

Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales en devises dures

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% au mois de novembre, en sous performance par rapport à l'indice CEMBI HY+ (-1.1% en EUR), et à l'indice IBOXX Liquid High Yield (-1.0%), liée à notre exposition à l'Ukraine.

Après avoir enregistré une hausse en milieu de mois liée en grande partie au rattrapage des émetteurs chinois, les marchés obligataires terminent le mois en baisse, tout comme les marchés actions. En fin de mois, la découverte du nouveau variant Omicron en Afrique du Sud ainsi que dans plusieurs pays d'Afrique Australe, a déclenché un mouvement de vente important sur les marchés, les investisseurs anticipant de nouvelles restrictions à la mobilité ainsi qu'un ralentissement de la demande au niveau mondial. Suite à cela, le prix du baril a baissé de 16.4% ce mois-ci, terminant à 70.6\$. Malgré le discours de Jérôme Powell sur la potentielle accélération du ralentissement du rachat d'actifs par la Fed, qui pourrait passer d'une réduction de 15 Mds de dollars par mois à 30 Mds de dollars à partir de janvier, le rendement 10 ans américain a baissé de 10 pbb, reflétant les inquiétudes sur un potentiel ralentissement de la croissance mondiale. De son côté, le dollar, considéré comme une valeur refuge, a continué de s'apprécier de +2% face aux autres devises.

Au mois de novembre, quasiment la totalité des marchés émergents High Yield ont enregistré une performance négative, mais les pays ayant le plus souffert sont l'Ukraine (-8.6%) et le Chili (-3.0%). En Ukraine, les tensions politiques avec la Russie, qui a renforcé ses troupes militaires à la frontière, ainsi que des conflits entre le gouvernement ukrainien et un émetteur important de l'indice, ont eu des conséquences négatives sur les émetteurs. La performance négative du Chili s'explique principalement par les difficultés financières d'un émetteur qui a entamé une restructuration. Ce mois-ci, la Chine a une nouvelle fois enregistré une baisse (-1.1%), bien que mesurée par rapport aux mois précédents. En milieu de mois, suite à des discours de membres de la banque centrale encourageant les banques à assouplir les conditions d'obtention de prêts pour les développeurs mais aussi pour les ménages, les émetteurs ont connu un rebond important (+15%). Cependant, suite à cela, d'autres nouvelles négatives sur certains émetteurs, en particulier les plus fragiles, ont continué d'engendrer de la volatilité et des mouvements de vente. Par rapport au mois d'octobre, notre exposition au secteur de l'immobilier chinois a légèrement augmenté (de 2.6% à 2.9%), restant sous-pondéré comparé à l'indice. Nous avons effectué des arbitrages positifs en milieu de mois et augmenté notre exposition aux émetteurs plus solides, notés BB ou Investment Grade. En Turquie (-1.9%), malgré l'inflation galopante, le président Erdogan a une nouvelle fois et pour le troisième mois consécutif abaissé les taux directeurs de 100 pbb, à 15%, ce qui a été mal reçu par les marchés. Les entreprises turques ont cependant été assez résilientes comparé à la chute de la livre (-28.7%) et au souverain (-3%). Du côté de l'Amérique Latine, au Chili, le résultat du premier tour des élections présidentielles a placé le centre droit en majorité au Congrès, ce qui a été reçu positivement par les marchés actions (+8.5%). En Equateur, la Banque Interaméricaine de Développement a approuvé un prêt de 500 millions de dollars pour soutenir l'économie. En Asie, le FMI a annoncé qu'un accord préliminaire avait été trouvé avec le Pakistan en vue de relancer un plan de sauvetage de 6 Mds de dollars.

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été la société de service aux pétroliers Borr Drilling, qui a annoncé de bons résultats au troisième trimestre, la signature d'un nouveau contrat au Moyen-Orient ainsi que des développements positifs sur la restructuration et la potentielle extension de ses maturités 2023. Le marché primaire a été plutôt calme, et nous avons participé de manière sélective à trois émissions primaires, dont deux en Afrique et une en Amérique Centrale. Nous avons également profité du mouvement de vente en Ukraine pour renforcer des positions sur quelques émetteurs solides à des valorisations attractives. Enfin, dans un contexte de marché volatile, nous avons pris nos profits sur un certain nombre de nos positions en gain ou sur lesquelles nous voyons moins de potentiel de hausse. Nous observons parfois une dichotomie entre les fondamentaux des entreprises, qui sont dans l'ensemble bons, et les niveaux de valorisations qui souffrent de développements politiques ou d'un sentiment de marché négatif, et restons donc attentifs aux potentielles opportunités qui peuvent se présenter sur les différents marchés.

L'arrivée du nouveau variant, sur lequel nous n'avons pas encore de conclusions concernant sa résistance ou non au vaccin et sa virulence comparé aux précédents variants, la remise en place de restrictions en Europe mais aussi dans d'autres pays, vont probablement continuer d'engendrer de la volatilité sur les marchés à court terme. Malgré cela, nous sommes confiants sur la classe d'actifs « Corporate High Yield », les résultats des entreprises au troisième trimestre continuant à être bons, et les niveaux d'endettement se situant au plus bas. De plus, certains facteurs exogènes comme des éléments politiques ou sanitaires peuvent créer des opportunités d'investissement intéressantes.

PERFORMANCES MENSUELLES

| | Jan. | Fév. | Mar. | Avr. | Mai | Jui. | Jui. | Août. | Sep. | Oct. | Nov. | Déc. | YTD |
|------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|---------------|
| 2021 | +0,7% | +2,5% | +0,5% | +1,1% | +1,9% | +1,4% | -0,0% | +1,3% | -0,01% | -1,0% | -1,4% | - | +7,0% |
| 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 CLES

LU1165644672

| | |
|----------------------------|---------------|
| Date de lancement du fonds | 24 avril 2015 |
| VL au 30 novembre 2021 | 130,15 |
| Actif net du fonds | 490,7M€ |

RENDEMENT

| | Part. oblig. | Fonds |
|-----------------------------|--------------|--------|
| Rendement à maturité* (EUR) | +16,1% | +15,1% |
| Rendement au pire* (EUR) | +16,1% | +15,1% |
| Rendement ajusté** (EUR) | +10,8% | +10,1% |

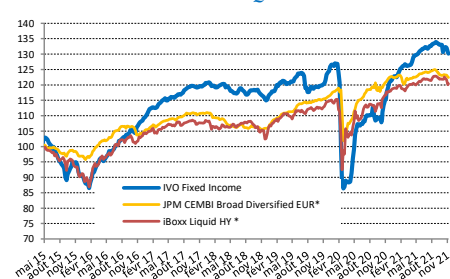
*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

** voir notes au dos de la page

PERFORMANCE & RISQUE

| | |
|------------------------------|--------|
| Performance MTD | -1,4% |
| Performance YTD | +7,0% |
| Performance annualisée 5 ans | +4,1% |
| Volatilité annualisée 5 ans | +11,0% |

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



Sources : IVO Capital Partners - Bloomberg

Les performances passées ne préjugent 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 de fonds : Capitalisant UCITS |
| Liquidité : Quotidienne - Valorisation : Quotidienne |
| Horizon d'investissement : Au moins 3 ans |
| Société de gestion : IVO Capital Partners |
| Dépôtair : Société Générale |
| Auditeur : Deloitte |

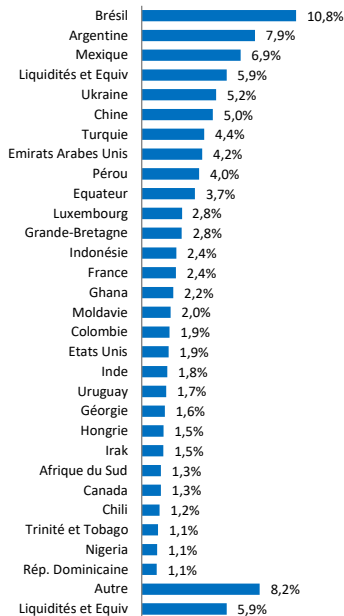
MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

| |
|---|
| 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 |

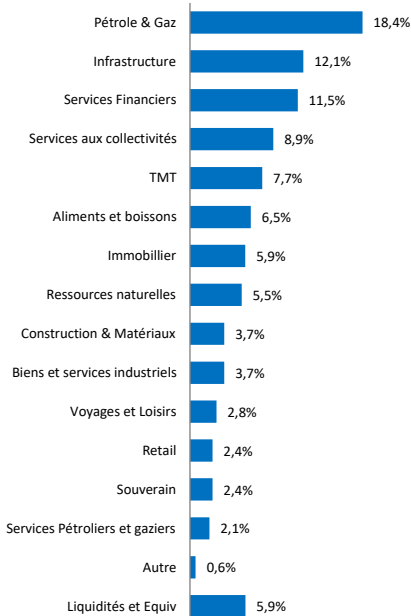
PAR PÉRIODE

| | |
|---------|--------|
| 1 mois | -1,4% |
| 3 mois | -2,4% |
| 6 mois | +0,2% |
| 12 mois | +12,7% |
| 3 ans | +11,5% |
| 5 ans | +22,5% |
| ITD | +30,2% |

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



DONNÉES DU PORTEFEUILLE

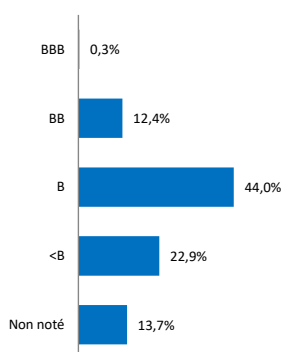
| | |
|---------------------------------------|-------|
| Rendement à maturité* (EUR) | 16,1% |
| Rendement au pire* (EUR) | 16,1% |
| Rendement ajusté** (EUR) | 10,8% |
| Exposition USD | 0,2% |
| Coupon sur prix | 8,9% |
| Nombre d'émetteurs | 151 |
| Maturité moyenne | 4,4 |
| Sensibilité Taux | 2,9 |
| Duration ajustée** | 3,4 |
| Rating moyen | B+ |
| Taille moyenne émissions (\$ million) | 631 |
| Ratio d'emprise Moy. Pond. | 1,9% |

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

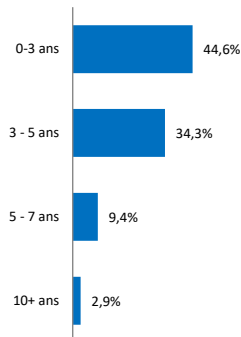
INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

| | |
|--|------|
| Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards) | 3,2 |
| EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards) | 0,8 |
| Levier d'Endettement Moy. Pond. | 2,7x |

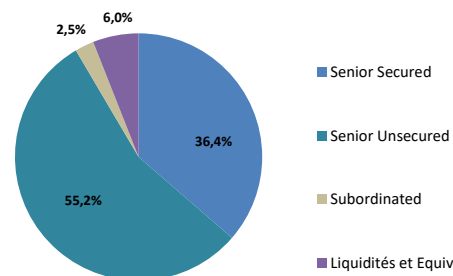
RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION PAR DURATION



RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

| | PAYS | SECTEUR | POIDS |
|-------------------------------|--------------|----------------------------|-------|
| INTL AIRPORT FINANCE SA 2033 | \$ Equateur | Infrastructure | 3,7% |
| PERU LNG SRL 2030 | \$ Pérou | Infrastructure | 3,3% |
| SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025 | \$ Mexique | TMT | 2,1% |
| ARAGVI FINANCE INTL 2026 | \$ Moldavie | Aliments et boissons | 2,0% |
| ELEVING GROUP SA 2026 | € Luxembourg | Services Financiers | 2,0% |
| AES ARGENTINA GENERACION 2024 | \$ Argentine | Services aux collectivités | 2,0% |
| LIMAK ISKENDERUN 2036 | \$ Turquie | Infrastructure | 1,9% |
| PAMPA ENERGIA SA 2029 | \$ Argentine | Services aux collectivités | 1,9% |
| ACI AIRPORT SUDAMERICA S 2034 | \$ Uruguay | Construction & Matériaux | 1,7% |
| CASINO GUICHARD PERRACH Perp | € France | Aliments et boissons | 1,7% |

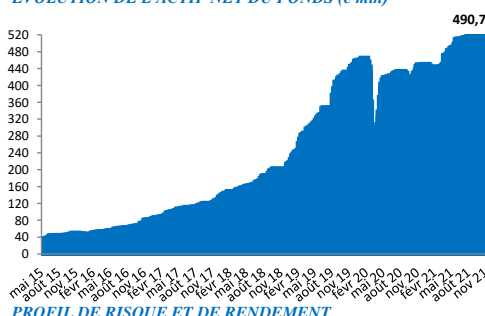
10 premières lignes

22,3%

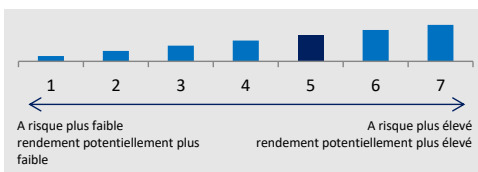
INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- 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