

### 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 déprécié de -1.4% en septembre, en légère sous-performance par rapport à l'indice IBOXX Liquid High Yield (-1.2%) et en sous-performance par rapport au CEMBI HY+ (-0.9% en EUR), principalement due au retour du sentiment général plus mitigé courant septembre sur les marchés financiers.

Les marchés Actions et Crédit ont marqué un temps d'arrêt ce mois-ci, qui s'explique par plusieurs facteurs. Aux Etats-Unis, l'absence d'accord sur le plan de relance à l'économie, l'incertitude sur les élections présidentielles et les tensions persistantes avec la Chine ont provoqué une détérioration du sentiment de risque qui a affecté négativement la plupart des classes d'actifs dont les émergents. En Europe, c'est la nouvelle accélération des cas de Covid-19 ainsi que la remise en place de restrictions sanitaires dans un nombre important de pays (Espagne, Royaume-Uni, France) qui a ravivé des inquiétudes, alors même que la situation sanitaire est en amélioration dans la plupart des grands pays émergents en dehors de l'Inde. Ce temps d'arrêt met fin à 5 mois consécutifs de hausse pour les marchés émergents, une dynamique positive qui s'était prolongée jusqu'à la première quinzaine de septembre et qui a vu de nombreux émetteurs «High Yield» des pays émergents retrouver avec succès le chemin des marchés primaires (BRF, Arcos Dorados, Metinvest notamment).

Dans ce contexte de détérioration globale du sentiment de risque et de taux relativement stables, la plupart des émissions du CEMBI HY+ ont subi un écartement de leur différentiel de crédit, en particulier les émissions des pays les plus sensibles au contexte global, comme l'Indonésie (+113 bps, 1 098 bps), l'Ukraine (+29 bps, 667 bps) et l'Argentine (+190 bps sur le mois, 1 536 bps), qui a également souffert du renforcement temporaire du contrôle des changes. Les mesures devraient être maintenues jusqu'au 31 mars 2021, soit au moment où la balance courante devrait bénéficier de nouvelles entrées de devises liées à la reprise des exportations agricoles. Certaines entreprises, notamment dans le secteur de l'énergie (YPF) et des mines, pourraient néanmoins bénéficier d'un régime d'exception. Le seul pays à avoir réalisé une performance positive au sein du CEMBI HY+ est le Mexique (+0.7%), où l'on observe une reprise des secteurs exportateurs, qui ont profité de la dépréciation du peso face au dollar (-10% depuis début mars). De plus, sur le plan sanitaire, la situation semble se stabiliser, avec un nombre de cas de coronavirus actifs et un taux de mortalité en baisse. Du côté de la Chine, une nouvelle régulation intéressante devrait être mise en place par le gouvernement visant à limiter l'endettement des développeurs immobiliers. Cette disposition devrait permettre aux émetteurs du secteur d'améliorer leur profil de crédit et de réduire leur endettement à moyen terme. Du côté des souverains, après l'Argentine et l'Equateur, c'est la Zambie qui entre à son tour dans un processus de restructuration, le gouvernement ayant demandé un délai de paiement des coupons aux créanciers. Enfin, pour être complet, le conflit actuel au Haut-Karabakh n'a aucun impact sur le portefeuille, qui n'a pas d'exposition à l'Arménie et à l'Azerbaïdjan.

Le mouvement de resserrement de la dispersion des valorisations depuis le mois de mars se poursuit, du fait notamment des Quantitative Easing mis en place par les pays développés, mais reste encore à des niveaux élevés tant sur le segment Investment Grade que High Yield, créant ainsi des opportunités d'investissement. Les dégradations des notations de nombreuses obligations, souvent liées à la dégradation de celle du souverain qui est une des caractéristique assez claire de cette crise, sont elles aussi des gisements d'opportunité d'investissement que nous suivons avec attention. Nous maintenons notre stratégie d'investissement diversifiée autour de plusieurs poches ayant chacune un rationnel d'investissement propre (Cf. webinar septembre 2020). A noter ce mois-ci, la performance à nouveau positive (a contrario des marchés) de la poche infrastructures qui, d'après nous, continue à être une des opportunités les plus intéressantes du moment même dans des scénarios d'anticipation économiques conservatrices voire négatives.

Concernant l'élection américaine, le mois prochain sera aussi un important catalyseur pour les marchés financiers en général incluant les émergents. De manière simplifiée, les raccourcis actuels conduisent à la lecture suivante : une victoire de Biden devant a priori être bénéfique pour le Mexique et l'Amérique Latine et négatif pour la Russie.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'aéroport de **Quito**, qui a bénéficié de la conclusion de la restructuration de l'Equateur sur sa dette souveraine et connaît une reprise progressive du trafic (+14% au mois d'août par rapport à juillet). Après avoir réduit notre exposition à l'Argentine le mois dernier, nous avons profité du mouvement de vente en septembre pour initier une position sur Tecpetrol, qui est principalement un producteur argentin de gaz naturel peu endetté, détenant une partie importante de ses actifs à l'étranger et sur lequel les nouvelles restrictions devraient avoir un impact très limité selon nous. Nous avons, par ailleurs, pris nos profits sur une partie significative de notre position sur le cimentier brésilo-argentin **Inter cement**.

### 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%	+7,8%	+1,3%	-1,4%	-	-	-	-	<b>-12,6%</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	-1,4%
3 mois	+1,7%
6 mois	+25,5%
12 mois	-8,6%
3 ans	-9,0%
5 ans	+20,8%

### CHIFFRES CLÉS

LU1165644672

Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 30 septembre 2020	108,63
Actif net du fonds	409,1M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	18,6%	17,9%
Rendement au pire* (EUR)	18,3%	17,6%
Rendement ajusté** (EUR)	11,5%	11,0%

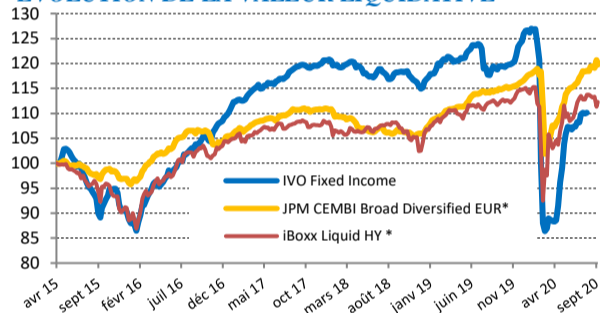
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	-1,4%
Performance YTD	-12,6%
Performance annualisée 5 ans	+3,8%
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

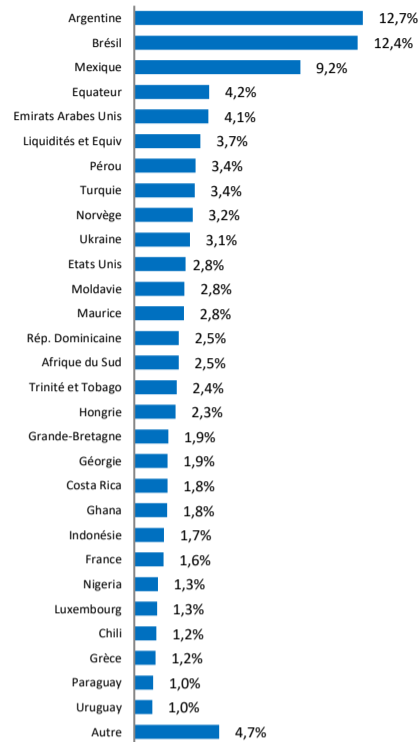
### CARACTERISTIQUES DU FONDS

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

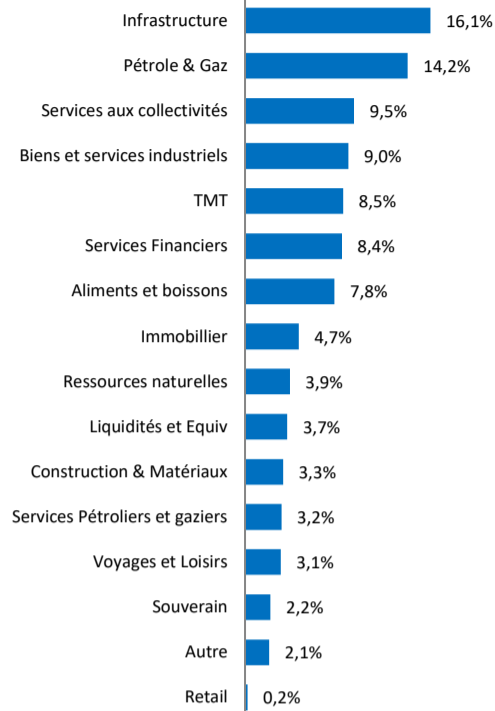
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

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

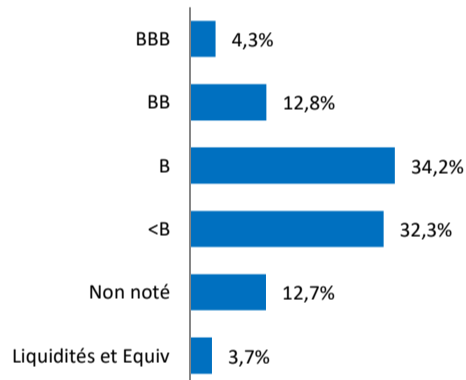
Rendement à maturité* (EUR)	18,6%
Rendement au pire* (EUR)	18,3%
Rendement ajusté** (EUR)	11,5%
Exposition USD	0,9%
Coupon sur prix	9,4%
Nombre d'émetteurs	92
Maturité moyenne	6,9
Sensibilité Taux	4,1
Duration ajustée**	4,6
Rating moyen	B
Taille moyenne émissions (\$ million)	653
Ratio d'emprise Moy. Pond.	2,4%

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

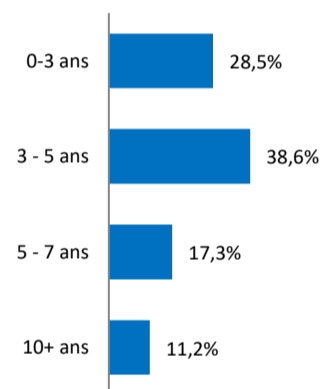
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	4,4
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,9
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,7x

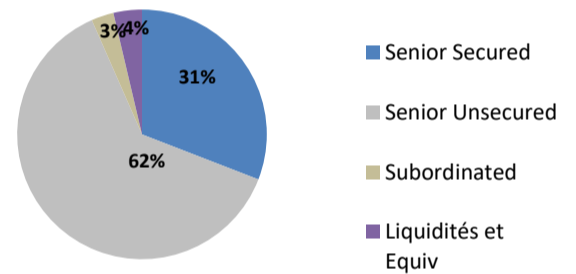
### RÉPARTITION PAR NOTATION



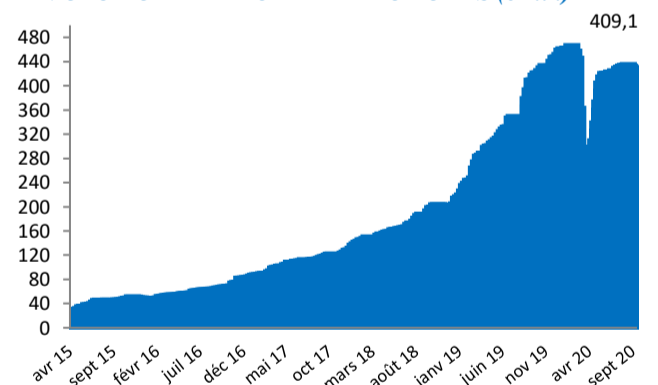
### RÉPARTITION PAR DURATION



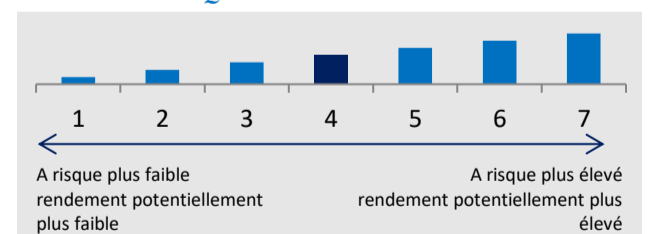
### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 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

10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX	PAYS	SECTEUR	POIDS	
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$	Equateur	Infrastructure	4,2%
PERU LNG SRL 2030	\$	Pérou	Infrastructure	3,3%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$	Moldavie	Aliments et boissons	2,8%
PETROBRAS GLOBAL FINANCE 2049	\$	Brésil	Pétrole & Gaz	2,8%
BAYPORT MANAGEMENT 2022	\$	Maurice	Services Financiers	2,7%
AEROPUERTOS DOMINICANOS 2029	\$	Rép. Dominicaine	Infrastructure	2,5%
OI SA 2025	\$	Brésil	TMT	2,5%
TELECOM OF TRIN & TOBAGO 2029	\$	Trinité et Tobago	TMT	2,4%
NITROGENMUVEK VEGYIPARI 2025	€	Hongrie	Biens et services industriels	2,3%
PAMPA ENERGIA SA 2029	\$	Argentine	Services aux collectivités	2,2%

10 premières lignes **27,5%**

### 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.

© 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.