



# 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 : 135.6M€  
 Date de lancement de la part : 6 Décembre 2019  
 VL au 29 décembre 2023 : 110.18

## BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	9,5%	9,0%
Rendement brut au pire EUR	9,5%	9,0%
Rendement brut au pire ajusté EUR <sup>[1]</sup>	8,1%	7,6%

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

Nombre d'émetteurs	100
Taille moyenne des émissions (\$M)	559
Ratio d'emprise sur émissions	0,5%
Exposition EUR après couverture	99,0%
Exposition USD après couverture	1,0%

## BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,7
Levier d'endettement moyen <sup>[3]</sup>	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 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	+ 1,9%	+ 3,9%	+ 5,5%	+ 8,4%	+ 8,4%	+ 10,2%
Indice EM*	+ 1,4%	+ 2,8%	+ 3,6%	+ 5,8%	+ 5,8%	+ 0,2%

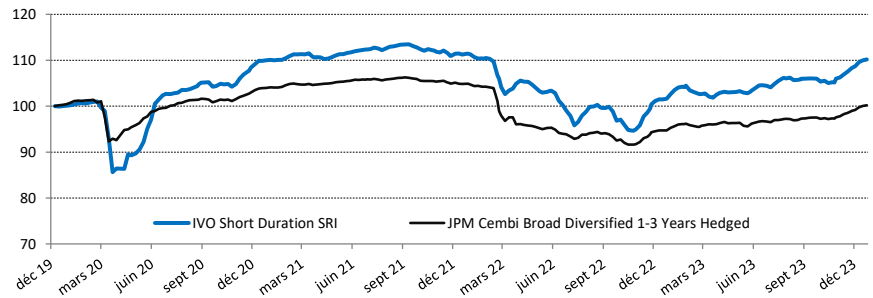
  

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+ 0,1%	-	2,9%
Indice EM*	- 1,2%	-	2,7%

## 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%	+2,8%	+1,9%	+8,4%
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%

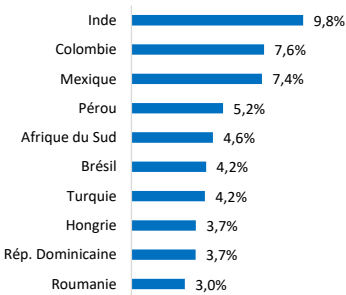
## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



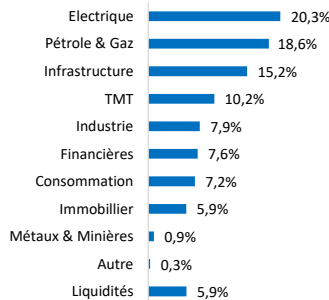
Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - \*Indice EM = JPM CEMBI Broad Diversified 1-3 ans EUR hedged  
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

## CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

### Top 10 - Répartition géographique



### Répartition sectorielle

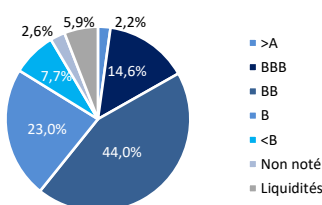


### Top 10 Positions

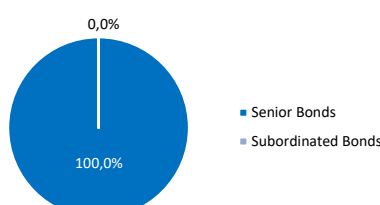
Position	Pays	Secteur	Poids
Prosus NV 2030	EUR Afrique du Sud	TMT	2,3%
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	2,3%
Sixsigma Networks 2025	USD Mexique	TMT	2,2%
TAV Havalimanlari 2028	USD Turquie	Infrastructure	2,1%
NE Property 2027	EUR Roumanie	Immobilier	2,1%
Globeleq 2029	USD Guatemala	Electrique	2,0%
Empresa Haina 2028	USD Rép. Dominicaine	Electrique	2,0%
OTP Bank 2027	EUR Hongrie	Financières	2,0%
Seplat 2026	USD Nigeria	Pétrole & Gaz	2,0%
Autopistas Del Sol 2030	USD Costa Rica	Infrastructure	2,0%

10 premières lignes 21,2%

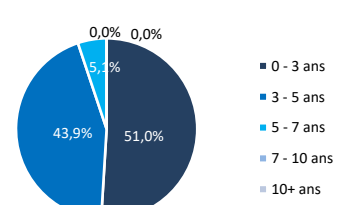
### Répartition par notation



### Répartition par rang de séniorité



### Répartition par durée



## COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de décembre, le fonds s'est apprécié de +1.9%, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (+1.4% en euro). Le fonds IVO Short Duration conclut l'année 2023 avec une performance annuelle en euro de +8.4%, devançant nettement son indice (+5.8%).

L'embellie entrevue en novembre sur les marchés obligataires émergents a perduré en décembre. L'actualité du mois a été notamment ponctuée par une inflexion dans la communication de la Fed, passant d'un comité à l'autre du fameux « higher for longer » à une posture laissant présager une possible détente de sa politique monétaire au début de l'année 2024. Ce changement de discours des banquiers centraux américains est principalement motivé par le reflux de l'inflation constaté ces derniers mois - atteignant +3.1% en glissement annuel en novembre - et, dans un second temps, par un ralentissement modéré du marché du travail américain. En effet, la tendance des deux derniers mois, avec environ 175,000 créations d'emplois, s'inscrit en recul par rapport aux 200/250,000 créations du premier semestre 2023 et aux 300/400,000 créations de 2022, tout en restant sur des bases qui semblent effacer le risque de récession pour 2024 : un scénario qui cristalliserait les espoirs de « soft landing » du marché. Dans ce contexte, le taux à 10 ans américain affichait une baisse de -45pb sur le mois pour s'établir à 3.88%, terminant l'année 2023 au même niveau qu'il l'avait entamée. En comparaison, son homologue allemand a connu une contraction de -55pb sur l'année, clôturant le mois à 2.02%. La contraction de spreads sur les entreprises émergentes a quant à elle été relativement modeste, tant sur le mois (-14pb sur le CEMBI Broad Diversified 1-3 ans) que sur l'année (-10pb) surtout compte tenu du resserrement de spreads en 2023 observé sur l'US HY (-134pb) et l'Euro HY (-98pb).

Dans cet environnement, la performance du fonds en décembre a été avant tout portée par les obligations BB/BBB de longues durées, alors que près de 78% du portefeuille est exposé à la courbe des taux américains en fin d'année. Environ 69% de la performance annuelle du fonds s'explique quant à elle par le portage de coupon, plus important dans notre univers d'investissement comparé aux pays développés. Il convient également de souligner une contribution importante des obligations d'entreprises ukrainiennes dans la surperformance du fonds cette année, alors que nous avions décidé de maintenir nos positions après le début du conflit. Ces dernières ont réussi à adapter leurs opérations à la réalité d'une économie de guerre, générant des flux de trésorerie positifs. Cela a permis à certaines d'entre elles d'honorer, de refinancer ou de racheter partiellement avec un premium sur le marché leurs obligations à court terme, soit par des fonds internes, soit par des fonds externes provenant d'institutions financières internationales et de développement. Au cours du mois de décembre, l'actualité du monde émergent a notamment été marquée par le vote du Congrès au Brésil (+3.0% pour le CEMBI Broad Diversified Brésil sur le mois, en dollar) en faveur d'une réforme de simplification fiscale d'envergure attendue de longue date et qui vise à fusionner les 5 impôts existants sur la consommation en deux TVA, ce qui devrait contribuer à renforcer l'attractivité du pays alors que le système d'impôts brésilien figure parmi les plus complexes au monde. Dans la foulée du vote favorable au Congrès, le pays auriverde a notamment vu sa notation souveraine relevée par l'agence de notation S&P de BB- à BB. Nous gardons une vision constructive sur les obligations des entreprises brésiliennes, qui représentent la sixième exposition géographique du fonds avec 4.3% à la fin du mois. Ailleurs sur le continent, en Argentine (+2.3%), le mandat de Javier Milei a démarré en trombe. Outre la dévaluation de 50% du peso et la mise en œuvre d'un premier train de baisse des dépenses publiques avec la réduction des subventions aux transports et à l'énergie, l'adoption d'un décret qui doit être approuvé par le parlement visant à déréglémenter l'économie par l'abrogation de 300 normes relatives au droit du travail, aux privatisations d'entreprises publiques et à divers secteurs tels que le tourisme, le commerce et le transport, représentera le premier grand défi de la nouvelle administration. Néanmoins, nous maintenons une approche prudente à l'égard de l'univers obligataire argentin en raison de valorisations peu attractives ne reflétant pas les déséquilibres macro-économiques significatifs du pays. Enfin, l'agence Moody's a modifié la perspective de la dette souveraine de la Chine (+2.0%) de stable à négative. Cette décision reflète l'anticipation d'un déficit gouvernemental croissant pour aider les provinces et les municipalités lourdement endettées suite à la crise immobilière, ainsi que le ralentissement structurel de la croissance économique du pays. Nous restons sous-exposés (1.3%) par rapport à l'indice (6.8%) pour des raisons idiosyncratiques spécifiques liées au gisement HY chinois.

Au mois de décembre, **EGE Haina**, une société de production d'électricité basée en République Dominicaine, a été la plus grande contributrice à la performance du fonds. Son obligation BB- à moyenne durée a profité à la fois de la diminution des taux américains et du changement de perspective de sa dette par Fitch, passant de stable à positive. Au cours du mois, nous avons continué à renforcer certaines positions sur lesquelles nous voyons un potentiel de compression de spreads à l'avenir, au Pérou et aux Emirats Arabes Unis. En parallèle, nous avons allégé certaines positions ayant particulièrement bien performé dernièrement et que nous jugeons relativement moins prometteuses désormais, en particulier en Turquie.

## 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 - LU206193946  
Part Retail Capitalisante EUR - LU2061939729  
Part Capitalisante USD - LU2061940495  
Part Distribuante 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

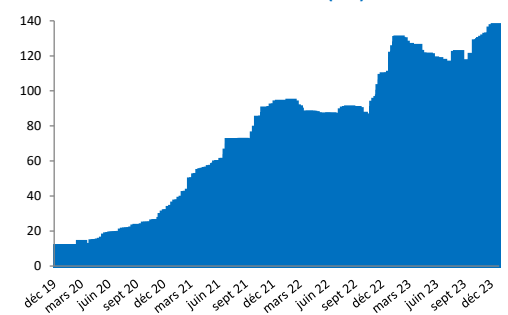
## ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

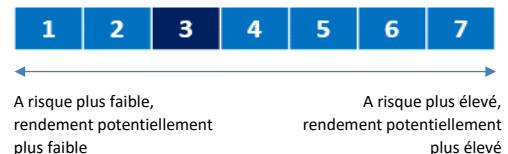
## HORIZON DE PLACEMENT

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