

### 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 +2,5% au mois de février, en forte surperformance par rapport à l'indice IBOXX Liquid High Yield (+0%) et à l'indice CEMBI HY+ (+0.9% en EUR), grâce à la performance positive de notre poche énergie et aux développements positifs sur certains titres.

Les marchés actions et obligations terminent le mois en légère hausse. De manière générale, les chiffres relatifs à la reprise économique et à la mobilité du Q4 2020 ont été meilleurs qu'attendus. Les différentiels de crédit sur le CEMBI HY+ se sont contractés de 33 pdb (457 pdb). Les rendements sur les obligations souveraines 10 ans ont continué d'augmenter et se situent au-dessus de leur niveau pré-covid dans un grand nombre de pays développés, excepté aux Etats-Unis, qui reste légèrement en dessous de son niveau de l'an dernier. Cette augmentation est due aux anticipations de reprise économique, au vote du plan fiscal aux Etats-Unis, et au déploiement des vaccins au niveau international. Le plan fiscal américain, qui s'élève à 1900 Mds\$, devrait contribuer à l'augmentation de 1% du PIB du pays (la croissance prévue par JP Morgan des Etats-Unis étant de 6.2% en 2021). Sur le plan sanitaire, les Etats-Unis sont en bonne voie pour atteindre l'objectif de vacciner 100 millions d'américains pendant les 100 premiers jours de mandat de Joe Biden (48 millions aujourd'hui ont reçu au moins une dose). Au Royaume-Uni, plus de 20 millions de personnes ont reçu leur première dose de vaccin, et le rythme de vaccination s'accélère dans la plupart des pays du monde. Suite à la vague de froid qui a paralysé la production au Texas, le prix du baril a augmenté de 18% et termine le mois à 66\$, proche de son plus haut de l'an dernier. La réunion de l'OPEP le 4 mars déterminera l'augmentation ou non de la production en avril et en mai.

Parmi les pays émergents, les pays où les obligations Corporate High Yield ont le mieux performé sont l'Argentine (+5.2%), l'Inde (+1.8%) et la Colombie (+1.7%). La bonne performance de l'Argentine s'explique par celle de YPF, la plus grande entreprise du pays, qui a réussi à conclure son offre d'échange sur l'obligation 2021, ce qui améliore sa liquidité, ainsi que par le sentiment général des marchés sur les émetteurs argentins globalement. En Inde, le nouveau budget de l'Etat, qui prévoit des investissements importants, notamment dans les infrastructures et les énergies renouvelables, a été reçu de manière positive par les investisseurs. L'un des plus gros émetteurs du pays, Vedanta, a aussi enregistré une bonne performance. En Colombie, la bonne performance s'explique par celle des producteurs de pétrole comme **Gran Tierra** qui ont profité de la hausse des prix du baril. Ailleurs en Amérique Latine, après la validation des résultats du premier tour par la commission des voix du premier tour de l'élection présidentielle, l'Equateur verra s'affronter le candidat corréiste et le candidat de droite au deuxième tour, le 11 avril prochain. Le Brésil (-0.9%) a été le seul pays à enregistrer une performance légèrement négative ce mois-ci. En effet, la décision de Bolsonaro de limoger le PDG de l'entreprise publique Petrobras, remettant en cause le système de parité internationale sur les prix du carburant, a pesé sur les marchés. Cette décision a suscité de l'inquiétude sur la potentielle augmentation de l'interventionnisme de l'Etat brésilien dans l'économie. Le marché asiatique a été moins dynamique que d'habitude en raison des vacances liées au nouvel an Chinois. Malgré les restrictions à la mobilité en place, la consommation en Chine pendant ces vacances a augmenté de 29% par rapport à l'an dernier. Au Koweït, la suspension du gouvernement pour un mois par l'émir pourrait entraîner la tenue d'élections anticipées cette année.

L'augmentation des taux d'intérêts ainsi que la volatilité sur ces taux restent à surveiller. L'augmentation du taux US 30 ans de presque 35% depuis le début de l'année, passant de 1.6% à 2.2% fin février, ont entraîné une baisse de plus de 12% du bon du trésor 2050. Cette augmentation des taux et les anticipations d'inflation et de remontée des taux par la Fed en 2023 et 2024 ont aussi eu des conséquences sur les souverains émergents, l'indice souverain émergent EMBIG étant en baisse d'environ 3,8% depuis le début de l'année. Notre portefeuille est aujourd'hui bien positionné pour faire face à cette volatilité sur les taux, avec une durée moyenne de 3.6, un spread important (1 097 bps à fin février) et une exposition aux obligations longues durations fortement réduite en début d'année. En effet, au cours des deux derniers mois, nous avons réduit notre exposition aux longues durations de 5.2% à 2.5% du portefeuille.

Malgré l'apparition de nouveaux variants et la mise en place de nouvelles restrictions à la mobilité dans certaines régions du monde, le sentiment de marché reste positif pour l'année à venir. Le déploiement du vaccin à plus grande échelle devrait continuer de profiter aux émetteurs affectés par les restrictions à la mobilité. Cependant, le maintien de restrictions à la mobilité internationale et les retards dans la vaccination restent d'actualité, c'est pourquoi nous nous assurons de continuer d'investir sur des émetteurs avec une liquidité solide.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été le producteur **Tulow Oil** qui a profité de l'annonce de la vente d'actifs secondaires pour 180 millions de dollars. Cette vente est une bonne nouvelle pour l'entreprise, qui lui permet de se désendetter. Suite à cela, l'entreprise a annoncé en fin de mois avoir négocié sa ligne de crédit auprès des banques, ce qui lui donne également accès à de la liquidité additionnelle. Nous avons initié une position sur **CSN** producteur d'acier brésilien, qui profite du cycle haussier sur les commodities et de l'introduction en bourse de sa filiale minière qui devrait lui permettre de renforcer son bilan et de se désendetter. Nous avons également renforcé certaines de nos positions au Mexique et participé à des émissions primaires. Nous avons continué d'alléger certaines de nos positions en gain, notamment au Brésil, et certaines de nos positions liées à la mobilité.

### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,7%	+2,5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>+3,3%</b>
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%	<b>-2,1%</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>

### CHIFFRES CLÉS

LU1165644672

Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 26 février 2021	125,59
Actif net du fonds	430,1M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+15,2%	+14,5%
Rendement au pire* (EUR)	+15,1%	+14,4%
Rendement ajusté** (EUR)	+10,2%	+9,7%

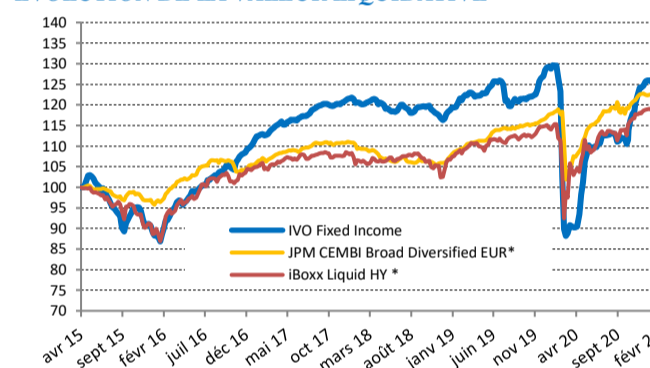
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+2,5%
Performance YTD	+3,3%
Performance annualisée 5 ans	+6,9%
Volatilité annualisée 5 ans	+11,2%

### 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

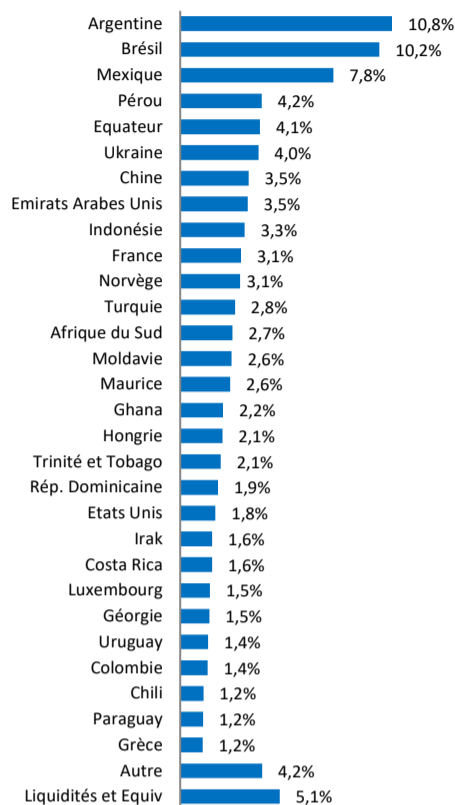
### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

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

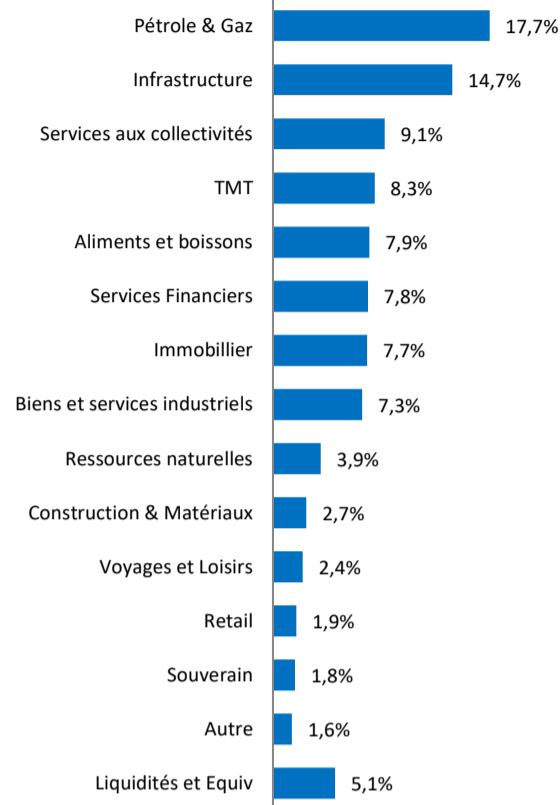
### PAR PÉRIODE

1 mois	+2,5%
3 mois	+8,7%
6 mois	+14,0%
12 mois	+1,3%
3 ans	+4,9%
5 ans	+40,1%
ITD	+25,6%

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

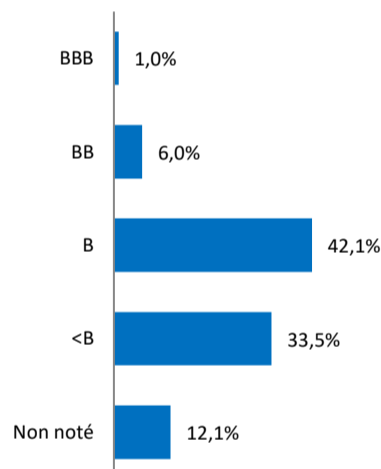
Rendement à maturité* (EUR)	15,2%
Rendement au pire* (EUR)	15,1%
Rendement ajusté** (EUR)	10,2%
Exposition USD	1,1%
Coupon sur prix	8,9%
Nombre d'émetteurs	98
Maturité moyenne	4,8
Sensibilité Taux	3,3
Duration ajustée**	3,6
Rating moyen	B+
Taille moyenne émissions (\$ million)	625
Ratio d'emprise Moy. Pond.	2,4%

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

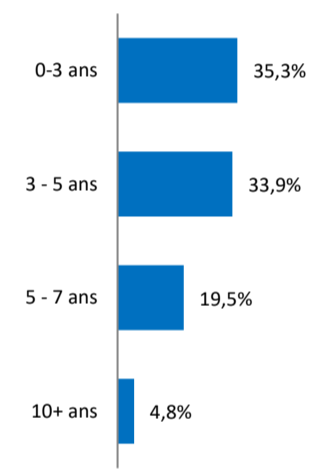
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	2,5
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,5
Levier d'endettement Moy. Pond.	3,4x

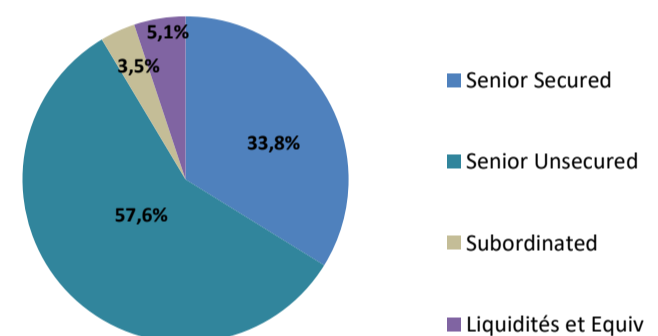
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

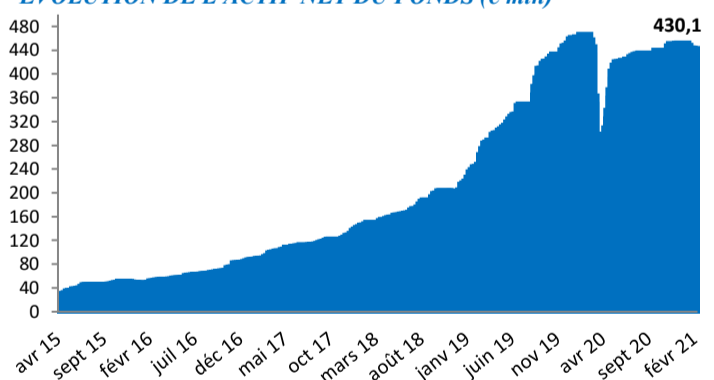
Émetteur	Pays	Secteur	Poids
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$ Equateur	Infrastructure	4,1%
PERU LNG SRL 2030	\$ Pérou	Infrastructure	4,1%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,6%
CASINO GUICHARD PERRACHO Perp	€ France	Aliments et boissons	2,6%
SASOL FINANCING USA LLC 2028	\$ Afrique du Sud	Biens et services industriels	2,6%
BAYPORT MANAGEMENT 2022	\$ Maurice	Services Financiers	2,5%
PAMPA ENERGIA SA 2029	\$ Argentine	Services aux collectivités	2,2%
TULLOW OIL PLC 2025	\$ Ghana	Pétrole & Gaz	2,2%
AES ARGENTINA GENERACION 2024	\$ Argentine	Services aux collectivités	2,2%
NITROGENMUVEK VEGYIPARI 2025	€ Hongrie	Biens et services industriels	2,1%

**10 premières lignes 27,0%**

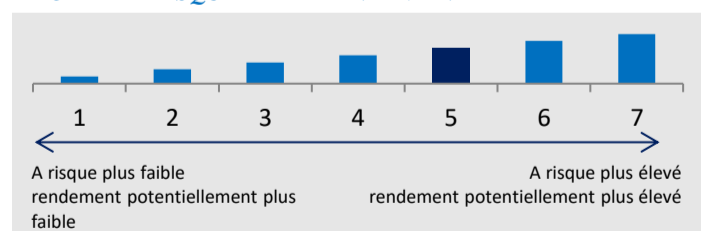
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- 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