

### 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 +5.3% au mois de décembre, en surperformance par rapport à l'indice IBOXX Liquid High Yield (+1.5%) et à l'indice CEMBI HY+ (+2.2% en EUR).

Malgré un niveau de contamination toujours élevé en Europe et aux Etats-Unis et la mise en place de nouveaux confinements dans certains pays (Royaume Uni, Italie, Allemagne), la plupart des classes d'actifs ont enregistré une nouvelle hausse au mois de décembre, liée au lancement de la campagne de vaccination dans plusieurs pays et à l'approbation de plusieurs vaccins contre le covid-19. Les différentiels de crédit se sont de nouveau contractés (de 549 bps à 491 bps) ce mois-ci, alors que le taux souverain 5 ans américain est remonté de 10 bps. Le prix du baril a, lui, dépassé les 50 dollars mi-décembre, encouragé par la décision de l'OPEP de continuer à ajuster leur niveau de production pour accompagner au mieux la reprise de la demande. Le début de la campagne de vaccination dans une trentaine de pays du monde, avec déjà 12.3 millions de doses distribuées, laisse entrevoir une normalisation progressive de la situation économique au niveau mondial, ce qui a profité aux secteurs les plus impactés par la crise. L'OMS a également donné sa première homologation d'urgence au vaccin Pfizer, ce qui devrait permettre aux pays en développement d'y avoir accès plus rapidement, grâce à l'initiative COVAX, soutenue par l'OMS, et qui vise à distribuer équitablement le vaccin au sein des pays émergents. A la fin du mois, la signature aux Etats-Unis d'un plan de soutien à l'économie de 900 Mds\$ et la conclusion d'un accord entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne sur le Brexit ont permis de terminer l'année avec des nouvelles positives. Enfin, la Fed a également confirmé son intention de poursuivre son programme de rachats d'obligations l'an prochain, ce qui devrait soutenir la reprise économique mondiale. La croissance mondiale en 2021 devrait être de +5.4%, et de +7.1% dans les pays émergents.

Parmi les principaux pays de l'univers « EM Corporate High Yield », les plus performants en décembre sont l'Argentine (+6.3%), l'Indonésie (+5.7%) et l'Ukraine (+3.1%), qui sont traditionnellement les plus sensibles aux variations du sentiment global sur les marchés. En Inde (+3.1%), le troisième pays le plus affecté par la pandémie, les indicateurs économiques montrent une reprise, le pays devrait être l'un de ceux à enregistrer la plus forte croissance du PIB en 2021 (+9%). La Turquie (+1%) poursuit sa politique monétaire orthodoxe initiée en 2020 avec une nouvelle augmentation des taux de 200 bps par la banque centrale. Ailleurs, en Amérique Latine, le Mexique et le Chili ont remis en place des restrictions à la mobilité ainsi que certains Etats brésiliens. Malgré un ralentissement des émissions obligataires à la fin du mois, l'Asie reste la région la plus dynamique (9.6 Mds\$ sur 13.2 Mds\$), suivie par l'Amérique Latine (2.1 Mds\$). Les deux régions devraient enregistrer une croissance positive en 2021, en particulier l'Asie (+7.7% vs +3.8% pour l'Amérique Latine). La Chine continue de voir ses indicateurs économiques s'améliorer, et devrait voir son PIB augmenter de 5.9% au quatrième trimestre 2020.

Plusieurs facteurs devraient soutenir la reprise en 2021. Le déploiement de la campagne de vaccination au niveau mondial devrait faire reculer progressivement la pandémie et profiter aux secteurs qui ont été le plus affectés, et plus largement à la reprise économique. Aux Etats-Unis, le plan de soutien à l'économie et le maintien des taux bas devraient également être bénéfiques pour l'économie locale et a fortiori pour les principaux partenaires du pays. La politique accommodante des principales banques centrales aura un impact baissier sur les rendements des marchés obligataires des pays développés et devrait mener à une « course au rendement », notamment sur les obligations émergentes. Enfin, les fondamentaux des entreprises ainsi que leur profil de crédit devraient s'améliorer, le niveau du levier d'endettement pour les émetteurs émergents devant passer de 2.0x en 2020 à 1.7x en 2021. Cependant, la rapidité et l'efficacité du déploiement des vaccins, notamment dans les émergents, seront déterminantes pour la reprise économique. Du côté des pays développés, l'augmentation des anticipations d'inflation notamment aux Etats-Unis pourrait avoir un impact sur la partie longue des taux américains. Enfin, les décisions de l'OPEP sur la poursuite du rationnement de la production de pétrole seront aussi à surveiller.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'obligation émise par l'entreprise de liquéfaction de gaz **Peru LNG**, dont le spread de crédit se normalise progressivement dans un contexte de marché plus favorable, alors que les résultats devraient s'améliorer significativement l'an prochain. Alors que les différentiels de crédits se sont resserrés entre les différentes régions émergentes, nous avons renforcé un certain nombre de nos positions ciblées dans les infrastructures mais aussi dans l'énergie, qui ont démontré leur résilience en 2020 et dont le spread devrait profiter de la reprise de la mobilité en 2021. De manière générale, nous restons vigilants sur les métriques de cash burn et de valeur d'actifs dans le cas où les scénarios positifs de reprise venaient à être altérés. Nous initions également une position sur un producteur d'éthanol brésilien, **FS Bioenergia**, qui a de faibles coûts de production liés à sa production à partir du maïs et non du sucre, et qui est en train de se désendetter, ayant terminé son plan de capex. Nous avons profité du contexte de marché haussier pour diminuer notre exposition aux financières mexicaines, effectuer des arbitrages et prendre nos profits sur certaines de nos positions, qui présentaient un potentiel de compression de différentiel de crédit faible, notamment au Moyen-Orient et en Afrique du Sud.

### CHIFFRES CLÉS

LU1165644672

Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 31 décembre 2020	121,58
Actif net du fonds	439M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+14,3%	+13,5%
Rendement au pire* (EUR)	+14,1%	+13,3%
Rendement ajusté** (EUR)	+10,2%	+9,6%

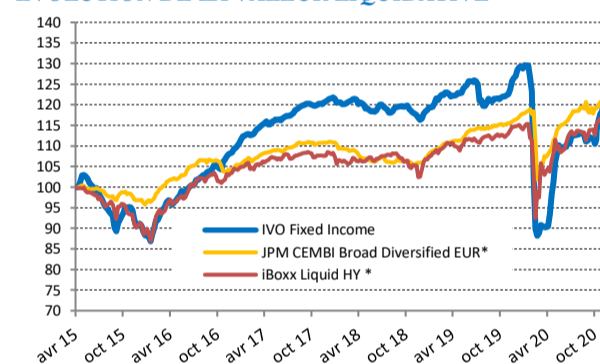
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

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

### 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

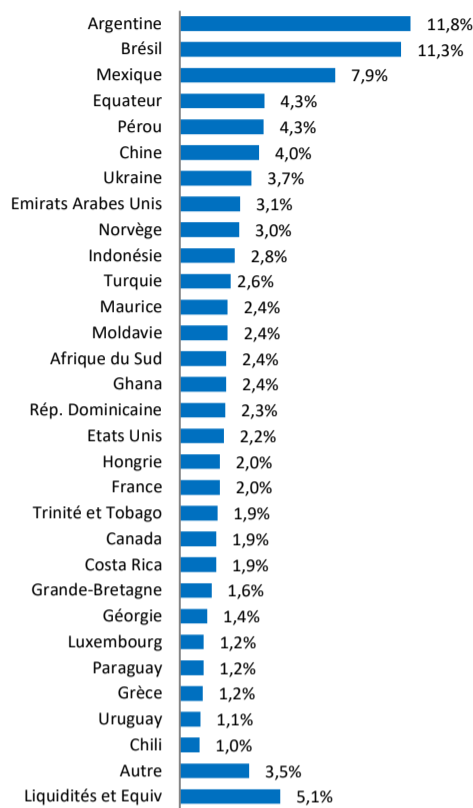
### PERFORMANCES MENSUELLES

	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%	-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%

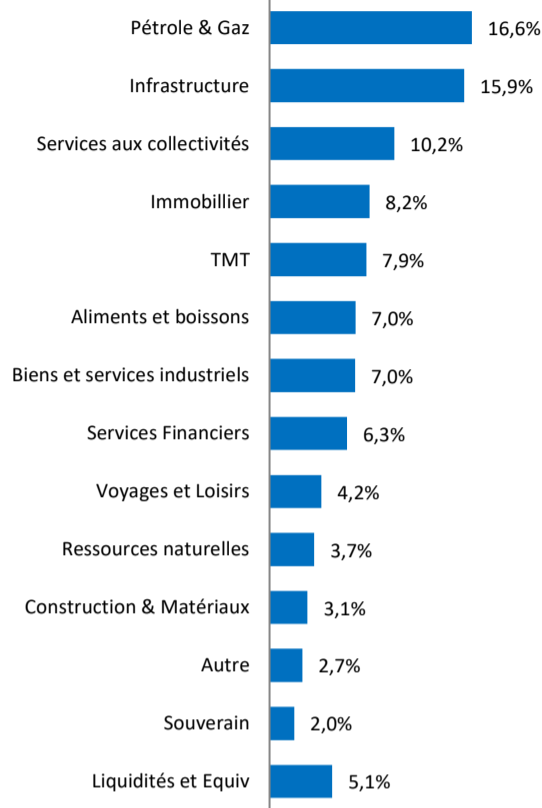
### PAR PÉRIODE

1 mois	+5,3%
3 mois	+11,9%
6 mois	+13,8%
12 mois	-2,1%
3 ans	+1,3%
5 ans	+33,9%
ITD	+21,6%

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

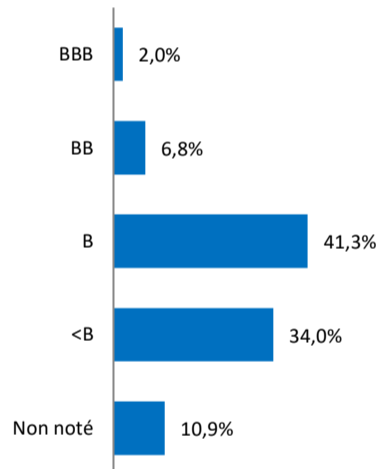
Rendement à maturité* (EUR)	14,3%
Rendement au pire* (EUR)	14,1%
Rendement ajusté** (EUR)	10,2%
Exposition USD	1,5%
Coupon sur prix	8,9%
Nombre d'émetteurs	94
Maturité moyenne	5,5
Sensibilité Taux	3,7
Duration ajustée**	4,2
Rating moyen	B
Taille moyenne émissions (\$ million)	640
Ratio d'emprise Moy. Pond.	2,4%

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

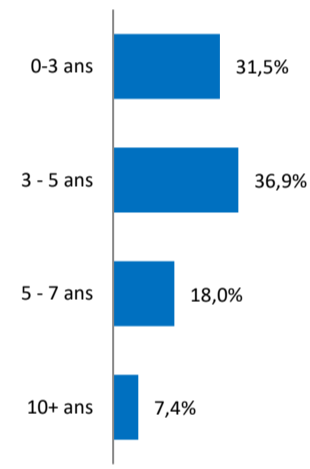
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	2,9
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,7
Lever d'Endettement Moy. Pond.	3,6x

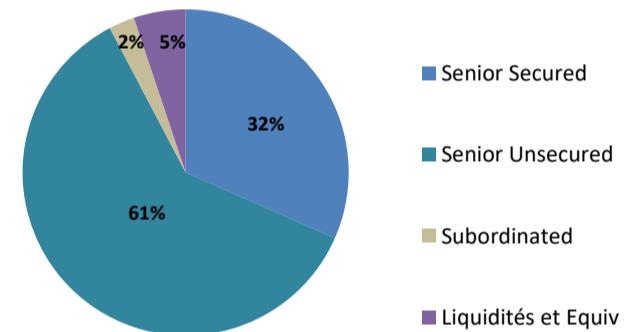
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

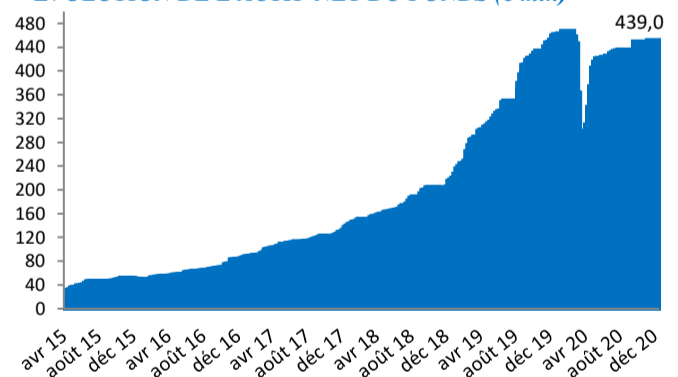
Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Infrastructure	4,3%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	4,2%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,4%
SASOL FINANCING USA LLC 2028	\$ Afrique du Sud	Biens et services industriels	2,4%
BAYPORT MANAGEMENT 2022	\$ Maurice	Services Financiers	2,4%
AEROPUERTOS DOMINICANOS 2029	\$ Rép. Dominicaine	Infrastructure	2,3%
AES ARGENTINA GENERACION 2024	\$ Argentine	Services aux collectivités	2,3%
TULLOW OIL PLC 2025	\$ Ghana	Pétrole & Gaz	2,2%
PAMPA ENERGIA SA 2029	\$ Argentine	Services aux collectivités	2,1%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	2,1%

**10 premières lignes 26,7%**

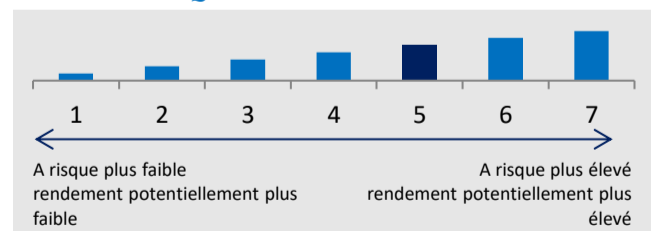
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

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



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