

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

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 s'est apprécié de 12.1% en mai, en surperformance par rapport à l'indice IBOXX Liquid High Yield (+4.1% en EUR) et l'indice JPM CEMBI HY+ (+5.4% en EUR), principalement grâce à la surperformance des émetteurs latino-américains et du secteur pétrolier ainsi que certaines obligations qui ont bénéficié de développements idiosyncratiques.

Le rebond amorcé en avril sur la plupart des classes d'actifs s'est amplifié au cours du mois de mai. Les mesures sans précédent mises en place par les principales banques centrales des pays développés, les premiers signes de reprise économique aux Etats-Unis, la mise en place du déconfinement dans les principaux pays européens touchés par l'épidémie et les essais cliniques encourageants de certains traitements et vaccins contre le Covid-19 ont contribué à une amélioration généralisée du sentiment de risque, qui a bénéficié entre autres aux marchés obligataires des pays émergents. Le rebond n'a pas été enraillé par le regain de tensions entre les Etats-Unis et la Chine. Concernant les pays émergents, les fonds obligataires investissant en monnaie forte ont enregistré 3.4 milliards de dollars de flux entrants au cours du mois, réduisant le déficit depuis le début de l'année à -15.8 milliards de dollars. Les différentiels de crédit sur le CEMBI HY+ se sont réduits de 115 pdb, à 765 pdb. Parmi les émergents, les meilleures performances sont à mettre à l'actif des régions qui avaient le plus décrochées au cours du mois de mars, à savoir l'Argentine (-597 pdb à 1,753 pdb), suite aux avancées réalisées dans les négociations de restructuration de la dette souveraine, l'Ukraine (-741 pdb, à 791 pdb avec des effets de périmètre), qui devrait bénéficier d'un nouveau programme du FMI et le Mexique (-193 pdb, à 805 pdb), dont l'univers « corporate » et notamment le secteur financier non-bancaire bénéficie de l'amélioration du sentiment de marché. Les émetteurs chinois (-42 pdb, à 848 pdb), qui avaient mieux résisté en début d'année, sont naturellement ceux qui réalisent la performance la plus modeste dans ce contexte haussier.

Concernant le marché pétrolier, la baisse de la production décidée par les pays producteurs et le rebond progressif de la demande ont permis un rééquilibrage partiel du marché. Le prix du Brent est repassé au-dessus de la barre des 40 dollars par baril, un niveau auquel la majorité de nos producteurs en portefeuille est capable de générer des flux de trésorerie positif. Les membres de l'OPEP se sont mis d'accord début juin pour prolonger la politique de limitation de la production d'un mois supplémentaire jusqu'à juillet, ce qui devrait permettre de soutenir le niveau des prix à court terme. Par ailleurs la courbe des futures reste en « contango » (au 8 juin, le Brent à livraison en Juillet 2021 traite à 44.1 dollars contre 41.2 dollars pour une livraison en Août 2020). Dans les prochaines semaines, les indicateurs économiques dans les pays qui sortent du confinement seront à surveiller, notamment aux Etats-Unis, de même que l'évolution de l'épidémie dans les pays où elle est encore particulièrement active (Brésil, Mexique) mais aussi dans les pays qui sortent de confinement et qui pourraient risquer une seconde vague. L'évolution de la situation en Argentine pourrait également animer les marchés émergents dans les prochaines semaines. Les positions des parties prenantes dans la restructuration de la dette souveraine ne semblent plus très éloignées et un accord pourrait être trouvé rapidement. Le niveau actuel des différentiels de crédit sur les marchés émergents (765 pdb sur le CEMBI HY+) nous paraît toujours attractif, notamment en Amérique Latine, compte-tenu du profil de crédit de la plupart des émetteurs, qui devraient être en mesure de survivre au ralentissement économique. Nous pensons que le niveau actuel des différentiels justifie d'investir les liquidités du fonds sur des opportunités ciblées. Nous privilégions en particulier les émetteurs solides (BB ou Investment Grade) avec des longues durations, qui devraient bénéficier de l'environnement monétaire actuel.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'obligation 2030 de **Peru LNG**, société qui opère la seule usine de Gaz Naturel Liquéfié en Amérique Latine, notée BB, une position que nous avons initiée au moment du « sell-off » courant mars. Concernant les principales opérations, nous avons au cours du mois investi les flux entrants sur le fonds (environ 40 millions d'euros) en prenant soin de ne pas diluer les positions qui nous paraissaient présenter les profils risque/potential de hausse les plus attractifs, notamment un ensemble d'obligations BB/BBB avec des durations relativement longues (**Peru LNG**, **DP World**, **Fibra Uno**, **Petrobras**), certaines opportunités idiosyncratiques en Inde et au Brésil ainsi que notre poche Argentine.

### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2020	+1,5%	-1,7%	-30,2%	+2,1%	+12,1%	-	-	-	-	-	-	-	-20,3%
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%

### CHIFFRES CLÉS

LU1165644672

Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 29 mai 2020	99,05
Actif net du fonds	363,7M€
Overall Morningstar™ Rating**	★★★★★
Notation Quantalys	☆☆☆☆☆

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	23,3%	21,7%
Rendement au pire* (EUR)	23,0%	21,4%
Rendement ajusté** (EUR)	17,1%	15,9%

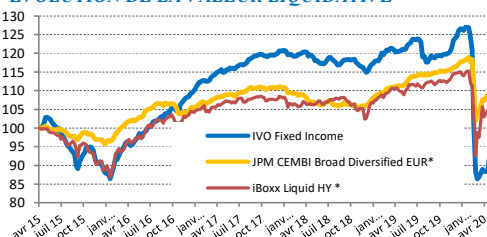
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+12,1%
Performance YTD	-20,3%
Performance annualisée 5 ans	-0,8%
Volatilité annualisée 5 ans	+11,1%

### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



Sources : IVO Capital Partners - Bloomberg

Les performances passées ne présagent 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
Devise 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

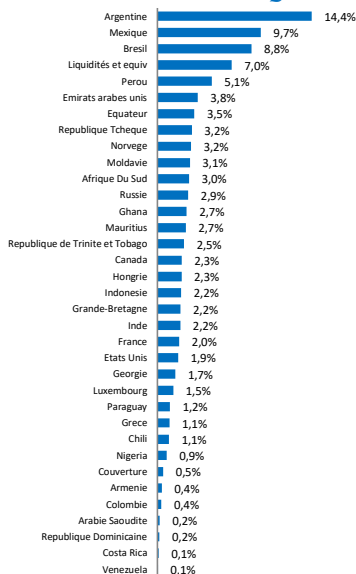
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 5 000€
Frais de gestion annuels : 1,5%
Comm. de perf. : 15% au-delà de EURIBOR 3M + 200bps
Droits d'entrée : Jusqu'à 4%
High Water Mark : Oui

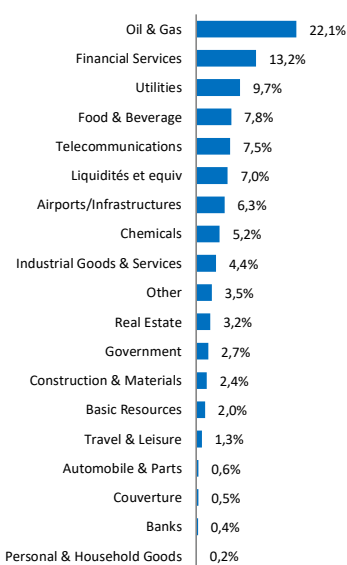
### PAR PÉRIODE

1 mois	+12,1%
3 mois	-20,1%
6 mois	-17,5%
12 mois	-18,2%
3 ans	-13,9%
5 ans	-3,8%

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

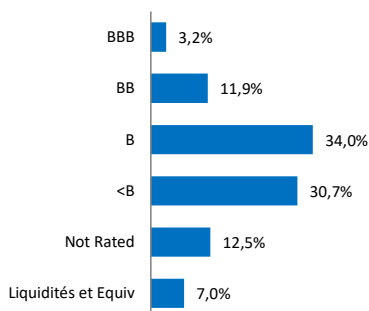
Rendement à maturité* (EUR)	21,7%
Rendement au pire* (EUR)	21,4%
Rendement ajusté** (EUR)	15,9%
Exposition USD	3,8%
Coupon sur prix	11,4%
Nombre d'émetteurs	83
Maturité moyenne	4,9
Sensibilité Taux	3,3
Duration ajustée**	3,6
Rating moyen	B+
Taille moyenne émissions (\$ million)	554
Ratio d'emprise Moy. Pond.	2,4%

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

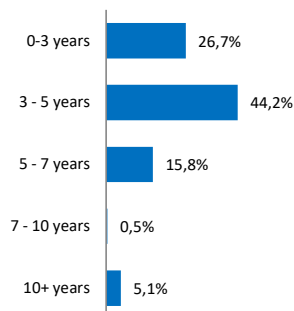
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	7,6
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,6
Levier d'Endettement Moy. Pond.	2,9x

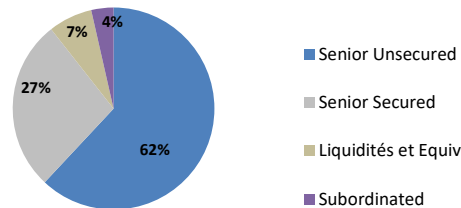
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

ÉMETTEUR	PAYS	SECTEUR	POIDS
PERU LNG SRL 2030	\$ Perou	Oil & Gas	3,6%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Financial Services	3,1%
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Airports/Infrastructure	3,0%
TELECOM OF TRIN & TOBAGO 2029	\$ Trinite et Tobago	Telecommunications	2,5%
BAYPORT MANAGEMENT 2022	\$ Mauritian	Financial Services	2,5%
TULLOW OIL PLC 2025	\$ Ghana	Oil & Gas	2,4%
AES ARGENTINA GENERACION 2029	\$ Argentine	Utilities	2,3%
AEROPUERTOS DOMINICANOS 2025	€ Rep. Dominicaine	Airports/Infrastructure	2,3%
NITROGENMUVEK VEGYIPARI 2022	\$ Hongrie	Chemicals	2,3%
GENEL ENERGY FIN TWO 2029	\$ Grande-Bretagne	Oil & Gas	2,2%

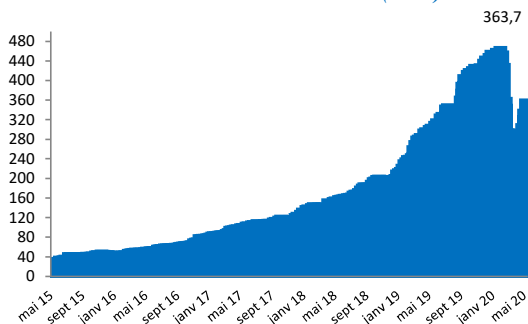
10 premières lignes

26,1%

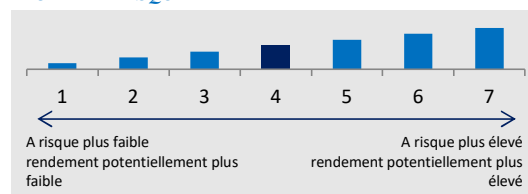
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne récupériez 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



La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque

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

© 2018 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations contenues dans les présentes : (1) appartiennent à Morningstar et/ou ses fournisseurs d'informations; (2) ne peuvent être ni reproduites, ni redistribuées ; et (3) sont présentées sans garantie d'exactitude, d'exhaustivité ou d'actualité. Ni Morningstar ni ses fournisseurs d'informations ne pourront être tenus pour responsables de tout dommage ou perte résultant de l'utilisation de ces données. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

\*\*Les données ajustées par IVO CP excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au prochain call ou put, 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. Des hypothèses fausses peuvent avoir pour conséquence de sous ou surestimer le rendement et la durée résiduelle ou sensibilité du portefeuille.