

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

Créé en Avril 2015, IVO Fixed Income est un OPCVM crédit investi sur des titres de dettes d'entreprises offrant un fort potentiel de valorisation ou de portage. Exposition opportuniste aux différents segments de la dette d'entreprise: Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR. Les instruments de couverture visent à réduire le risque de change, systématiquement couvert pour atteindre au maximum 30% d'exposition USD. La stratégie IVO FIXED INCOME privilégie l'approche "mauvais pays/bonnes sociétés" qui permet des investissements de qualité avec une décote.

### Commentaire de gestion

Le fonds est resté stable au mois de juillet (+0,0%), en surperformance par rapport à l'indice CEMBI HY+ (-0.4% en EUR) et en ligne avec l'indice IBOXX Liquid High Yield (+0.1%), principalement grâce à la sous-pondération à la Chine et à des développements idiosyncratiques positifs sur nos émetteurs en Amérique Latine.

Malgré une baisse des taux souverains américains, les marchés obligataires enregistrent une légère baisse au mois de juillet, à cause d'un écartement des écarts de rendement, principalement en Chine. Les marchés actions, malgré une baisse en milieu de mois, terminent eux le mois en positif. Le rendement souverain américain à 10 ans a baissé de 23 pnb ce mois-ci, terminant à 1.23%, principalement dû aux inquiétudes persistantes sur la propagation du variant delta dans toutes les économies mondiales et à une baisse des anticipations de croissance des investisseurs. Après s'être apprécié au mois de juin, le dollar s'est déprécié de -0.3% ce mois-ci. Le président de la Fed a affirmé, après la publication des chiffres de l'emploi aux Etats-Unis, que le marché avait encore « du chemin à parcourir » avant d'envisager un durcissement des mesures monétaires. Après avoir légèrement baissé en milieu de mois après l'accord de l'OPEC qui a décidé d'augmenter la production de 400 000 barils par jour à partir du mois d'août, ce qui correspond à une augmentation de 2% de l'offre mondiale d'ici la fin de l'année, le prix du baril s'est stabilisé à 75\$ à la fin du mois, après une réduction des stocks aux Etats-Unis lié à une augmentation de la demande, soutenue par le fait que les vaccins semblent diminuer les hospitalisations liées au covid.

Parmi les marchés obligataires émergents, l'Argentine (+0.8%) est une nouvelle fois le pays où les émetteurs ont enregistré la plus forte hausse au mois de juillet, grâce aux discussions positives entre le FMI et le gouvernement, qui semble résolu à réduire le déficit fiscal, ainsi qu'à l'avancée des négociations entre la province de Buenos Aires et son principal créancier. En Turquie (+0.8%), la banque centrale a maintenu ses taux directeurs dans une volonté de contenir l'inflation, et le gouvernement a mis fin aux restrictions à la mobilité au début du mois, ce qui a été positif pour les émetteurs. Du côté de l'Amérique Latine, au Pérou, Pedro Castillo a officiellement pris ses fonctions présidentielles, ce qui a entraîné un léger mouvement de baisse à la fin du mois, liée à l'ambiguïté de son comportement. En effet, il a parfois tenu un discours protectionniste tout en nommant un ministre de l'Economie plutôt pro-marché, Pedro Francke, l'ancien président de la Banque Mondiale. Face à cette ambiguïté et à la volatilité qu'elle peut engendrer, nous restons prudents sur notre exposition au pays. Le congrès du Costa Rica a approuvé un prêt de 1 788 millions de dollars de la part du FMI, ce qui devrait être bénéfique pour son économie, et en Colombie, le président Ivan Duque a présenté une réforme fiscale de 3 950 millions de dollars à l'Assemblée, pour financer les aides sociales et les dépenses liées à la pandémie. Cependant, suite à la dégradation de la note du pays par deux agences, et dans un contexte de tensions sociales persistantes, nous restons vigilants sur notre exposition aux émetteurs colombiens. Du côté de l'Asie, face à l'augmentation des contaminations, le gouvernement indonésien a réimposé des restrictions à la mobilité jusqu'à début août, ce qui a pesé sur les émetteurs (-1.4%), en particulier ceux du secteur du développement immobilier. La Chine est une nouvelle fois le pays ayant enregistré la performance la plus négative ce mois-ci (-6.3%), encore liée au même émetteur important de l'indice dans le secteur du développement immobilier, dont les obligations ont continué de baisser suite à un enchaînement de mauvaises nouvelles et la dégradation de sa notation par les trois agences principales, et plus généralement liée à une méfiance globale vis-à-vis des émetteurs du secteur. La baisse du marché obligataire chinois a tout de même été bien plus limitée que celle de son marché action (-14.1%), qui a connu, du fait de sa composition sectorielle différente, un mouvement de vente important suite à l'annonce du gouvernement de la mise en place de nouvelles réglementations sur les valeurs de l'éducation privée, mouvement qui s'est étendu aux valeurs technologiques, les investisseurs percevant cela comme le début d'un durcissement des régulations sur l'ensemble du marché chinois. De plus, les tensions entre la Chine et les Etats-Unis ne semblent pas s'apaiser, ce qui pourrait engendrer des sanctions économiques supplémentaires entre les deux parties. En Afrique du Sud, de violentes émeutes ont secoué le pays, après l'incarcération de l'ancien président Jacob Zuma pour outrage à la justice. La banque centrale, qui estime que les dégradations pourraient coûter plus de 3 Mds de dollars à l'économie, a décidé de maintenir son taux de référence à 3.5%, les violences ayant ralenti la reprise économique. Ces événements politiques n'ont pas eu d'impact sur les émetteurs sud-africains. En Tunisie aussi, des manifestations ont lieu contre le principal parti parlementaire Ennahdha, ce qui a entraîné le président à limoger le chef du gouvernement et à suspendre le Parlement.

Plusieurs facteurs nous permettent de rester confiants sur notre classe d'actifs. Premièrement, les fondamentaux des entreprises restent solides, et JP Morgan a revu sa prévision de taux de défaut sur le CEMBI HY à la baisse (de 2.5% à 2.4%) pour l'année 2021. Deuxièmement, les valorisations sont encore attractives, les écarts de rendement sur le CEMBI HY+ ayant réaugmenté de 32 pnb ce mois-ci, terminant à 484 pnb. Troisièmement, la vaccination s'accélère dans les pays émergents. Au Royaume-Uni, bien que les contaminations soient revenues pour un temps aux niveaux de janvier, la mortalité, elle, y est 95% inférieure, démontrant l'efficacité des vaccins contre les formes graves du virus. Enfin, le FMI a revu ses prévisions de croissance mondiale à la hausse pour 2022 à 4.9%, +50 pnb par rapport à avril, ce qui devrait profiter aux pays émergents. Nous maintenons notre duration faible, à 3.3, dans le but de nous protéger contre le risque de taux.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été le producteur de protéine animale **Frigorífico Concepcion** qui a racheté son obligation avec une prime importante par rapport au prix de marché, et a fait une nouvelle émission. Une partie de celle-ci servira à financer ses futures dépenses de capex pour augmenter la production en Bolivie et pour se diversifier dans d'autres protéines et/ou dans d'autres géographies. Nous avons participé à sept émissions primaires, dont trois en Amérique Latine, une en Europe émergente, une en Turquie, une au Moyen-Orient et une en Asie. Face au mouvement de vente sur le secteur de l'immobilier chinois, nous avons effectué des arbitrages pour favoriser les émetteurs de meilleure qualité notés BB. Enfin, nous avons allégé certaines de nos positions en gain, notamment sur notre poche énergie ainsi que notre poche argentine.

### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,7%	+2,5%	+0,5%	+1,1%	+1,9%	+1,4%	-0,0%	-	-	-	-	-	<b>+8,3%</b>
2020	+1,5%	-1,7%	-30,2%	+2,1%	+12,1%	+7,8%	+1,3%	+1,9%	-1,4%	-0,7%	+7,1%	+5,3%	<b>-2,1%</b>
2019	+2,6%	+1,8%	+0,6%	-0,1%	+0,4%	+1,5%	+0,7%	-4,8%	+1,0%	+0,3%	+0,7%	+3,6%	<b>+8,3%</b>
2018	+0,5%	-1,0%	+0,4%	+0,4%	-1,9%	-0,5%	+1,2%	-1,7%	+1,2%	+0,1%	-1,4%	-1,5%	<b>-4,2%</b>
2017	+2,1%	+1,8%	+0,7%	+1,4%	+0,5%	+0,4%	+0,8%	+1,1%	+0,9%	+0,1%	+0,2%	+0,3%	<b>+10,7%</b>
2016	-3,2%	+2,0%	+4,4%	+2,3%	+1,3%	+1,5%	+2,0%	+1,8%	+1,2%	+1,5%	+0,7%	+2,1%	<b>+19,4%</b>
2015	-	-	-	-	+2,9%	-2,1%	-2,8%	-3,2%	-5,2%	+3,9%	+1,5%	-4,3%	<b>-9,2%</b>

### CHIFFRES CLÉS

	LU1165644672
Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 30 juillet 2021	131,73
Actif net du fonds	500,6M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+13,7%	+13,1%
Rendement au pire* (EUR)	+13,5%	+12,9%
Rendement ajusté** (EUR)	+8,7%	+8,3%

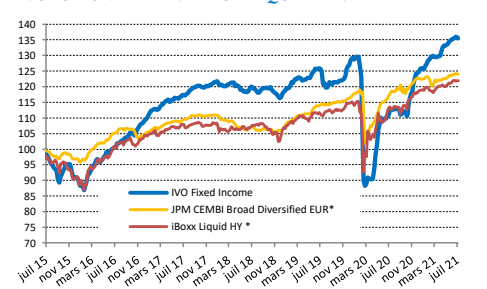
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	-0,0%
Performance YTD	+8,3%
Performance annualisée 5 ans	+5,5%
Volatilité annualisée 5 ans	+11,1%

### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



Sources : IVO Capital Partners - Bloomberg  
Les performances passées ne présentent pas des performances futures  
\*Coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

### CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU1165644672
Ticker Bloomberg : IVOCAPR LX
Devises de référence : EUR
Date de lancement du fonds : 24 Avril 2015
Gérants : Roland Vigne et Michael Israel
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

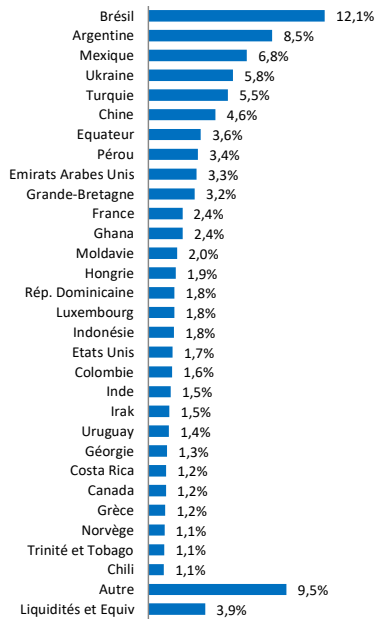
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 5 000€
Frais de gestion annuels : 1,5%
Comm. de perf. : 15% au-delà de EURIBOR 3M + 400bps
Droits d'entrée : Jusqu'à 4%
High Water Mark : Oui

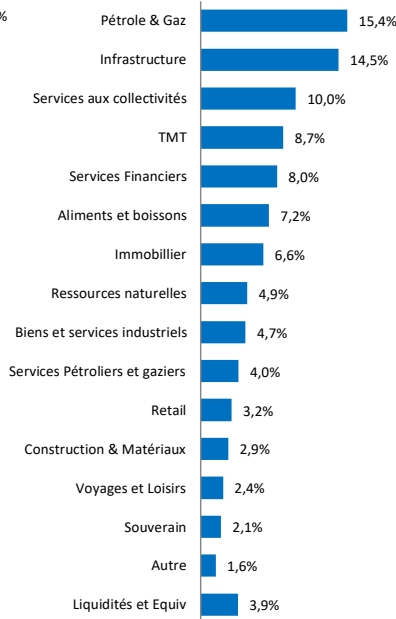
### PAR PÉRIODE

1 mois	-0,0%
3 mois	+3,3%
6 mois	+7,6%
12 mois	+21,8%
3 ans	+10,8%
5 ans	+31,2%
ITD	+31,7%

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

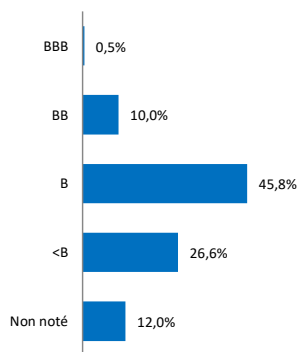
Rendement à maturité* (EUR)	13,7%
Rendement au pire* (EUR)	13,5%
Rendement ajusté** (EUR)	8,7%
Exposition USD	2,3%
Coupon sur prix	8,4%
Nombre d'émetteurs	147
Maturité moyenne	4,6
Sensibilité Taux	3,2
Duration ajustée**	3,3
Rating moyen	B+
Taille moyenne émissions (\$ million)	594
Ratio d'emprise Moy. Pond.	1,9%

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

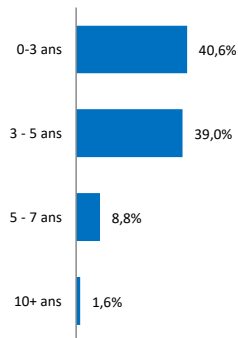
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	5,1
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	1,3
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,7x

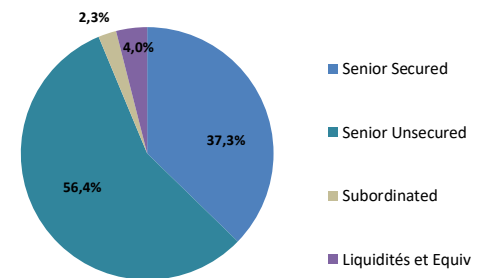
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Infrastructure	3,6%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	2,5%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	2,5%
LIMAK ISKENDERUN 2036	\$ Turquie	Infrastructure	2,0%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,0%
NITROGENMUEK VEGYPARI 2025	€ Hongrie	Biens et services industriels	1,9%
PAMPA ENERGIA SA 2029	\$ Argentine	Services aux collectivités	1,8%
TELEGRAM GROUP INC 2026	\$ Grande-Bretagne	TMT	1,8%
CASINO GUICHARD PERRACH Perp	€ France	Aliments et boissons	1,8%
AES ARGENTINA GENERACION 2024	\$ Argentine	Services aux collectivités	1,8%

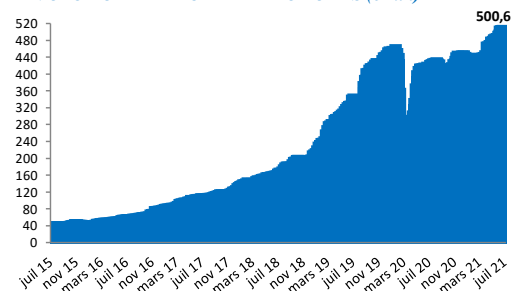
10 premières lignes

21,7%

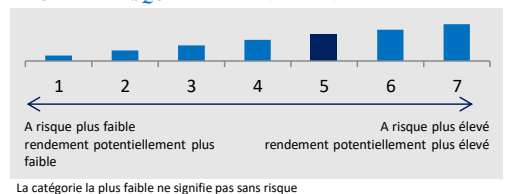
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne récupérez 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 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.
- Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l'Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

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



### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



Pour plus d'informations sur le fonds, veuillez nous contacter : [gestion@ivocapital.com](mailto:gestion@ivocapital.com)  
Tel: +33 (1) 45 63 63 13