'une des moins bonnes performances de l'univers émergent sur le mois. Notons d'abord qu'avant le début du conflit, notre allocation au pays (0.3% au 6 octobre 2023) était significativement inférieure à celle de l'indice (3.7%), en dépit de la solidité intrinsèque des émetteurs locaux. Cette sous-pondération était motivée par les spreads de crédit relativement faibles sur l'univers obligataire local compte tenu du risque géopolitique inhérent au pays. Nous avons vu au cours du mois quelques points d'entrée intéressants en termes de valorisation, en particulier sur des émetteurs disposant d'actifs gaziers offshore éloignés des zones conflit, générant des revenus en dollar, dont la production n'est pas perturbée et bénéficiant d'une solide liquidité qui leur permettraient de tenir plusieurs mois sans activité tout en honorant le service de leur dette. Le fonds IVO Short Duration reste toutefois largement sous-exposé par rapport à l'indice à la fin du mois. Ailleurs dans le monde, en Chine (-0.9%), l'optimisme ambiant qui prévalait suite aux bons chiffres de la croissance sur le troisième trimestre - +1.3% en glissement trimestriel - est vite redescendu après la publication de divers indicateurs macro-économiques officiels pour octobre - tous inférieurs aux attentes - montrant la fragilité de la reprise alors que le pays reste empêtré dans sa crise immobilière. Le fonds IVO Short Duration reste très sous-pondéré à la Chine, avec 1.4% d'exposition contre 7.0% dans l'indice JPM CEMBI Broad Diversified. En Amérique Latine, les élections ont continué d'accaparer l'actualité du continent. En Argentine (-0.9%), le candidat « péroniste » Sergio Massa a déjoué les sondages en arrivant en tête des résultats du premier tour de l'élection présidentielle avec 37% des suffrages et sera opposé à Javier Milei, candidat antisystème et ultra-libéral qui a récolté plus de 30% des voix, durant un second tour en novembre dont l'issue s'annonce incertaine. Nous restons prudents sur l'univers obligataire argentin compte tenu de la forte compression des spreads depuis 3 ans malgré l'environnement politico-économique incertain. Le profil de crédit des émetteurs locaux continue de montrer une certaine résilience en dépit de l'environnement économique défavorable, ce qui pourrait créer des opportunités intéressantes en cas d'ajustement des spreads de crédit à court/moyen terme. Ailleurs sur le continent, les obligations des entreprises équatoriennes (0.0%) bénéficient d'un resserrement de différentiel de crédit sur le mois, portées par la victoire à l'élection présidentielle de Daniel Noboa, candidat de centre droit plébiscité par les marchés, qui devra toutefois composer avec une nouvelle assemblée fragmentée. Nous conservons une vision positive sur l'aéroport de Quito, la première position du fonds, dont les opérations sont très bien orientées. Enfin, la meilleure performance du monde obligataire émergent est à aller chercher en dehors de l'indice, au Venezuela, où le gouvernement de Maduro a conclu un accord avec l'opposition pour la tenue d'une élection présidentielle juste et libre en 2024 sous la supervision d'observateurs internationaux. En réponse, les Etats-Unis ont annoncé une levée temporaire de certaines sanctions imposées en 2019 sur l'industrie pétrolière et minière ainsi que financières avec la levée de l'interdiction des transactions sur le marché secondaire des obligations souveraines vénézuéliennes et de l'entreprise nationale d'hydrocarbure PDVSA.

En octobre, le principal contributeur à la performance du fonds a été l'entreprise ukrainienne d'agroalimentaire **MHP**, dont les obligations ont continué de bénéficier de l'annonce le mois dernier de son nouveau financement. Ce mois-ci, nous avons continué à renforcer certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel particulièrement important de compression des différentiels de crédit à l'avenir, au Costa Rica notamment. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons relativement moins prometteuses désormais, en particulier au Qatar.

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 est libellée 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.

[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 obligataire, 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

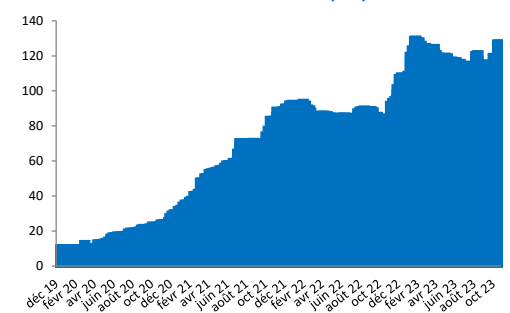
ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

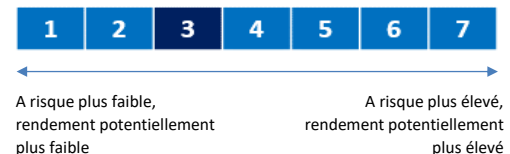
HORIZON DE PLACEMENT

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