



# IVO FIXED INCOME (EUR) - RC - UCITS



PAYS D' ENREGISTREMENT : FR BE LU ES

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

Date de lancement du fonds : **24 Avril 2015**  
 Actif net du fonds : **530.1M€**  
 Date de lancement de la part : **24 Avril 2015**  
 VL au 31 Janvier 2023 : **121.95**

## BAROMÈTRE DU FONDS

	Part Oblig	Part Fonds
Rendement à maturité EUR	14,2%	13,0%
Rendement au pire EUR	14,2%	13,0%
Rendement au pire ajusté EUR <sup>[1]</sup>	10,6%	9,7%

Duration Ajustée <sup>[1]</sup>	4,3
Sensibilité taux	4,1%
Coupon/Prix	6,8%
Notation moyenne	BB-
Nombre d'émetteurs	158
Taille moyenne des émissions (\$M)	738
Ratio d'emprise sur émissions	1,6%
Exposition EUR après couverture	97,1%
Exposition USD après couverture	2,9%

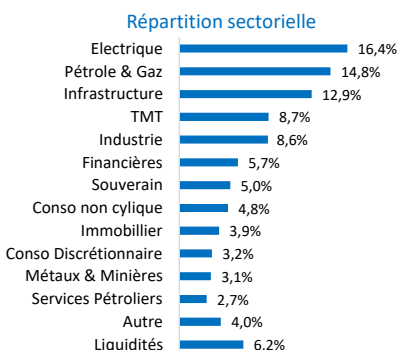
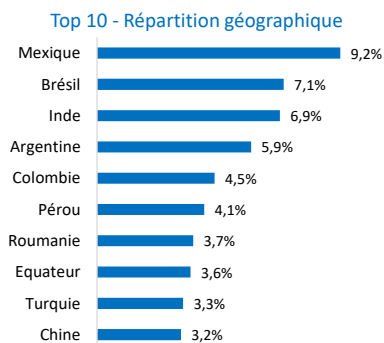
[1] Se référer au bas de page du verso

## BAROMÈTRE DES ÉMETTEURS

EBITDA moyen (\$Milliards)	0,8
Levier d'endettement moyen <sup>[2]</sup>	2,9x

[2] Dette Nette/EBITDA , sont exclus les activités dont, dans la pratique, la mesure de l'endettement est faite avec un autre ratio.

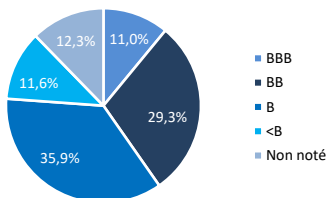
## CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE



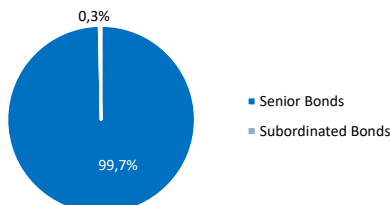
### Top 10 Émetteurs

	Pays	Secteur	Poids	
Quiport 2033	USD	Equateur	Infrastructure	3,6%
Peru LNG 2030	USD	Pérou	Electrique	2,9%
Sixsigma 2025	USD	Mexique	TMT	2,3%
Limak Iskenderun 2036	USD	Turquie	Infrastructure	1,9%
Aragvi Finance 2026	USD	Moldavie	Conso non cyclique	1,9%
Eleving Group 2026	EUR	Lettonie	Financières	1,7%
ACI Airport 2034	USD	Uruguay	Infrastructure	1,5%
Aeropuertos Arg. 2031	USD	Argentine	Infrastructure	1,4%
Pampa Energia 2029	USD	Argentine	Electrique	1,4%
Aydem 2027	USD	Turquie	Electrique	1,3%
<b>10 premières lignes</b>				<b>19,7%</b>

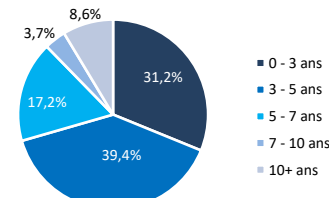
### Répartition par notation



### Répartition par rang de séniorité



### Répartition par durée



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

IVO Fixed Income 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. Son objectif est de profiter des inefficiences structurelles des marchés émergents en restant sélectif sur le risque crédit et prudent sur le risque de taux.

## PERFORMANCES EN EUROS PAR PERIODE

	MTD	3 Mois	6 Mois	12 Mois	YTD	Création
Fonds IVO	+ 3,5%	+ 12,2%	+ 7,8%	- 6,6%	+ 3,5%	+ 22,0%
Indice EM*	+ 2,8%	+ 9,1%	+ 2,2%	- 10,4%	+ 2,8%	+ 8,0%

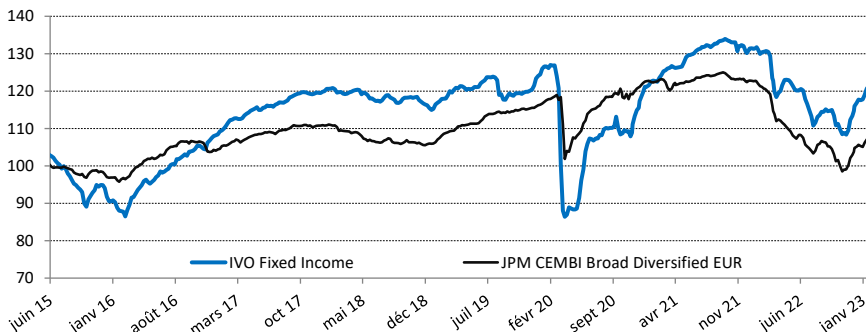
  

	3 ans annualisées	5 ans annualisées	Volatilité 5 ans
Fonds IVO	- 1,1%	+ 0,2%	11,4%
Indice EM*	- 2,8%	- 0,5%	6,2%

## PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Juil.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2023	+3,5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+3,5%
2022	-0,8%	-5,9%	-1,0%	+0,7%	-1,6%	-4,4%	-1,7%	+1,5%	-3,4%	-2,0%	+5,5%	+2,7%	-10,4%
2021	+0,7%	+2,5%	+0,5%	+1,1%	+1,9%	+1,4%	-0,0%	+1,3%	-0,0%	-1,0%	-1,4%	+1,1%	+8,2%
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%	-2,1%
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%	+8,3%
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%	-4,2%
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%	+10,7%
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%	+19,4%
2015	-	-	-	-	+2,9%	-2,1%	-2,8%	-3,2%	-5,2%	+3,9%	+1,5%	-4,3%	-9,2%

## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



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

## COMMENTAIRE DE GESTION

Au mois de janvier, le fonds s'est apprécié de 3.5%, en ligne avec l'indice CEMBI Broad Diversified High Yield (+3.6% en euro), dans un contexte de hausse généralisée des marchés émergents en ce début d'année 2023.

La compression simultanée des taux américains (-37pdb pour le taux à 10 ans) et des écarts de rendements (-57pdb) explique la performance positive observée sur les marchés obligataires émergents en janvier. En ce début d'année 2023, les investisseurs sont redevenus optimistes et commencent même à envisager un scénario favorable pour les marchés financiers : une inflation en baisse conjuguée à un ralentissement contrôlé de l'économie. En effet, alors que certaines données semblent réduire la probabilité d'une récession durable aux Etats-Unis (résilience du marché du travail, amélioration des PMI, croissance du PIB du quatrième trimestre au-dessus des attentes à +2.9%), favorisant le resserrement des écarts de rendements, d'autres indicateurs révélant un ralentissement de l'activité en décembre (contraction de l'ISM services et manufacturier, baisse des salaires) ont été bien accueillis par les marchés, dans la mesure où ils laissent entrevoir un potentiel pivot de la Fed et des banques centrales des pays développés en 2023. Cette anticipation a été renforcée par la publication du CPI américain, qui indiquait une baisse des prix de 0.08% en décembre par rapport au mois précédent, pour une hausse annuelle de 6.5%, soit son plus bas depuis un an. Dans la zone euro, l'inflation était de 9.2% en décembre, contre un consensus de 9.5%, et l'activité économique s'est montrée plus robuste que prévue. Malgré certains indicateurs économiques laissant envisager un risque de récession aux Etats-Unis (contraction de la consommation réelle, baisse de la production industrielle en décembre) ou encore des commentaires de Christine Lagarde en Europe, confirmant l'intention de la BCE de maintenir la hausse des taux « à un rythme soutenu » pour combattre l'inflation, l'ensemble des classes d'actifs a donc bénéficié de ce sentiment de marché positif, porté par la perspective d'une politique monétaire moins restrictive. D'ailleurs, sur la base des valorisations affichées en fin de mois, les marchés à terme américains intégraient désormais la possibilité d'une baisse des taux directeurs dès cette année, contredisant le rapport de la réunion de décembre de la Fed mentionnant qu'aucun participant n'envisageait une baisse de taux en 2023. Cependant, il convient de rester prudent sur l'incidence de la réouverture de l'économie chinoise, véritable baromètre du prix de certaines matières premières, qui pourrait, en cas de pression sur la demande, contrecarrer la trajectoire de baisse de l'inflation, de même que la vigueur du marché de l'emploi aux Etats-Unis.

La totalité des pays émergents de l'indice enregistre une performance positive ce mois-ci. Forts de cette dynamique positive, les marchés primaires émergents ont également rouvert en janvier, en particulier sur l'Investment Grade. Plusieurs souverains émergents de bonne qualité de crédit ont saisi cette fenêtre pour commencer à combler leurs besoins de financement pour 2023. La Chine (+12.5%), principal contributeur à la performance de l'indice malgré quelques perturbations liées au retour du risque sanitaire, a continué de profiter de la réouverture de son économie amorcée en décembre. La croissance du PIB chinois atteignait 2.9% au quatrième trimestre, bien au-dessus des prévisions du marché. Nous avons continué à alléger nos positions sur certaines émissions du secteur immobilier, dont la valorisation a bénéficié de l'annonce de la réouverture économique et des mesures de soutien au secteur. En Amérique Latine, le mois de janvier a été marqué par des tensions politiques dans certains pays. Alors que l'invasion du Congrès, du palais présidentiel et de la Cour suprême par des partisans de Bolsonaro a pu être rapidement contrôlée au Brésil (+0.9%), les manifestations persistent au Pérou (+1.7%), les contestataires se dirigeant vers Lima pour réclamer la démission de la nouvelle présidente. Bien que les conséquences économiques soient pour le moment limitées, tout comme l'impact sur les émetteurs péruviens, la nouvelle administration a annoncé par décrets un plan de réactivation de l'économie – dont le coût est estimé à 0.7% du PIB – ainsi que sa volonté de soutenir financièrement les PME affectées par les manifestations. Dans le même temps, le gouvernement argentin (+7.2%) a surpris le marché en annonçant sa volonté de racheter jusqu'à un milliard de dollars de ses obligations 2029 et 2030 sur le marché secondaire, malgré de maigres réserves de change. L'actualité politique a également freiné la performance de la Turquie (+0.6%), où Erdogan a décidé d'avancer les élections présidentielles et parlementaires à mai prochain, au lieu de juin. Le gouvernement maintient une politique expansionniste sur tous les fronts (augmentation du salaire minimum, réforme du système de pensions, soutien public au crédit) en amont des élections, ce qui pèse sur la devise turque et érode les réserves de change du pays. Enfin, malgré la bonne performance sur l'ensemble du mois, l'approche des élections au Nigeria (+7.2%) – dont la notation a été abaissée à Caa1 par Moody's en fin de mois – prévues en février sur fond de crise des finances publiques et risque de contrôle accru des changes, pourrait continuer de générer de la volatilité sur le souverain et potentiellement sur certains émetteurs privés.

Ce mois-ci, nous avons poursuivi notre stratégie d'augmentation progressive de notre duration via le renforcement ou l'initiation de positions sur des émetteurs au profil de crédit solide, principalement Investment Grade et BB. Dans cette logique, nous avons notamment participé à plusieurs émissions sur le marché primaire, en Europe de l'est ou en Asie. Porté par la dynamique positive du marché, le principal contributeur à la performance du fonds en janvier a été la **province argentine de Buenos Aires**. Profitant de la hausse des prix des obligations argentines, nous avons par ailleurs vendu une partie de nos positions sur plusieurs émetteurs argentins et réduit notre exposition au pays, en grande partie suite à l'annonce du rachat par le ministre des finances, qui a engendré une augmentation ponctuelle des prix sur les obligations argentines.

## 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.

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.

[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.

## CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

## CODES ISIN

Part Instit Capitalisante EUR - LU1165637460  
Part Retail Capitalisante EUR - LU1165644672  
Part Instit Capitalisante USD - LU1669195338  
Part Distribuante EUR - LU1732804163  
Part Z - Cleanshare EUR - LU1846391578

## FRAIS DE GESTION

Part Retail Capitalisante EUR - 1.5% TTC

## COMMISSION DE SURPERFORMANCE

15% au-delà de EURIBOR 3M + 200bps

## INVESTISSEMENT MINIMUM

5 000 €

## DEVISE DE RÉFÉRENCE

EUR

## VALORISATION / LIQUIDITÉ

Quotidienne

## CUT OFF

J - 1 avant 12:00 (UTC+1)

## HIGH WATER MARK

Oui

## DOMICILIATION

Fonds luxembourgeois

## DÉPOSITAIRE

Société Générale

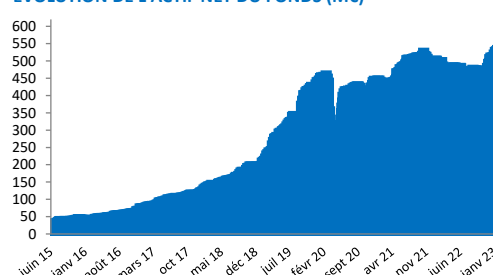
## ÉLIGIBILITÉ PEA

Non

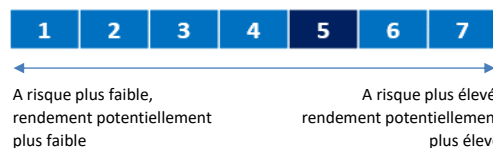
## HORIZON DE PLACEMENT

Au moins 3 ans

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



## PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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