



IVO FIXED INCOME (EUR) - UCITS

RAPPORT DE GESTION - AVRIL 2021

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 +1.1% au mois d'avril, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI HY+ (+0.8% en EUR) et par rapport l'indice IBOXX Liquid High Yield (+0.9%), principalement grâce à des événements idiosyncratiques positifs sur plusieurs titres.

Les marchés actions et obligataires ont fini le mois en hausse, le S&P 500 ayant dépassé la barre historique des 4200 points fin avril. Malgré le maintien de restrictions en Europe, le rythme de vaccination s'est accéléré et les contaminations diminuent. En plus de cela, les bons résultats des entreprises au premier trimestre et la rapidité de la vaccination aux Etats-Unis, qui concerne partiellement ou totalement plus de 50% de sa population adulte, continuent d'alimenter le sentiment de marché positif pour l'année 2021. Après l'annonce d'un plan de relance et d'un plan d'infrastructures, Joe Biden a annoncé un programme de 1800 Mds de dollars pour aider les familles américaines à rattraper leur retard en termes de système de santé. Les Etats-Unis, avec une croissance de +6.4% de leur PIB au Q1 2021, s'affirment aux cotés de la Chine comme le moteur de la croissance mondiale pour l'année à venir. Malgré la reprise de la production au Texas, l'augmentation des quotas par l'OPEP et l'augmentation des exportations de l'Iran vers la Chine, les prix du pétrole ont eux aussi augmenté de 5.8% au cours du mois, démontrant l'anticipation de reprise de la consommation mondiale à court terme. Les marchés obligataires émergents ont enregistré une performance positive (+0.8%) grâce à la correction partielle des taux souverains américains qui avaient atteint leur plus haut depuis le début de l'année fin mars (le taux 10 ans américain a baissé de 12 points de base et termine à 1.6% fin avril).

Les pays, où le marché Corporate High Yield émergent a enregistré la plus forte performance, sont la Turquie (+3.3%) et le Brésil (+2.1%). Les émetteurs turcs ont rattrapé leur baisse du mois de mars liée au changement de gouverneur de la banque centrale, le nouveau gouverneur ayant affirmé qu'elle maintiendrait une politique monétaire restrictive à court terme. Au Brésil, la partie longue de la courbe Petrobras a bénéficié de la baisse des taux souverains américains ainsi que d'un léger rattrapage des spreads après le fort écartement des mois précédents, qui faisait suite au changement de PDG et au retour en politique de l'ancien président Lula. Ce mois-ci, la plus forte baisse a été enregistré par le Pérou (-3.9%). Le premier tour de l'élection présidentielle fin avril a provoqué la surprise des investisseurs en plaçant en tête un ancien instituteur représentant de la gauche populiste et novice en politique, qui affrontera la fille de Fujimori (droite populiste) au second tour en juin. La performance moyenne du Mexique (-1.4%) s'explique par la forte baisse d'un émetteur du secteur financier non-bancaire que nous n'avions pas en portefeuille, à la suite du retraitement comptable d'une partie de ses actifs au bilan, ce qui a indirectement affecté les valorisations des autres émissions du secteur. A cause des tensions avec la Russie, l'Ukraine (-0.7%) a, elle aussi, légèrement sous-performé ce mois-ci, malgré un rebond en fin de mois à la suite de l'annonce du retrait des troupes russes de la frontière. En Chine, l'une des principales sociétés financières contrôlées par l'Etat, China Huarong, notée BBB+, a annoncé un retard dans la publication de ses comptes annuels et des rumeurs ont émergé sur une possible restructuration financière de l'entreprise. Ces événements ont déclenché un mouvement de vente important sur l'émetteur et plus généralement sur les SOE (state-owned enterprises) pendant les deux premières semaines d'avril, les investisseurs remettant en question le soutien apporté par le gouvernement à ce genre d'entreprises. Même si ce genre d'événements pourraient continuer à générer de la volatilité sur le marché asiatique à court terme, cela devrait lui permettre à plus long terme de devenir plus mature et de gagner en transparence.

Les perspectives pour les pays émergents sont positives pour l'année 2021 et le marché primaire est dynamique (les émissions primaires ont atteint 30 milliards de dollars au mois d'avril). Le taux 10 ans souverain américain devrait continuer à être volatil jusqu'à ce que les effets de la réouverture de l'économie et des injections monétaires massives sur l'inflation puissent être évalués. Les taux courts termes devraient rester porteurs pour la croissance, la Fed ayant réaffirmé sa volonté de maintenir des taux bas jusqu'en 2022 au moins. Cependant, le retard de la vaccination dans certains pays émergents ou certains événements politiques comme au Pérou, pourraient continuer à créer de la volatilité à court terme. Dans un contexte de taux américains qui restent en-dessous de leur niveau historique, nous maintenons notre volonté de limiter notre exposition aux obligations à durée longue.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'aéroport international de Quito, **Quiport**, qui a profité d'événements politiques positifs. Guillermo Lasso, candidat de centre droit pro-marché, a été élu président, et les obligations du souverain équateur ont également réagi positivement. Le vote de la « dollarization defence bill » par le Parlement, qui renforce l'indépendance de la banque centrale et assure la dollarisation du pays, a été reçue de manière positive par les investisseurs. Nous avons profité des mouvements de vente sur plusieurs zones émergentes pour faire un premier point d'entrée sur quelques obligations péruviennes avec une bonne qualité de crédit, ainsi que pour renforcer certaines positions en Ukraine. Nous continuons également d'alléger des positions en gain, principalement dans le secteur de la mobilité et des énergies fossiles.

PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2021	+0,7%	+2,5%	+0,5%	+1,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	+4,9%
2020	+1,5%	-1,7%	-30,2%	+2,1%	+12,1%	+7,8%	+1,3%	+1,9%	-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%

CHIFFRES CLÉS

	LU1165644672
Date de lancement du fonds	24 avril 2015
VL au 30 avril 2021	127,53
Actif net du fonds	442,3M€

RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	+19,9%	+18,9%
Rendement au pire* (EUR)	+19,8%	+18,8%
Rendement ajusté** (EUR)	+9,1%	+8,6%

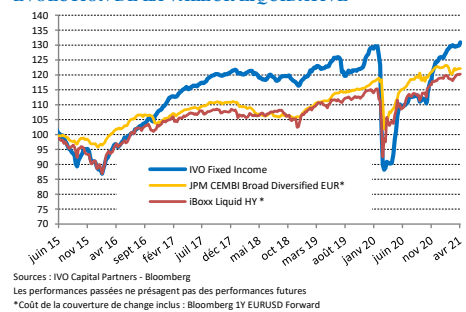
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+1,1%
Performance YTD	+4,9%
Performance annualisée 5 ans	+5,8%
Volatilité annualisée 5 ans	+11,1%

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



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

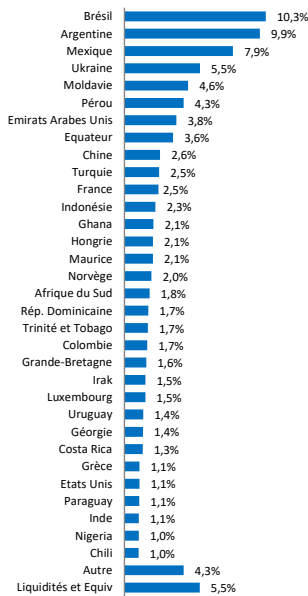
MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 5 000€
Frais de gestion annuels : 1,5%
Comm. de perf. : 15% au-delà de EURIBOR 3M + 400bps
Droits d'entrée : Jusqu'à 4%
High Water Mark : Oui

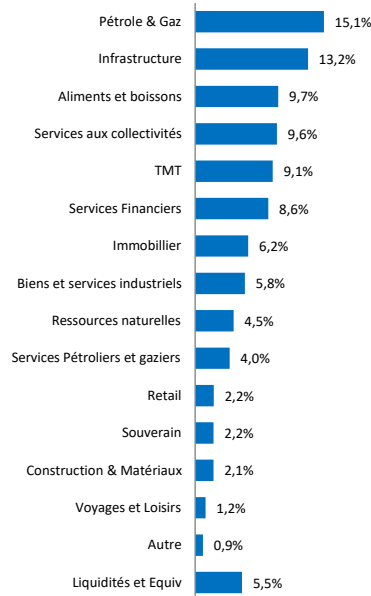
PAR PÉRIODE

1 mois	+1,1%
3 mois	+4,1%
6 mois	+18,2%
12 mois	+44,3%
3 ans	+6,0%
5 ans	+33,2%
ITD	+27,5%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE

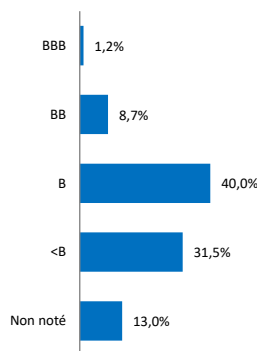
Rendement à maturité* (EUR)	19,9%
Rendement au pire* (EUR)	19,8%
Rendement ajusté** (EUR)	9,1%
Exposition USD	3,1%
Coupon sur prix	8,7%
Nombre d'émetteurs	121
Maturité moyenne	4,6
Sensibilité Taux	3,1
Duration ajustée**	3,4
Rating moyen	B+
Taille moyenne émissions (\$ million)	606
Ratio d'emprise Moy. Pond.	3,3%

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

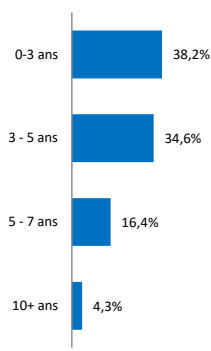
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	6,4
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	1,3
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,3x

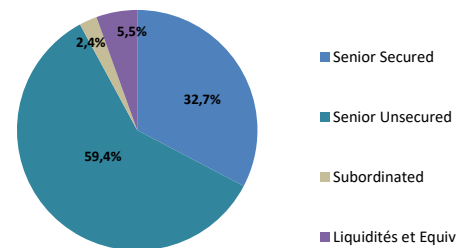
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

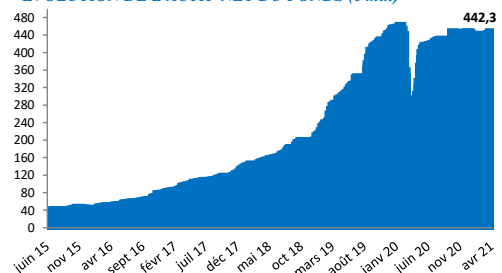
Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS	
INTL AIRPORT FINANCE SA 2033	\$	Equateur	Infrastructure	3,6%
PERU LNG SRL 2030	\$	Pérou	Infrastructure	3,4%
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$	Moldavie	Aliments et boissons	2,5%
ARAGVI FINANCE INTL 2026	\$	Moldavie	Aliments et boissons	2,2%
NITROGENMUEK VEGYIPARI 2025	€	Hongrie	Biens et services industriels	2,1%
TULLOW OIL PLC 2025	\$	Ghana	Pétrole & Gaz	2,0%
BAYPORT MANAGEMENT 2022	\$	Maurice	Services Financiers	2,0%
CASINO GUICHARD PERRACH Perp	€	France	Aliments et boissons	2,0%
OI SA 2025	\$	Brésil	TMT	2,0%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$	Mexique	TMT	1,9%

10 premières lignes 23,5%

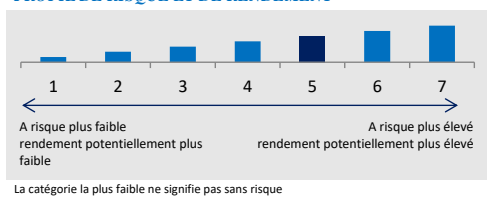
INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne 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
Tel: +33 (1) 45 63 63 13