

### 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 +1.3% en juillet, en sous-performance par rapport à l'indice IBOXX Liquid High Yield (+3.8%) et l'indice JPM CEMBI HY+ (+2.1% en EUR), principalement dû à la baisse des émetteurs du secteur de forage offshore, dont la reprise est conditionnée au retour des investissements des entreprises pétrolières. Malgré une baisse des indicateurs économiques au deuxième trimestre (baisse du PIB de 33% aux Etats-Unis, de 12% dans la zone Euro), plusieurs signaux positifs ont profité au « corporate » émergent, notamment la reprise de l'activité économique plus rapide que prévue, des prévisions des entreprises meilleures qu'attendues aux Etats-Unis, les espoirs d'avancées positives sur un potentiel vaccin et, bien entendu, la création d'un fonds de relance européen de 750 milliards d'euros. Le CEMBI HY+ a enregistré une performance de +2.2% sur le mois. Au sein de l'indice, les marchés les plus performants sont l'Argentine (+7.8%), le Brésil (+4.4%) et l'Indonésie (+3.5%).

La bonne performance de l'Argentine s'explique par la forte probabilité de conclusion d'un accord entre les créanciers et le gouvernement, qui a été bénéfique au « corporate » argentin. La conclusion réussie des offres d'échanges proposées par des émetteurs argentins comme YPF ou Telecom Argentina a également démontré la possibilité de refinancement des dettes des émetteurs argentins. Le Brésil a lui aussi bien performé, grâce à la présence d'émetteurs BB solides en termes de crédit (Petrobras, Cosan, Rumo, JBS), ainsi qu'à des événements idiosyncratiques positifs pour certaines obligations (Oi). Après avoir baissé en début de mois (-1%), les entreprises indonésiennes ont bien récupéré fin juillet (+4.5%), notamment certaines pétrolières (Medco, qui est proche d'une augmentation de capital) et développeurs immobiliers (Modernland, qui a réussi sa restructuration).

Du côté du pétrole, ce mois-ci, le Brent s'est maintenu au-dessus des 40\$ et a augmenté de +5%, toujours tiré par la hausse de la demande en Chine, la réouverture des économies et la reprise de la mobilité au niveau mondial. Même si l'on observe quelques reconfinements localisés, la reprise de la mobilité au niveau mondial, tant en termes de trafic routier qu'aérien, devrait continuer à tirer la demande de pétrole vers le haut durant les prochains mois.

Malgré une reprise économique apparente, les risques économiques (reconfinements, retard sur la découverte d'un vaccin ou d'un traitement, détérioration des relations Etats-Unis/Chine, baisse du soutien des Etats...) sont toujours présents et devront être surveillés. En prenant en considération ces risques, nous continuons à voir des opportunités sur des obligations assez décotées en absolu par rapport à la qualité sous-jacente des émetteurs et en relatif vis-à-vis des émetteurs de pays développés mais aussi vis-à-vis de ceux des pays émergents en capacité d'intervenir lourdement sur leur économie (Chine, Russie). Afin de réduire notre exposition à ces risques à court terme, nous poursuivons notre stratégie d'investissement sur des obligations longues durées d'émetteurs solides (liquidité importante, endettement maîtrisé...), ainsi que sur des obligations avec une valeur d'actif importante comme les infrastructures qui sont des actifs long terme et également des actifs dont l'opex et les coûts fixes sont maîtrisables.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'obligation 2026 de l'opérateur télécom brésilien **Oi**, suite à l'annonce de la réception de plusieurs offres d'achats meilleures qu'attendues sur son activité mobile, ainsi que des avancées positives sur la vente de ses autres actifs. Suite à ces annonces, nous avons renforcé notre position sur le titre, car nous nous attendons à de nouvelles évolutions positives à moyen terme. Par ailleurs, nous avons continué à profiter de la situation pour augmenter notre diversification géographique et notre exposition aux obligations BB/BBB avec des durées plus longues émises par des grands groupes internationaux ou des sous-jacents infrastructures (**Braskem**, **DP World**, **ACI Airport**, **Autopistas del Sol**). Enfin, nous initions une position sur **Coazucar**, premier producteur de sucre au Pérou, sur lequel nous voyons un potentiel de hausse et un faible risque crédit, sur la voie du désendettement et appartenant à un conglomérat péruvien très solide (groupe Gloria).

### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2020	+1,5%	-1,7%	-30,2%	+2,1%	+12,1%	+7,8%	+1,3%	-	-	-	-	-	<b>-12,9%</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>

### PAR PÉRIODE

1 mois	+1,3%
3 mois	+22,4%
6 mois	-14,2%
12 mois	-12,7%
3 ans	-7,5%
5 ans	+10,4%

### CHIFFRES CLÉS

LU1165644672

Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 31 juillet 2020	108,17
Actif net du fonds	413,2M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	23,9%	22,6%
Rendement au pire* (EUR)	23,5%	22,2%
Rendement ajusté** (EUR)	12,5%	11,8%

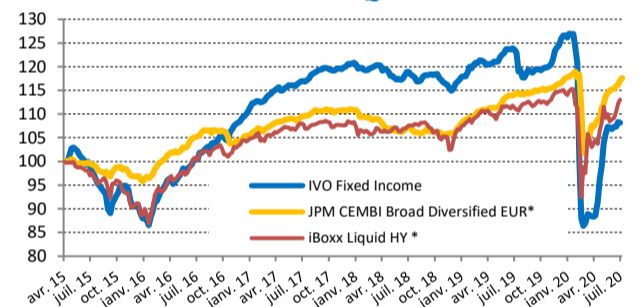
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+1,3%
Performance YTD	-12,9%
Performance annualisée 5 ans	+2,0%
Volatilité annualisée 5 ans	+11,4%

### 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

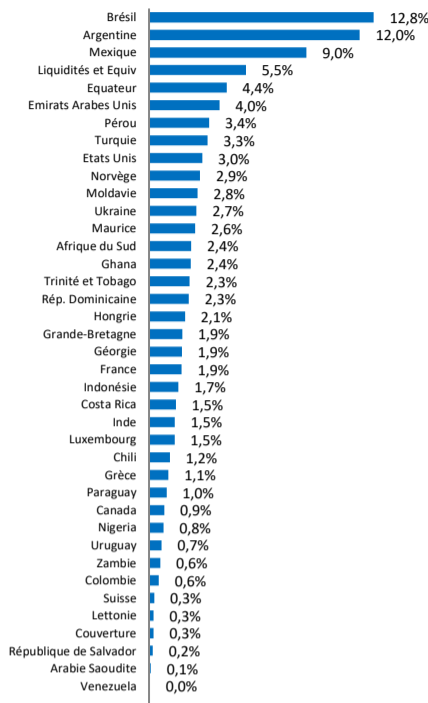
### CARACTERISTIQUES DU FONDS

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

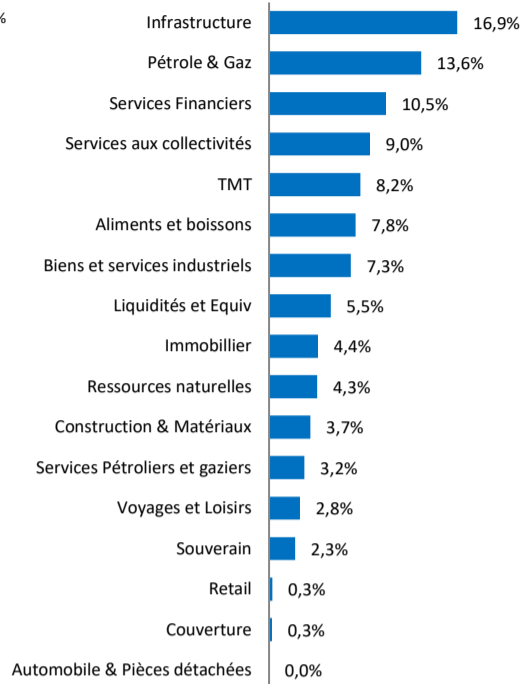
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

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

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

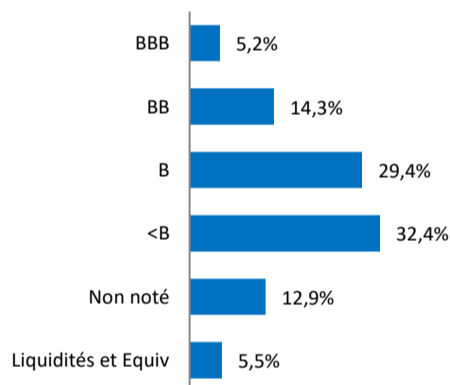
Rendement à maturité* (EUR)	22,6%
Rendement au pire* (EUR)	22,2%
Rendement ajusté** (EUR)	11,8%
Exposition USD	1,8%
Coupon sur prix	10,4%
Nombre d'émetteurs	82
Maturité moyenne	6,4
Sensibilité Taux	4,0
Duration ajustée**	4,3
Rating moyen	B
Taille moyenne émissions (\$ million)	579
Ratio d'emprise Moy. Pond.	2,4%

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

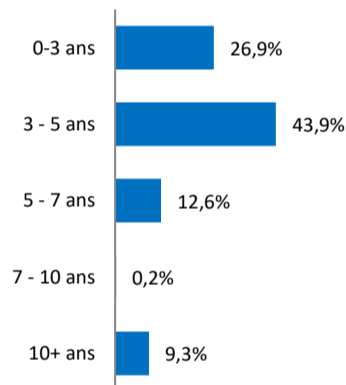
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	1,9
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,4
Levier d'endettement Moy. Pond.	3x

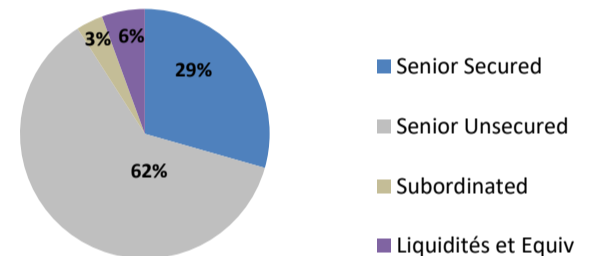
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Infrastructure	3,9%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	3,3%
PETROBRAS GLOBAL FINANCE 2049	\$ Brésil	Pétrole & Gaz	2,8%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,8%
BAYPORT MANAGEMENT 2022	\$ Maurice	Services Financiers	2,5%
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	2,4%
TELECOM OF TRIN & TOBAGO 2029	\$ Trinité et Tobago	TMT	2,3%
AEROPUERTOS DOMINICANOS 2029	\$ Rép. Dominicaine	Infrastructure	2,3%
AES ARGENTINA GENERACION 2024	\$ Argentine	Services aux collectivités	2,3%
TULLOW OIL PLC 45660	\$ Ghana	Pétrole & Gaz	2,2%

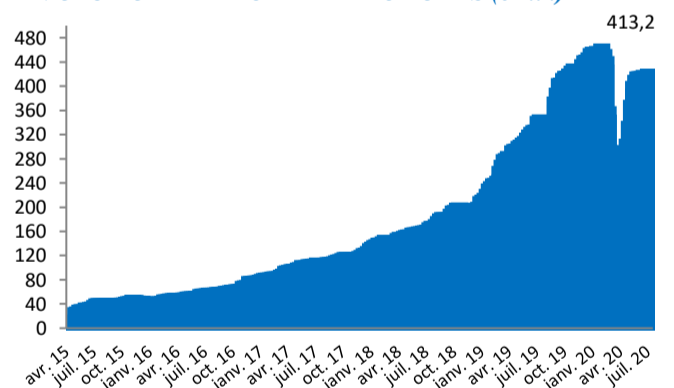
10 premières lignes

26,8%

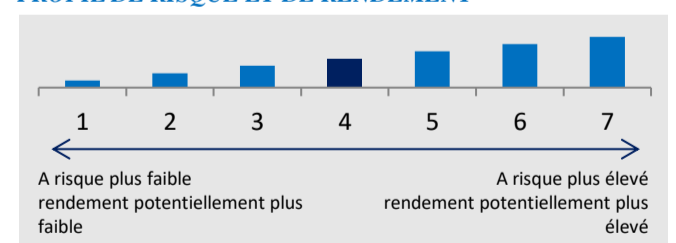
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- 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.