



IVO GLOBAL OPPORTUNITIES (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **13 Décembre 2019**
 Actif net du fonds : **19.4M€**
 Date de lancement de la part : **13 Décembre 2019**
 VL au 29 septembre 2023 : **119.45**

BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement brut à maturité EUR	24,4%	18,0%
Rendement brut au pire EUR	24,4%	18,0%
Rendement brut au pire ajusté EUR ^[1]	14,4%	10,5%

Duration Ajustée ^[1]	4,1
Sensibilité taux	4,1%
Coupon/Prix ^[2]	8,0%
Notation moyenne	B+
Poche Actions	21,3%

Nombre d'émetteurs	95
Taille moyenne des émissions (\$M)	619
Ratio d'emprise sur émissions	0,2%
Exposition EUR après couverture	97,0%
Exposition USD après couverture	0,5%

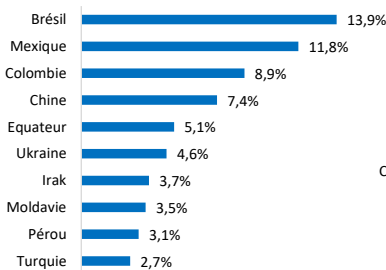
BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	1,5
Levier d'endettement moyen ^[3]	2,8x

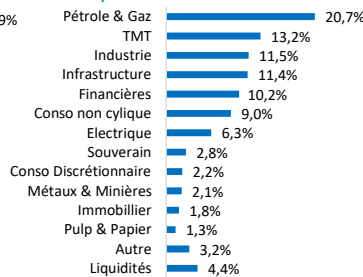
[1] [2] [3] Se référer au bas de page du verso

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Top 10 - Répartition géographique



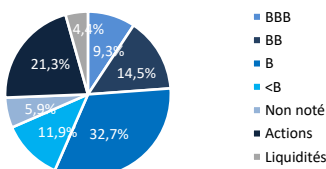
Répartition sectorielle



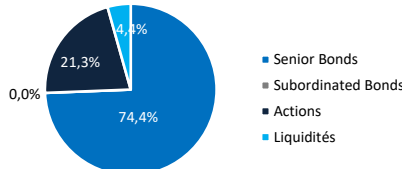
Top 10 Positions

	Pays	Secteur	Poids
Quiport 2033	USD Equateur	Infrastructure	5,1%
Sixsigma 2025	USD Mexique	TMT	3,6%
Aragvi 2026	USD Moldavie	Conso non cyclique	3,5%
MC Brazil 2031	USD Brésil	Pétrole & Gaz	2,9%
OCP 2044	USD Maroc	Industrie	2,5%
Geopark Ltd 2027	USD Colombie	Pétrole & Gaz	2,5%
Financiera Indep 2024	USD Mexique	Financières	2,4%
Shamaran 2025	USD Irak	Pétrole & Gaz	2,1%
Ecopetrol SA 2045	USD Colombie	Pétrole & Gaz	2,0%
Nitrogenmuvек 2025	EUR Hongrie	Industrie	1,9%
10 premières lignes			28,5%

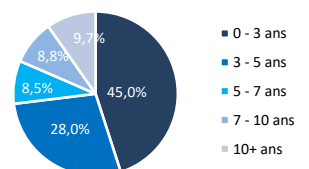
Répartition par notation



Répartition par rang de séniorité



Répartition par durée



UN ACCÈS AUX OBLIGATIONS D'ENTREPRISES INTERNATIONALES EN DEVISES DURES

IVO Global Opportunities est un OPCVM investi en actions et en obligations sans contrainte de notation et de devises. Le fonds investit principalement, mais non exclusivement, dans les pays émergents. La stratégie d'investissement consiste à construire un portefeuille reflétant les prévisions des gérants quant à l'ensemble des marchés actions, obligations et devises des pays émergents. L'approche de sélection de titres consiste à choisir des sociétés offrant des perspectives de bénéfices à moyen ou long terme ainsi qu'un potentiel de croissance.

PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

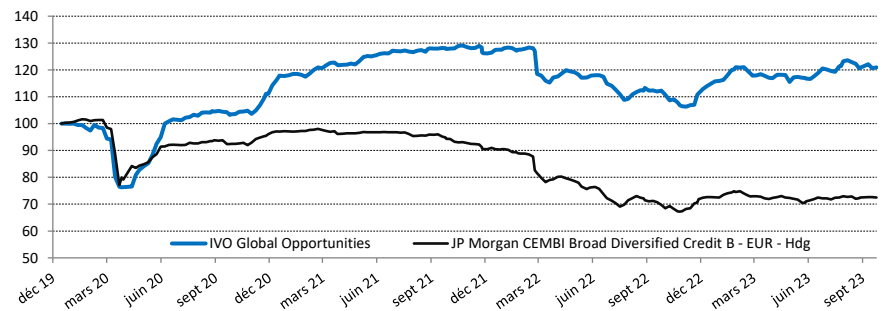
	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	-1,6%	-0,1%	+1,1%	+10,0%	+2,7%	+19,5%
Indice EM*	-0,3%	+0,1%	-0,1%	+5,5%	-0,3%	-27,8%

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 3 ans
Fonds IVO	+19,5%	-	6,0%
Indice EM*	-7,8%	-	6,4%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+3,9%	-2,4%	+0,2%	-0,8%	-0,5%	+2,5%	+3,3%	-1,7%	-1,6%	-	-	-	+2,7%
2022	-0,2%	-7,9%	+0,6%	-0,2%	-0,2%	-4,6%	-1,6%	+1,3%	-3,2%	-2,1%	+6,1%	+3,1%	-9,2%
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%	-0,0%

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



Sources : IVO Capital Partners - JP Morgan - *Indice EM = JP Morgan CEMBI Broad Diversified Credit B EUR hedgé
 Les performances passées ne présagent pas des performances futures

COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de septembre, le fonds s'est déprécié de -1.6%, en sous-performance par rapport à l'indice JPM CEMBI Broad Diversified Credit B (-0.3% en euro), notamment en raison de la surexposition du fonds à certains pays ayant moins bien performé dans un contexte de hausse des taux.

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 puits 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. En Europe, les obligations d'entreprises ukrainiennes (+7.8%) signent la meilleure performance du l'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 surpondération (4.6%) 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'Équateur (+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 2.5% 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'émetteur brésilien **MC Brazil Downstream** - opérant la raffinerie de Mataripe dans l'état de Bahia - qui bénéficie d'une amélioration globale de ses conditions de marché. Ce mois-ci, nous avons participé à une émission sur notre fonds, initié une position equity en Amérique Latine et renforcé d'autres positions sur lesquelles nous voyons un potentiel particulièrement important de compression des différentiels de crédit à l'avenir. 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 en Europe de l'Est.

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 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 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 - LU2061939216
Part Retail Capitalisante EUR - LU2061939489
Part Instit Capitalisante USD - LU2061939307

FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 2%

COMMISSION DE SURPERFORMANCE

20% au-delà de 5% par année calendaire

INVESTISSEMENT MINIMUM

1 000 €

DEVISE DE RÉFÉRENCE

EUR

VALORISATION / LIQUIDITÉ

Quotidienne

CUT OFF

Chaque jeudi ouvrable avant 12:00 (UTC+1)

HIGH WATER MARK

Oui

DOMICILIATION

Fonds luxembourgeois

DÉPOSITAIRE

Société Générale

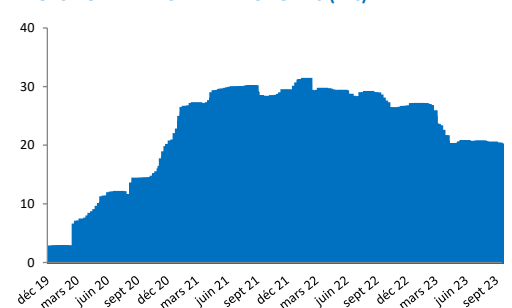
ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

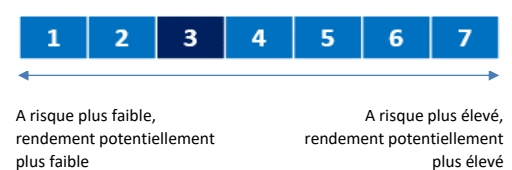
HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 5 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