

# **IVO FUNDS**

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg B 193811

## **Rapport annuel incluant les états financiers révisés au 31 décembre 2021**

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus en vigueur accompagné du document d'information clé pour l'investisseur (« DICI »), du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

## Table des matières

|  |    |
|--|----|
| Organisation et administration                             | 1  |
| Informations générales                                     | 2  |
| Rapport du Conseil d'Administration                        | 3  |
| Rapport du réviseur d'entreprises agréé                    | 12 |
| Etat du patrimoine   | 15 |
| Résultat des opérations et des variations des actifs nets  | 17 |
| Informations statistiques                                  | 19 |
| <b>IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME</b>                        |    |
| Inventaire du portefeuille-titres                          | 21 |
| Répartition économique et géographique des investissements | 27 |
| <b>IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES</b>                |    |
| Inventaire du portefeuille-titres                          | 28 |
| Répartition économique et géographique des investissements | 32 |
| <b>IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI</b>     |    |
| Inventaire du portefeuille-titres                          | 33 |
| Répartition économique et géographique des investissements | 38 |
| Notes aux états financiers                                 | 39 |
| Informations non auditées                                  | 48 |

## Organisation et administration

### Siège social

28-32, Place de la gare,  
L-1616 Luxembourg

### Conseil d'Administration

#### Président:

Michael ISRAEL, Président Directeur Général  
IVO CAPITAL PARTNERS

#### Administrateurs:

Jean-Bernard QUILLON, Administrateur indépendant

Yann CESBRON, Administrateur indépendant

Roland VIGNE, Directeur Général,  
IVO CAPITAL PARTNERS

Sidney OURY, Directeur Général Délégué,  
IVO CAPITAL PARTNERS

Nicolas CRESSOT, Gérant,  
IVO CAPITAL PARTNERS

Romain LIPPE, Assistant Gérant,  
IVO CAPITAL PARTNERS

### Société de gestion

IVO CAPITAL PARTNERS  
4, Avenue Bertie Albrecht,  
75008 Paris, France

### Agent Domiciliaire et Agent Administratif

Société Générale Luxembourg  
(centre opérationnel)  
28-32, Place de la gare  
L-1616 Luxembourg

### Agent Teneur de Registre

Société Générale Luxembourg  
(centre opérationnel)  
28-32, Place de la gare  
L-1616 Luxembourg

### Banque Dépositaire

Société Générale Luxembourg  
(centre opérationnel)  
28-32, Place de la gare  
L-1616 Luxembourg

### Distributeur

IVO CAPITAL PARTNERS  
4, Avenue Bertie Albrecht,  
75008 Paris, France

### Cabinet de révision agréé

Deloitte Audit,  
*Société à responsabilité limitée*  
20, Boulevard de Kockelscheuer,  
L-1821 Luxembourg

## Informations générales

IVO FUNDS est une Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV ») de droit luxembourgeois à compartiments multiples constituée à Luxembourg le 29 décembre 2014 pour une durée illimitée sous la forme d'une Société Anonyme.

La SICAV est soumise en particulier aux dispositions de la Partie I de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée (la « Loi de 2010 ») ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Le capital minimum de la SICAV s'élève à EUR 1.250.000, (un million deux cent cinquante mille euros) et doit être atteint dans un délai de six mois à compter de la date d'agrément de la SICAV. Le capital de la SICAV est à tout moment égal à la somme de la valeur de l'actif net des compartiments de la SICAV et est représenté par des actions entièrement libérées sans mention de valeur.

Les statuts de la SICAV (ci-après les « Statuts ») ont été publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (ci-après le « Mémorial ») en date du 26 janvier 2015 et ont été déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg. Ils peuvent être consultés par voie électronique sur le site du Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg ([www.rcsl.lu](http://www.rcsl.lu)). La copie des Statuts est également disponible, sur demande et sans frais, au siège social de la SICAV et consultable sur le site internet [www.fundsquare.net](http://www.fundsquare.net).

La SICAV a été inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 193811.

L'Assemblée Générale annuelle se tiendra à Luxembourg, au siège social de la SICAV, ou à tout autre endroit qui sera spécifié sur la convocation, le dernier mercredi du mois d'avril à 10:00 heures.

Si ce jour n'est pas un Jour ouvrable à Luxembourg, l'Assemblée Générale annuelle se tiendra le premier Jour ouvrable suivant.

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

## Rapport du Conseil d'Administration

Après avoir enregistré deux mois de forte hausse à la fin de l'année 2020, les marchés actions et obligations ont été stables au mois de janvier. Les différentiels de crédit sur l'indice CEMBI HY+ terminent le mois au même niveau auquel ils l'avaient commencé (491 points de base). Malgré la mise en place de nouvelles restrictions à la mobilité dans plusieurs pays, en Europe mais aussi en Asie, le prix du baril a augmenté de +7.9%, pour atteindre 56 dollars fin janvier. Cette augmentation a été encouragée par la limitation de l'offre de barils par l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole, mais aussi par le déploiement de la campagne de vaccination au niveau mondial, qui devrait s'accompagner d'une reprise de la demande. Joe Biden, entré en fonction le 10 janvier, a annoncé un plan de 1900 Milliards de dollars de soutien à l'économie américaine, et a promis la vaccination de 100 millions d'américains dans les 100 premiers jours de son mandat. La croissance des pays européens au dernier trimestre s'est montrée supérieure aux attentes, tout comme celle de la Chine, qui termine l'année 2020 à +2.3% de Produit Intérieur Brut, contre une prévision de +1.9% du Fonds Monétaire international. Celui-ci a relevé sa projection de croissance mondiale pour 2021 de +5.2% à +5.5%. La réserve fédérale a, elle aussi, rassuré les investisseurs en déclarant qu'elle ne prévoyait pas d'augmenter les taux directeurs à court terme. Parmi les pays émergents, les pays dans lesquels les corporates High Yield ont été les plus performants en janvier sont le Nigeria (+1.4%), la Turquie (+1.3%) et l'Inde (+1.0%). L'augmentation des prix du pétrole a profité au Nigeria, qui devrait pouvoir réduire le déficit de sa balance courante, la pression sur ses réserves de change et donc son risque crédit. En Turquie, le gouverneur de la banque centrale a annoncé que la politique de taux directeurs élevés se maintiendrait jusqu'à ce que l'inflation atteigne 5%, ce qui a été favorable aux émetteurs. La bonne performance de l'Inde s'explique principalement par la performance de Vedanta, qui a obtenu le consentement de ses créiteurs pour augmenter sa participation dans une de ses filiales, lui permettant d'accéder à plus de liquidité et d'améliorer sa structure financière. De plus, l'entreprise a profité de la remontée des prix des produits de base et a publié de bons résultats trimestriels. En Argentine, l'offre d'échange faite par YPF a déçu les investisseurs, ce qui a généré une augmentation des écarts de rendements sur plusieurs autres émetteurs du pays. Au Brésil, l'apparition d'un nouveau variant du covid 19, entraînant une importante remontée des contaminations, a pesé sur la performance des corporates. Les émissions obligataires ont été dynamiques, avec un total d'émissions primaires de 75 Milliards de dollars en janvier. La région la plus dynamique est une nouvelle fois l'Asie (45 Milliards de dollars). Selon les prévisions de JP Morgan, l'Asie devrait être la région enregistrant la plus forte croissance économique en 2021 (+8.9%), en particulier l'Inde (+13.6%) et la Chine (+9.4%).

Les marchés actions et obligations terminent le mois de février 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 l'indice CEMBI HY+ se sont contractés de 33 points de base (457 points de base). 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 Milliards de dollars, devrait contribuer à l'augmentation de 1% du Produit Intérieur Brut 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'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole 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 enregistré la meilleure performance 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. 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 directeur de l'entreprise publique Petrobras, remettant en cause le

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

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.

Au mois de mars, contrairement aux marchés actions qui, malgré une volatilité importante au cours du mois et de nouvelles restrictions à la mobilité imposées en Europe, ont enregistré une performance positive, les marchés obligataires émergents terminent le mois en légère baisse. Le S&P 500 a atteint son plus haut historique ce mois-ci, tiré par la forte croissance anticipée des Etats-Unis, ainsi que par l'accélération du rythme de la vaccination. Le rendement obligataire du taux 10 ans américain a continué d'augmenter ce mois-ci (+32 points de base), anticipant une forte croissance des Etats-Unis, dont la Chambre des Représentants a voté le plan fiscal le plus important de son histoire depuis la seconde guerre mondiale (1900 Milliards de dollars), et qui devrait voir 90% des plus de 18 ans vaccinés d'ici la fin du mois d'avril. Cette augmentation a été renforcée par l'annonce du plan d'infrastructure de Joe Biden qui pourrait s'élever à 3000 Milliards de dollars. Les différentiels de crédit sur l'indice CEMBI HY+ se sont légèrement élargis (de 15 points de base, 471 points de base), suite à des développements spécifiques sur certains pays émergents. Les perspectives de croissance mondiale pour 2021 sont toujours positives (+6.4% selon Barclays), et devraient être tirées par la Chine et les Etats-Unis. La croissance du deuxième trimestre devrait être plus importante que celle du premier, notamment en Europe (+9% selon JP Morgan), où elle dépendra fortement de l'accélération du rythme de vaccination. Suite à l'annonce de la prolongation des restrictions dans la plupart des pays d'Europe, pour faire face à la « troisième vague » de l'épidémie, ainsi qu'à la mise sur le marché de barils iraniens additionnels, le prix du baril, après avoir atteint les 70\$, est redescendu autour de 60\$, et termine le mois à 64\$, le marché estimant que la reprise de la croissance mondiale devrait permettre d'absorber l'augmentation progressive de la production des pays de l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole. La majorité des pays émergents ont enregistré une performance négative, principalement à cause de la hausse des taux souverains, à l'exception des Emirats Arabes Unis (+1.1%), d'Israël (+1.0%), de Hong Kong (+0.8%), dont la performance positive est liée à des développements idiosyncratiques. Les pays où le marché Corporate High Yield émergent a enregistré la performance la plus faible sont la Turquie (-3.5%), l'Argentine (-1.5%) et l'Indonésie (-0.9%). En Turquie, le président Erdogan a annoncé le remplacement d'Agbal en tant que gouverneur de la banque centrale par Kavcioglu, vu comme moins orthodoxe en termes de politique monétaire, à la suite d'une hausse des taux directeurs plus importante qu'anticipée (+200 points de base vs +100 points de base attendus) le 19 mars. Cet événement a provoqué une inquiétude concernant le potentiel assouplissement de la politique monétaire du pays, qui a des réserves nettes négatives en dollar et qui pourrait souffrir d'une dépréciation de la monnaie. Cela dit, les émetteurs turcs, et particulièrement ceux que nous détenons en portefeuille, ont des profils de crédit solide (endettement très faible, revenus en monnaie dure), sur lesquels nous voyons peu de risque crédit à long terme. Les performances négatives de l'Argentine et de l'Indonésie sont liées au profil « high beta » de ces pays, ainsi que des développements idiosyncratiques sur certains émetteurs en Indonésie, qui ont notamment fait face à des problèmes de liquidité et qui ont affecté les émetteurs du pays de manière générale. Le Brésil (-0.9%) a continué à souffrir des inquiétudes politiques, notamment sur l'augmentation de l'interventionnisme de l'Etat dans l'économie, mais aussi sur le potentiel retour de l'ancien président Lula à la présidentielle de 2022. Au Salvador, la tenue d'élections législatives a permis au gouvernement de remporter une majorité au parlement, ce qui devrait lui permettre de faire passer une réforme fiscale et d'obtenir une potentielle aide du Fonds Monétaire International. En Asie, les émetteurs chinois finissent en ordre dispersé (-0.8% en moyenne), notamment sur le secteur de l'immobilier où l'on commence à observer les premiers effets des nouvelles réglementations, avec d'une part certains émetteurs qui montrent une dynamique de désendettement intéressante et dont le spread diminue et d'autre part des émetteurs dont les résultats ont déçu, notamment à cause de la contraction de leur marge opérationnelle et dont le spread a tendance à augmenter. Malgré cela, la croissance de la Chine devrait être de 6% selon JP Morgan en 2021, avec un retour important de la consommation privée et une poursuite de la croissance des exportations.

En avril, les marchés actions et obligataires ont terminé en hausse, le S&P 500 ayant dépassé la barre historique des 4200 points. 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 Milliards de dollars pour aider les familles américaines à rattraper leur retard en termes de système

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

de santé. Les Etats-Unis, avec une croissance de +6.4% de leur Produit Intérieur Brut au Q1 2021, s'affirment aux côtés 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'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole 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 les marchés Corporate High Yield émergent ont 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 entreprises d'Etat 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.

La dynamique haussière sur les marchés obligataires et actions s'est poursuivie au mois de mai, grâce à l'amélioration globale de la situation sanitaire, le déploiement de la vaccination qui s'accélère, et une reprise de la croissance économique qui devrait se généraliser en 2021. La performance de l'indice CEMBI HY+ s'explique principalement par le resserrement des différentiels de crédit, le taux souverain américain à 10 ans s'étant maintenu à 1.6%, et les écarts de rendements ayant continué à se contracter, passant de 461 points de base à 455 points de base à la fin du mois. Malgré les craintes liées à l'inflation et à l'éventuelle remontée des taux par la Réserve Fédérale, les marchés obligataires émergents se sont montrés résilients, grâce à la poursuite du cycle haussier sur les matières premières et à la réouverture généralisée des économies, qui s'accompagne d'une reprise de la mobilité. L'indice des Commodities Bloomberg a augmenté de +2.7% ce mois-ci, et le prix du baril a dépassé en fin de mois les 70\$, son plus haut depuis deux ans, après une réunion de l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole prévoyant une baisse des stocks liée à une forte reprise de la demande européenne et américaine, capable d'absorber une éventuelle offre supplémentaire de l'Iran. L'inflation aux Etats-Unis a enregistré sa plus forte hausse annuelle au mois d'avril depuis les années 1990, provoquant des inquiétudes sur une éventuelle surchauffe de l'économie américaine. Cependant, le gouvernement américain et la Réserve Fédérale ont rassuré les marchés sur le caractère transitoire de l'inflation, et sur le fait que les éventuels durcissements des politiques monétaires devraient être progressifs et mesurés en 2021. En Chine, les profits industriels ont augmenté de 107% au mois d'avril, témoignant de la forte reprise économique du pays. Les pays où les obligations d'entreprises ont enregistré les meilleures performances sont l'Argentine (+4.8%) et l'Ukraine (+2.7%). En Argentine, les développements au niveau du souverain ont eu un impact positif sur les émetteurs. En effet, le gouvernement argentin a eu des discussions encourageantes avec le Club de Paris sur le report d'une échéance de dette de 2,4 Milliards de dollars due à la fin du mois, ainsi qu'avec le Fonds Monétaire International. En Ukraine, les obligations d'entreprises ont rattrapé leur baisse du mois d'avril liée aux tensions avec la Russie. Les deux seuls pays où les obligations d'entreprises ont enregistré une performance négative sont la Colombie (-0.4%) et le Chili (-0.4%). En Colombie, des manifestations sociales contre le gouvernement et la potentielle réforme fiscale ont entraîné sa suspension, ce qui a déclenché le retrait du statut « Investment Grade » du pays par Standard and Poor's, et a également eu des conséquences opérationnelles négatives pour certains émetteurs. Une éventuelle dégradation de la note par les autres agences de notation pourrait créer des opportunités intéressantes, dans

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

un pays auquel nous sommes actuellement sous-exposés. Au Chili, la population a élu des personnalités de gauche et des « indépendants » pour rédiger la nouvelle constitution, ce qui pourrait engendrer des changements de politiques économiques dans le futur et avoir des conséquences sur certains émetteurs. Au Pérou, le doute continue de planer sur les marchés avant le second tour de l'élection présidentielle prévue le 6 juin, qui pourrait voir l'arrivée au pouvoir d'un candidat de gauche populiste. Du côté de l'Asie, l'Inde a connu une nouvelle vague d'infections ce mois-ci, et certains pays comme la Malaisie, ou encore la Chine, ont remis en place des restrictions nationales ou locales pour contrôler la propagation du variant indien. Malgré cela, les obligations d'entreprises indiennes (+0.7%) ont plutôt bien résisté. Suite à certains défauts d'entreprises d'Etat, la Chine a annoncé un plan de 11 Milliards de dollars pour réformer ce système et en améliorer la gouvernance. Enfin, en Biélorussie, après le détournement d'un avion de la compagnie Ryanair pour arrêter un opposant politique, le pays s'est vu imposer des sanctions par l'Union Européenne et par les Etats-Unis, ce qui a impacté le souverain mais n'a quasiment pas eu d'effet sur les rares obligations d'entreprises du pays.

Le mois de juin a été plutôt positif pour les marchés actions et obligataires, grâce à la combinaison de la baisse des taux et à un resserrement des écarts de rendement sur l'indice CEMBI HY+, qui se situe à 444 points de base en fin de mois, contre 455 points de base fin mai. Après une période de volatilité, le rendement souverain américain à 10 ans a baissé, terminant le mois à 1.4%, soit 20 points de base de moins que son niveau de fin mai. Cette baisse des taux longs s'explique par les projections d'inflation des membres de la Réserve Fédérale Américaine qui sont restées inchangées après le comité du 15 juin, ce qui laisse entendre que les participants du comité et les investisseurs considèrent l'inflation comme transitoire et principalement liée à la reprise économique mondiale. Lors de ce comité, la Réserve Fédérale a en effet augmenté sa prévision de croissance du Produit Intérieur Brut américain de 6.5% à 7% pour 2021. Par ailleurs, elle a réaffirmé sa volonté de poursuivre son programme de rachats d'actifs de 120 Milliards de dollars par mois, maintenant une liquidité importante sur les marchés. Parmi les marchés obligataires émergents, l'Argentine (+5.0%) est une nouvelle fois le pays où les émetteurs ont enregistré la plus forte hausse. Les rumeurs sur l'accord avec le Club de Paris se sont confirmées, lui permettant ainsi de restructurer les paiements jusqu'en mars 2022, ce qui améliore la liquidité du souverain. Au Pérou (+3.1%), le candidat de gauche Pedro Castillo a été donné provisoirement vainqueur des élections présidentielles, mais les résultats définitifs sont encore en suspens, la candidate opposante Fujimori ayant contesté un certain nombre de bulletins de vote. Les émetteurs péruviens ont rattrapé une partie de leur baisse du mois d'avril suite aux inquiétudes sur l'élection de Castillo, dont l'équipe économique a rassuré les marchés en exprimant sa volonté de contenir l'inflation, de ne pas contrôler les changes ni de nationaliser les entreprises privées. Les valorisations se situent toujours en-dessous de leur niveau de début d'année. Au Mexique, la coalition du président Andrés Manuel López Obrador, en place depuis 2018, a perdu la majorité à l'assemblée nationale, nécessaire au changement de constitution, ce qui devrait l'empêcher de briguer un second mandat en 2024, et être positif pour les investissements étrangers. En Iran, le conservateur Raïssi a été désigné pour prendre le pouvoir à partir de mi-juillet. Un potentiel accord avec les Etats-Unis pourrait se matérialiser avant son investiture, ce qui aurait pour conséquence une augmentation de l'offre de pétrole sur le marché mondial. Malgré cela, le prix du baril a continué son ascension, terminant au-dessus des 75\$, reflétant les fortes anticipations de reprise de la demande mondiale qui devraient couvrir l'augmentation de l'offre au deuxième semestre. Le seul pays ayant enregistré une performance négative est la Chine (-2.1%), principalement liée à un émetteur important de l'indice, dont les obligations ont connu une forte baisse après une série de mauvaises nouvelles et une dégradation de sa notation par Fitch puis par Moody's. Du côté de l'Asie Pacifique, l'Indonésie voit les nouvelles contaminations augmenter de nouveau depuis la fête religieuse de l'Aïd qui a engendré des déplacements importants dans le pays, et le gouvernement a imposé de nouvelles restrictions à Jakarta. Les émetteurs indonésiens ont néanmoins bien résisté (+0.3%), témoignant de la confiance des investisseurs dans une reprise économique malgré de nouvelles vagues de contaminations dans certaines régions. Suite au pic de la deuxième vague en Inde au mois de mai, le gouvernement a annoncé des aides supplémentaires aux PME d'un montant de 20 Milliards de dollars, soit 1% du Produit Intérieur Brut du pays. En Israël, les élections ont mis fin à l'ère Netanyahu et placé au pouvoir Naftali Bennett. Enfin, après le détournement de l'avion Ryanair par la Biélorussie en mai, les relations avec l'Union Européenne restent tendues et une nouvelle série de sanctions économiques pour le pays ont été annoncées.

Malgré une baisse des taux souverains américains, les marchés obligataires enregistrent une légère baisse au mois de juillet, à cause d'un écartement des écarts de rendement, principalement en Chine. Les marchés actions, malgré une baisse en milieu de mois, terminent eux le mois en positif. Le rendement souverain américain à 10 ans a baissé de 23 points de base ce mois-ci, terminant à 1.23%, principalement dû aux inquiétudes persistantes sur la propagation du variant delta dans toutes les économies mondiales et à une baisse des anticipations de croissance des investisseurs. Après s'être



## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

apprécié au mois de juin, le dollar s'est déprécié de -0.3% ce mois-ci. Le président de la Réserve Fédérale a affirmé, après la publication des chiffres de l'emploi aux Etats-Unis, que le marché avait encore « du chemin à parcourir » avant d'envisager un durcissement des mesures monétaires. Après avoir légèrement baissé en milieu de mois après l'accord de l'OPEC qui a décidé d'augmenter la production de 400 000 barils par jour à partir du mois d'août, ce qui correspond à une augmentation de 2% de l'offre mondiale d'ici la fin de l'année, le prix du baril s'est stabilisé à 75\$ à la fin du mois, après une réduction des stocks aux Etats-Unis lié à une augmentation de la demande, soutenue par le fait que les vaccins semblent diminuer les hospitalisations liées au covid. Parmi les marchés obligataires émergents, l'Argentine (+0.8%) est une nouvelle fois le pays où les émetteurs ont enregistré la plus forte hausse, grâce aux discussions positives entre le Fonds Monétaire International et le gouvernement, qui semble résolu à réduire le déficit fiscal, ainsi qu'à l'avancée des négociations entre la province de Buenos Aires et son principal créancier. En Turquie (+0.8%), la banque centrale a maintenu ses taux directeurs dans une volonté de contenir l'inflation, et le gouvernement a mis fin aux restrictions à la mobilité au début du mois, ce qui a été positif pour les émetteurs. Du côté de l'Amérique Latine, au Pérou, Pedro Castillo a officiellement pris ses fonctions présidentielles, ce qui a entraîné un léger mouvement de baisse à la fin du mois, liée à l'ambiguïté de son comportement. En effet, il a parfois tenu un discours protectionniste tout en nommant un ministre de l'Economie plutôt pro marché, Pedro Francke, l'ancien président de la Banque Mondiale. Face à cette ambiguïté et à la volatilité qu'elle peut engendrer, nous restons prudents sur notre exposition au pays. Le congrès du Costa Rica a approuvé un prêt de 1,788 milliards de dollars de la part du Fonds Monétaire International, ce qui devrait être bénéfique pour son économie, et en Colombie, le président Ivan Duque a présenté une réforme fiscale de 3,950 milliards de dollars à l'Assemblée, pour financer les aides sociales et les dépenses liées à la pandémie. Cependant, suite à la dégradation de la note du pays par deux agences, et dans un contexte de tensions sociales persistantes, nous restons vigilants sur notre exposition aux émetteurs colombiens. Du côté de l'Asie, face à l'augmentation des contaminations, le gouvernement indonésien a réimposé des restrictions à la mobilité jusqu'à début août, ce qui a pesé sur les émetteurs (-1.4%), en particulier ceux du secteur du développement immobilier. La Chine est une nouvelle fois le pays ayant enregistré la performance la plus négative ce mois-ci (-6.3%), encore liée au même émetteur important de l'indice dans le secteur du développement immobilier, dont les obligations ont continué de baisser suite à un enchaînement de mauvaises nouvelles et la dégradation de sa notation par les trois agences principales, et plus généralement liée à une méfiance globale vis-à-vis des émetteurs du secteur. La baisse du marché obligataire chinois a tout de même été bien plus limitée que celle de son marché action (-14.1%), qui a connu, du fait de sa composition sectorielle différente, un mouvement de vente important suite à l'annonce du gouvernement de la mise en place de nouvelles régulations sur les valeurs de l'éducation privée, mouvement qui s'est étendu aux valeurs technologiques, les investisseurs percevant cela comme le début d'un durcissement des régulations sur l'ensemble du marché chinois. De plus, les tensions entre la Chine et les Etats-Unis ne semblent pas s'apaiser, ce qui pourrait engendrer des sanctions économiques supplémentaires entre les deux parties. En Afrique du Sud, de violentes émeutes ont secoué le pays, après l'incarcération de l'ancien président Jacob Zuma pour outrage à la justice. La banque centrale, qui estime que les dégradations pourraient coûter plus de 3 Milliards de dollars à l'économie, a décidé de maintenir son taux de référence à 3.5%, les violences ayant ralenti la reprise économique. Ces événements politiques n'ont pas eu d'impact sur les émetteurs sud-africains. En Tunisie aussi, des manifestations ont lieu contre le principal parti parlementaire Ennahdha, ce qui a entraîné le président à limoger le chef du gouvernement et à suspendre le Parlement.

Malgré une légère hausse des taux souverains américains, les marchés obligataires ont enregistré une performance positive au mois d'août, grâce à une compression des écarts de rendements de 23 points de base. Le taux souverain américain à 10 ans a augmenté de 10 points de base, finissant à 1.3%, en dépit des inquiétudes liées au variant delta et à la reprise de la demande mondiale. La Réserve Fédérale a affirmé son intention de ralentir le programme de rachats d'actifs d'ici la fin de l'année, tout en maintenant pour le moment des taux bas, dont l'augmentation n'est toujours pas attendue avant fin 2022 ou début 2023. Après une légère dépréciation au mois de juillet, le dollar s'est apprécié de +0.6%. Le prix du baril a été volatil au mois d'août, avec une baisse en milieu de mois liée aux nouvelles restrictions à la mobilité dues au variant delta, notamment aux Etats-Unis. Il a réaugmenté à la fin du mois avec l'arrivée de l'ouragan Ida qui a stoppé la production dans le golfe du Mexique, terminant à 71.5\$. L'indice des matières premières a lui aussi réaugmenté en fin de mois, indiquant une baisse des inquiétudes sur la reprise de la croissance mondiale. Tous les marchés obligataires émergents ont enregistré une performance positive au mois d'août, mais les deux principaux contributeurs de celle-ci sont la Chine (+4.0%), où les émetteurs ont récupéré une grande partie de leur baisse du mois de juillet, et l'Argentine (+4.0%), dont les émetteurs ont réagi positivement à des rumeurs sur la conclusion d'un accord entre le gouvernement et le Fonds Monétaire International, ainsi qu'à la restructuration de la dette de la province de Buenos Aires après plus d'une année de négociations.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Le marché Actions chinois a lui continué de baisser ce mois-ci, en raison des inquiétudes persistantes sur la mise en place de régulations par le gouvernement, la dégradation des conditions sanitaires et de violentes intempéries dans le centre du pays. L'indice PMI (Purchasing Managers' Index) sur l'activité manufacturière a perdu 5.8 points au mois d'août, et les commandes d'exportations ont également baissé. Cependant, le gouvernement chinois a exprimé sa volonté de soutenir les secteurs en difficulté, et la banque centrale pourrait également baisser les taux directeurs d'ici la fin de l'année. Grâce à cela, la croissance du Produit Intérieur Brut chinois, impactée au troisième trimestre, devrait reprendre au quatrième trimestre (+7.8% QoQ selon JP Morgan). En Amérique Latine, le Brésil voit son nombre de contaminations diminuer, et le Mexique devrait utiliser 12.2 Milliards de dollars reçus du Fonds Monétaire International pour rembourser de la dette extérieure. Au Pérou, le Parlement a donné son vote de confiance au gouvernement de Pedro Castillo. En Asie, l'Indonésie (+2.2%), qui a souffert d'une nouvelle vague de contaminations au mois de juillet, a commencé à lever les restrictions, ce qui a profité aux émetteurs. En Afrique, la Zambie a élu un nouveau président, ancien opposant au régime, qui semble enclin à réduire la dette publique, le déficit fiscal et souhaite rassurer les marchés. Le pays est toujours en discussion avec le Fonds Monétaire International pour obtenir un programme d'aide financière. En Tunisie, le président a étendu la suspension du Parlement pour une durée indéterminée. Enfin, en Afghanistan, la prise du pouvoir par les talibans et le retrait des troupes américaines n'a pas eu d'impact direct sur notre portefeuille.

Les marchés obligataires ont enregistré une performance négative au mois de septembre, liée à une hausse du rendement américain à dix ans, qui termine le mois à 1.5% (+20 points de base) ainsi qu'à une hausse des écarts de rendement (de 455 points de base à 471 points de base). La Réserve Fédérale et la BCE ont toutes deux réaffirmé leur intention de ralentir le programme de rachats d'actifs d'ici la fin de l'année, et les membres de la Réserve Fédérale s'attendent à une hausse des taux américains plus tôt que prévue, avec trois hausses attendues pour 2023 et la moitié des membres s'attend à une hausse dès fin 2022. Le dollar a continué de s'apprécier en septembre par rapport au reste des principales monnaies mondiales (+1.7% sur le DXY index). Les marchés actions ont eux aussi terminé le mois en baisse, souffrant de la hausse des rendements liée en partie à la forte hausse des prix de l'énergie mondiale qui fait craindre une persistance de l'inflation, des incertitudes sur la dette américaine, mais aussi d'un potentiel ralentissement économique en Chine. Le baril de Brent a en effet continué son ascension, dépassant même un temps le seuil des 80\$, pour terminer à 78.5\$, tiré par une baisse de l'offre liée à l'ouragan Ida aux Etats-Unis mais aussi par l'augmentation des prix du gaz naturel qui incite à un report de la demande sur le pétrole. En Chine, les gouvernements provinciaux, qui ne veulent pas dépasser les limites d'émissions carbonées fixées par le gouvernement central, imposent des coupures d'électricité aux foyers et aux entreprises industrielles, ce qui pourrait ralentir la reprise économique. Ces inquiétudes face à un resserrement de la politique monétaire et à l'augmentation des prix de l'énergie sont tout de même à nuancer, les dirigeants des banques centrales insistant sur leur volonté de ne pas surréagir à l'inflation, qui pourrait s'avérer transitoire dans de nombreux secteurs. Bien que plus modéré que dans les marchés actions, les marchés obligataires émergents enregistrent majoritairement une baisse en septembre. La Chine est une fois de plus le pays enregistrant la performance la plus négative (-7.2%), à cause des difficultés rencontrées par le géant Evergrande, qui a manqué une échéance de paiement sur sa dette bancaire et utilisé son délai de grâce pour sa dette obligataire. Le défaut de la société est imminent, et il fait craindre une contagion à l'ensemble du secteur, voire à l'ensemble de l'économie chinoise, dont il représente un pan significatif (15% du Produit Intérieur Brut). La plupart des crises sur les marchés obligataires des pays émergents sont liées à une détérioration de la situation financière au niveau souverain qui affecte indirectement des émetteurs privés parfois en bonne santé financière. À l'inverse, il s'agit ici de la crise d'un secteur bien identifié et très endetté, qui souffre d'un contexte réglementaire plus restrictif. Afin de maintenir une certaine paix sociale et protéger un secteur qui reste important pour l'économie, l'Etat chinois devrait vraisemblablement finir par intervenir, pour trouver une solution permettant d'achever les projets en cours de développement et ainsi rétablir la confiance des acheteurs. Ceci étant dit, dans un contexte toujours incertain qui pourrait durer plusieurs mois, et compte tenu des questions de transparence et de subordination propre au secteur, nous préférons pour l'instant maintenir notre sous-exposition, et ce malgré l'attractivité des écarts de rendement. Par ailleurs, l'interventionnisme de l'Etat en Chine se poursuit et cette fois-ci ce sont les opérateurs de casino à Macau qui ont été visés (-3.1%), à travers la potentielle mise en place de nouvelles régulations sur le secteur par le gouvernement, et une incertitude sur le renouvellement des licences qui doit avoir lieu début 2022. En Indonésie (+0.1%), le niveau de contamination au COVID a considérablement baissé, et le gouvernement a levé la majorité des restrictions et annoncé une relaxation de certaines réglementations financières, ce qui devrait profiter aux émetteurs, notamment ceux du secteur immobilier, qui ont déjà enregistré une performance record au premier semestre. Les résultats des primaires législatives de mi-mandat en Argentine (+0.0%), ont placé le parti de l'ancien président Macri, Juntos por el Cambio en bonne position pour les élections de mi-novembre, un résultat de bon

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

augure pour les présidentielles de 2024, mais qui pourrait aussi éventuellement entraîner une radicalisation de la politique du président Fernandez. Au Brésil (-1.4%) et au Mexique (-0.6%), la vaccination progresse, et les cas de contaminations diminuent. La Banque Centrale du Brésil a augmenté le taux directeur de 100 points de base, à 6.5%, pour lutter contre l'inflation. Ailleurs en Amérique Latine, l'Equateur a obtenu un financement de 800 millions de dollars de la part du Fonds Monétaire International, qui devrait atteindre 1,5 milliards de dollars d'ici la fin de l'année. En Turquie (-0.6%), malgré l'inflation importante, la Banque Centrale a baissé les taux directeurs de 100 points de base, à 18%, ce qui n'a pas été bien accueilli par les marchés. Enfin, en Ukraine (-1.2%), où le rythme de vaccination est encore lent par rapport à ses voisins européens, les cas de contaminations repartent à la hausse. Néanmoins, nous pensons qu'étant donné le profil de crédit des entreprises ukrainiennes auxquelles nous sommes exposés (peu d'endettement et tournées vers l'export), une potentielle nouvelle vague d'épidémie devrait avoir un impact limité sur notre portefeuille. En Afrique, la Zambie a reçu une visite du Fonds Monétaire International à la fin du mois, poursuivant ainsi les négociations pour obtenir un soutien financier en échange de réformes.

Les marchés obligataires émergents ont enregistré une performance négative au mois d'octobre, qui s'explique par une légère hausse des rendements souverains américain, le taux dix ans terminant le mois à 1.55% (+5 points de base), ainsi que par une hausse des écarts de rendement (de 471 à 493 points de base). Les craintes sur la persistance de l'inflation due à des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement et à la crise de l'énergie, ainsi que les attentes d'un durcissement de la politique monétaire de la Réserve Fédérale ont pesé sur le sentiment de confiance des investisseurs. Malgré cela, les marchés actions ont terminé le mois en hausse, les entreprises ayant reporté des résultats trimestriels généralement au-dessus des attentes, et démontré leur capacité à transmettre l'augmentation de leurs coûts de production au consommateur final. Bien que la croissance mondiale semble affectée par les problèmes d'offre à court terme, la demande semble, elle, résiliente. Le prix du baril, terminant à 84\$, a dépassé les 85\$ ce mois-ci, son niveau le plus haut depuis 7 ans, et est tiré, notamment, par le report de la demande de gaz naturel sur le pétrole mais aussi par une reprise de la demande mondiale et des problématiques d'offre qui animent le marché. Le dollar s'est légèrement déprécié de -0.7% ce mois-ci face aux autres devises, après la publication de la croissance du Produit Intérieur Brut américain moins forte que prévue au troisième trimestre (+2% contre +2.7% attendu). Au mois d'octobre, les pays ayant enregistré les performances les moins bonnes sont la Chine (-13.5%), Macau (-2.2%) et le Brésil (-2.0%). Malgré le paiement d'un coupon inattendu par Evergrande, la baisse des émetteurs du secteur immobilier chinois s'est accélérée au mois d'octobre, deux entreprises ayant fait défaut sur leur dette en dollar. Bien que généralisée, cette baisse a été d'autant plus importante sur les émetteurs plus fragiles notés simple B. Cependant, certaines déclarations du gouvernement chinois portent à croire que l'Etat pourrait apporter son soutien aux entreprises en difficulté afin d'éviter une crise généralisée du secteur immobilier. Suite à ces déclarations, nous avons décidé d'augmenter légèrement (+0.1%) notre exposition au secteur, en sélectionnant des développeurs avec des profils de crédit de bonne qualité. Malgré des valorisations attractives, nous restons sous-pondérés par rapport à l'indice CEMBI HY+ car nous pensons que d'autres développeurs immobiliers sont susceptibles de faire défaut dans les mois à venir. Ailleurs en Asie, après avoir connu un léger mouvement de vente en milieu de mois, en raison de ventes forcées liées à la volatilité en Chine par certains investisseurs, l'Inde et l'Indonésie ont terminé le mois en légère hausse. Au Brésil (-2%), le gouvernement a annoncé sa volonté d'augmenter le plafond de dépense l'an prochain pour financer des prestations sociales, ce qui a été mal perçu par les investisseurs, compte tenu de l'inflation déjà très importante dans le pays, et ce qui a affecté de manière encore plus importante le souverain (-3.2%). La banque centrale brésilienne a donc augmenté son taux directeur de 150 points de base, ce qui a pesé sur les émetteurs. Les élections présidentielles de l'an prochain vont nécessairement animer les marchés brésiliens et pourront être source de volatilité. En Turquie, Erdogan a décidé de baisser le taux directeur de 200 points de base, qui a suscité la surprise des investisseurs, qui s'attendaient à une baisse de 100 points de base en octobre puis 100 points de base en novembre. Malgré cela, les émetteurs, la plupart d'entre eux peu endettés et exportateurs, ont plutôt bien résisté (-0.3%). L'Ukraine a, elle, conclu un accord avec le Fonds Monétaire International qui va permettre de débloquer 700 millions de dollar d'ici la fin de l'année, ce qui a eu un impact positif sur les émetteurs (+0.8%). Cette avancée positive n'a pas suffi à contrebalancer certaines nouvelles négatives du côté politique, avec des rumeurs sur le potentiel renvoi du gouverneur de la Banque centrale, ainsi que des chiffres d'inflation d'octobre élevés, ce qui a eu un impact négatif sur le souverain (-0.6%). Du côté de l'Afrique, le président de la Zambie a présenté le budget du pays, et a exprimé sa volonté de conclure la restructuration de la dette d'ici début 2022, ce qui a positivement impacté le souverain (+1.9%).

Après avoir enregistré une hausse en milieu de mois liée en grande partie au rattrapage des émetteurs chinois, les marchés obligataires terminent le mois de novembre en baisse, tout comme les marchés actions. En fin de mois, la découverte du

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

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 Réserve Fédérale, qui pourrait passer d'une réduction de 15 Milliards de dollars par mois à 30 Milliards de dollars à partir de janvier, le rendement 10 ans américain a baissé de 10 points de base, 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 a 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 points de base, 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 Fonds Monétaire International a annoncé qu'un accord préliminaire avait été trouvé avec le Pakistan en vue de relancer un plan de sauvetage de 6 Milliards de dollars.

Après avoir enregistré une baisse en milieu de mois liée à des inquiétudes sur le variant Omicron et la remise en place de restrictions à la mobilité, notamment en Europe, les marchés obligataires terminent le mois de décembre en hausse, ainsi que les marchés actions. Les premières études montrent que le variant Omicron serait moins dangereux et que les vaccins se montreraient efficaces contre les formes graves, ce qui a rassuré les investisseurs sur le besoin d'imposer davantage de restrictions à la mobilité. Par conséquent, et également lié au fait que les stocks de pétrole aux Etats-Unis ont baissé en décembre, le prix du baril, qui était repassé en-dessous des 70\$ en début de mois, a clôturé le mois à 78\$, en augmentation de +10.2%. Comme attendu, face à la forte inflation aux Etats-Unis au mois de novembre (+6.8% sur un an), la Réserve Fédérale a annoncé l'accélération de la réduction de son programme de rachat d'actifs à 30 Milliards de dollars par mois, et mettrait fin au programme en mars prochain. Trois hausses de taux directeurs sont maintenant attendues pour 2022. Le rendement 10 ans américain a légèrement augmenté de 7 points de base, terminant à 1.51%, et le dollar s'est légèrement déprécié de -0.3% face aux autres devises, traduisant les inquiétudes sur le ralentissement de la croissance. La majorité des marchés émergents « Corporate High Yield » ont enregistré une performance positive au mois de décembre, à l'exception de la Chine (-2.5%) et de la Turquie (-1.8%). Au Brésil (+2.3%), les émetteurs ont profité de la décision de la Banque centrale d'augmenter les taux directeurs de 150 points de base pour lutter contre l'inflation. Les rumeurs sur la potentielle alliance entre l'ancien président Lula et le centriste Geraldo Alckmin à l'approche des élections présidentielles ont également été reçu de manière positive par les marchés. Après avoir enregistré une performance négative au mois de novembre, les émetteurs ukrainiens ont rattrapé une partie de leur baisse ce mois-ci, les tensions à la frontière avec la Russie n'ayant pas évolué, le gouvernement russe continuant de démentir toute intention d'envahir l'Ukraine. Pour lutter contre l'inflation, la banque centrale ukrainienne a augmenté ses taux directeurs de 50 points de base. Au Pérou (+1.4%), le Congrès a voté une loi excluant le secteur minier des augmentations d'impôt et limitant les augmentations dans les autres secteurs à 0.2% du Produit Intérieur Brut, contre 1.5% souhaité par le gouvernement, ce qui a profité aux émetteurs. En Chine (-2.5%), la baisse du niveau de réserves requis pour les banques de 50 points de base et le fait que le régulateur pousse les banques à étendre leurs prêts auprès d'un des émetteurs solides de l'indice n'a pas suffi à rassurer les investisseurs sur la situation de liquidité des émetteurs, et en particulier les plus fragiles ont continué d'enregistrer une

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

performance négative ce mois-ci. Nous avons maintenu notre exposition aux développeurs immobiliers, en effectuant des arbitrages en faveur d'émetteurs solides notés BB ou Investment Grade. En Turquie (-1.8%), les émetteurs ont été affecté par la décision de la banque centrale de baisser les taux directeurs de 100 points de base pour la quatrième fois consécutive malgré une inflation dépassant les 20% au mois de novembre. L'impact sur les obligations corporate a été beaucoup plus contenu que sur la monnaie, qui s'est dépréciée de plus de 30% en une semaine. La livre turque s'est appréciée de nouveau en fin de mois après l'annonce par Erdogan de mesures destinées à soutenir la monnaie, et a terminé relativement stable (+0.3%) par rapport à fin novembre. Malgré la qualité idiosyncratique des émetteurs turcs, nous pensons que la situation macroéconomique et les décisions monétaires peuvent encore engendrer de la volatilité à court terme, et nous n'avons pas renforcé significativement notre exposition aux émetteurs turcs pour le moment. Au Chili, le candidat de la gauche, Gabriel Boric, a remporté les élections, ce qui a entraîné une légère dépréciation du peso chilien (-3.6%), mais n'a pas eu d'impact sur les émetteurs (+0.3%), composés en majorité de sociétés solides et peu endettées. En Afrique, le Nigeria a obtenu plus de 2 milliards de dollars de financements internationaux pour développer son économie.

Luxembourg, le 22 Avril 2022

Le Conseil d'Administration

Les chiffres figurant sur ce rapport sont historiques et ne sont pas forcément représentatifs des performances futures.

Aux Actionnaires de  
IVO FUNDS  
Société d'Investissement à Capital Variable  
28-32, Place de la gare,  
L-1616 LUXEMBOURG

## RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de IVO FUNDS (la « SICAV ») et de chacun de ses compartiments comprenant l'état du patrimoine et l'inventaire du portefeuille-titres au 31 décembre 2021, ainsi que le résultat des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la SICAV et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2021, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants de la Société conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF, ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

## **Autres informations**

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration de la SICAV. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport du réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

## **Responsabilités du Conseil d'Administration de la SICAV et des responsables du gouvernement d'entreprise pour les états financiers**

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration de la SICAV qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration de la SICAV a l'intention de liquider la SICAV ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

## **Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration de la SICAV du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener la Société à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de révision agréé

Emmanuelle Miette, Réviseur d'entreprises agréé

*Partner*

Luxembourg, le 22 Avril 2022



## Etat du patrimoine

(exprimé dans la devise du compartiment)

|  | Notes  | IVO FUNDS - IVO<br>FIXED INCOME<br>EUR | IVO FUNDS - IVO<br>GLOBAL<br>OPPORTUNITIES<br>EUR | IVO FUNDS - IVO<br>FIXED INCOME<br>SHORT DURATION<br>SRI<br>EUR |
|--|--------|--|---|---|
| <b>ACTIF</b>   |        |  |   |   |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition                          |        | 474 274 155                            | 25 877 691  | 81 876 799  |
| Plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée                       |        | (9 866 704)                            | 1 503 195   | 1 767 760   |
| Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation                       | 2.2    | 464 407 451                            | 27 380 886  | 83 644 559  |
| Avoirs bancaires   | 2.2    | 33 048 726                             | 640 870   | 6 923 833   |
| A recevoir sur souscriptions d'actions                             |        | 23 085                                 | -   | 8 801   |
| Dividendes à recevoir  |        | -                                      | 2 817   | -   |
| Intérêts sur obligations à recevoir                                |        | 9 673 890                              | 532 938   | 1 199 671   |
| Gain non-réalisé sur contrats de change à terme                    | 2.6, 7 | 1 663 118                              | 136 997   | 340 486   |
|  |        | <b>508 816 270</b>                     | <b>28 694 508</b>                                 | <b>92 117 350</b>   |
| <b>PASSIF</b>  |        |  |   |   |
| Commission de gestion et de commercialisation à payer              | 3      | 1 242 360                              | 107 437   | 142 301   |
| Commission de performance à payer                                  | 3      | 4 947 131                              | 176 441   | -   |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer         | 4      | 81 490                                 | 10 708  | 14 294  |
| Taxe d'abonnement à payer  | 6      | 36 446                                 | 2 315   | 9 572   |
| Commission d'agent administratif à payer et domiciliataire à payer | 5      | 53 492                                 | 24 147  | 31 017  |
| Commission d'agent teneur de registre à payer                      | 5      | 46 567                                 | 8 107   | 15 749  |
| Frais professionnels à payer                                       |        | 64 250                                 | 443   | 1 289   |
| Intérêts et frais bancaires à payer                                |        | 11 222                                 | 4 265   | 3 658   |
| Perte non-réalisée sur contrats de change à terme                  | 2.6, 7 | 3 330 967                              | 19 783  | 471 490   |
|  |        | <b>9 813 925</b>                       | <b>353 646</b>                                    | <b>689 370</b>  |
| <b>ACTIFS NETS</b>   |        | <b>499 002 345</b>                     | <b>28 340 862</b>                                 | <b>91 427 980</b>   |

## Etat du patrimoine (suite)

(exprimé dans la devise du compartiment)

|  | Notes  | Consolidé<br>EUR   |
|--|--------|--------------------|
| <b>ACTIF</b>   |        |                    |
| Portefeuille-titres au coût d'acquisition                  |        | 582 028 645        |
| Plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée               |        | (6 595 749)        |
| Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation               | 2.2    | 575 432 896        |
| Avoirs bancaires   | 2.2    | 40 613 429         |
| A recevoir sur souscriptions d'actions                     |        | 31 886             |
| Dividendes à recevoir                                      |        | 2 817              |
| Intérêts sur obligations à recevoir                        |        | 11 406 499         |
| Gain non-réalisé sur contrats de change à terme            | 2.6, 7 | 2 140 601          |
|  |        | <b>629 628 128</b> |
| <b>PASSIF</b>  |        |                    |
| Commission de gestion et de commercialisation à payer      | 3      | 1 492 098          |
| Commission de performance à payer                          | 3      | 5 123 572          |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer | 4      | 106 492            |
| Taxe d'abonnement à payer                                  | 6      | 48 333             |
| Commission d'agent administratif et domiciliaire à payer   | 5      | 108 656            |
| Commission d'agent teneur de registre à payer              | 5      | 70 423             |
| Frais professionnels à payer                               |        | 65 982             |
| Intérêts et frais bancaires à payer                        |        | 19 145             |
| Perte non-réalisée sur contrats de change à terme          | 2.6, 7 | 3 822 240          |
|  |        | <b>10 856 941</b>  |
| <b>ACTIFS NETS</b>   |        | <b>618 771 187</b> |

## Résultat des opérations et des variations des actifs nets

(exprimé dans la devise du compartiment)

|   | Notes  | IVO FUNDS - IVO<br>FIXED INCOME<br>EUR | IVO FUNDS - IVO<br>GLOBAL<br>OPPORTUNITIES<br>EUR | IVO FUNDS - IVO<br>FIXED INCOME<br>SHORT DURATION<br>SRI<br>EUR |
|---|--------|--|---|---|
| <b>Actifs nets au début de l'exercice</b>                               |        | <b>438 634 324</b>                     | <b>19 286 440</b>                                 | <b>29 302 114</b>   |
| <b>REVENUS</b>  |        |  |   |   |
| Dividendes nets   | 2.7    | 33 975                                 | 58 630  | 422   |
| Intérêts sur obligations  | 2.7    | 34 896 026                             | 1 864 705   | 3 485 490   |
| Intérêts bancaires  | 2.7    | 6 264                                  | 390   | 4 789   |
|   |        | <b>34 936 265</b>                      | <b>1 923 725</b>                                  | <b>3 490 701</b>  |
| <b>CHARGES</b>  |        |  |   |   |
| Commission de gestion et de commercialisation                           | 3      | 4 599 956                              | 414 862   | 504 228   |
| Commission de performance   | 3      | 4 946 316                              | 176 441   | -   |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur                      | 4      | 109 503                                | 14 306  | 17 892  |
| Taxe d'abonnement   | 6      | 112 848                                | 8 692   | 26 342  |
| Commission d'agent administratif et domiciliaire                        | 5      | 86 059                                 | 34 085  | 47 065  |
| Commission d'agent teneur de registre                                   | 5      | 60 014                                 | 12 571  | 23 952  |
| Frais professionnels  |        | 316 374                                | 13 153  | 39 012  |
| Intérêts et frais bancaires   |        | 93 210                                 | 3 410   | 17 379  |
| Amortissement sur frais de constitution                                 |        | 2 509                                  | -   | -   |
| Frais de transactions   | 2.3    | 15 845                                 | 10 666  | 5 987   |
| Autres frais  |        | 2 375                                  | 1 722   | 2 526   |
|   |        | <b>10 345 009</b>                      | <b>689 908</b>                                    | <b>684 383</b>  |
| <b>Bénéfice/ (perte) net(te) sur investissements</b>                    |        | <b>24 591 256</b>                      | <b>1 233 817</b>                                  | <b>2 806 318</b>  |
| <b>Bénéfice/ (perte) net(te) réalisé(e) sur</b>                         |        |  |   |   |
| - vente de titres   | 2.4    | 6 972 421                              | 3 283 608   | 124 004   |
| - change  |        | 477 547                                | 38 246  | 32 264  |
| - contrats de changes à terme   | 2.6    | (21 563 834)                           | (1 548 831)                                       | (2 616 183)   |
|   |        | <b>(14 113 866)</b>                    | <b>1 773 023</b>                                  | <b>(2 459 915)</b>  |
| <b>Resultat net réalisé sur l'exercice</b>                              |        | <b>10 477 390</b>                      | <b>3 006 840</b>                                  | <b>346 403</b>  |
| <b>Variation de la plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée sur</b> |        |  |   |   |
| - titres  |        | 38 779 316                             | (447 358)   | 1 427 742   |
| - contrats de changes à terme   | 2.6, 7 | (9 852 515)                            | (209 216)   | (662 543)   |
|   |        | <b>28 926 801</b>                      | <b>(656 574)</b>                                  | <b>765 199</b>  |
| <b>Résultat net des opérations</b>                                      |        | <b>39 404 191</b>                      | <b>2 350 266</b>                                  | <b>1 111 602</b>  |
| <b>Mouvements nets en capital</b>                                       |        |  |   |   |
| Souscriptions   |        | 241 930 618                            | 19 872 503  | 94 287 757  |
| Rachats   |        | (220 553 491)                          | (13 168 347)                                      | (33 268 493)  |
|   |        | <b>21 377 127</b>                      | <b>6 704 156</b>                                  | <b>61 019 264</b>   |
| Dividende distribué   | 9      | (413 297)                              | -   | (5 000)   |
| <b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>                               |        | <b>499 002 345</b>                     | <b>28 340 862</b>                                 | <b>91 427 980</b>   |

## Résultat des opérations et des variations des actifs nets (suite)

(exprimé dans la devise du compartiment)

|   | Notes  | Consolidé<br>EUR    |
|---|--------|---------------------|
| <b>Actifs nets au début de l'exercice</b>                               |        | <b>487 222 878</b>  |
| <b>REVENUS</b>  |        |                     |
| Dividendes nets   | 2.7    | 93 027              |
| Intérêts sur obligations  | 2.7    | 40 246 221          |
| Intérêts bancaires  | 2.7    | 11 443              |
|   |        | <b>40 350 691</b>   |
| <b>CHARGES</b>  |        |                     |
| Commission de gestion et de commercialisation                           | 3      | 5 519 046           |
| Commission de performance   | 3      | 5 122 757           |
| Commission de banque dépositaire et d'agent payeur                      | 4      | 141 701             |
| Taxe d'abonnement   | 6      | 147 882             |
| Commission d'agent administratif et domiciliaire                        | 5      | 167 209             |
| Commission d'agent teneur de registre                                   | 5      | 96 537              |
| Frais professionnels  |        | 368 539             |
| Intérêts et frais bancaires   |        | 113 999             |
| Amortissement sur frais de constitution                                 |        | 2 509               |
| Frais de transactions   | 2.3    | 32 498              |
| Autres frais  |        | 6 623               |
|   |        | <b>11 719 300</b>   |
| <b>Bénéfice/ (perte) net(te) sur investissements</b>                    |        | <b>28 631 391</b>   |
| <b>Bénéfice/ (perte) net(te) réalisé(e) sur</b>                         |        |                     |
| - vente de titres   | 2.4    | 10 380 033          |
| - change  |        | 548 057             |
| - contrats de changes à terme   | 2.6    | (25 728 848)        |
|   |        | <b>(14 800 758)</b> |
| <b>Resultat net réalisé sur l'exercice</b>                              |        | <b>13 830 633</b>   |
| <b>Variation de la plus-value/ (moins-value) nette non-réalisée sur</b> |        |                     |
| - titres  |        | 39 759 700          |
| - contrats de changes à terme   | 2.6, 7 | (10 724 274)        |
|   |        | <b>29 035 426</b>   |
| <b>Résultat net des opérations</b>                                      |        | <b>42 866 059</b>   |
| <b>Mouvements nets en capital</b>                                       |        |                     |
| Souscriptions   |        | 356 090 878         |
| Rachats   |        | (266 990 331)       |
|   |        | <b>89 100 547</b>   |
| Dividende distribué   | 9      | (418 297)           |
| <b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>                               |        | <b>618 771 187</b>  |

## Informations statistiques

### IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

|                                      | Devise | 31/12/21      | 31/12/20      | 31/12/19      |
|--------------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Classe EUR-D (dis)</b>            |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 142 891,578   | 150 983,178   | 379 882,706   |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 99,16         | 93,70         | 97,26         |
| <b>Classe EUR-I (cap)</b>            |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 1 278 359,870 | 1 250 333,179 | 1 376 364,762 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 135,69        | 124,68        | 126,72        |
| <b>Classe USD-I (cap) HDG</b>        |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 132 238,059   | 139 286,374   | 178 601,648   |
| Valeur nette d'inventaire par action | USD    | 121,52        | 110,51        | 110,60        |
| <b>Classe EUR-IVO (cap)</b>          |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 800 821,702   | 103 460,556   | 133 434,630   |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 144,32        | 130,73        | 132,57        |
| <b>Classe EUR-R (cap)</b>            |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 785 030,643   | 719 157,580   | 734 587,151   |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 131,53        | 121,58        | 124,24        |
| <b>Classe EUR-W (cap)</b>            |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 640 809,635   | 1 467 081,955 | 928 922,920   |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 114,38        | 104,49        | 105,76        |
| <b>Classe EUR-Z (cap)</b>            |        |               |               |               |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 45 185,912    | 16 978,409    | 15 279,170    |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 113,46        | 103,99        | 105,93        |
| Valeur nette d'inventaire            | EUR    | 499 002 345   | 438 634 324   | 437 765 737   |

### IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

|                                      | Devise | 31/12/21    | 31/12/20    | 31/12/19   |
|--------------------------------------|--------|-------------|-------------|------------|
| <b>Classe EUR-I (cap)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 87 056,479  | 52 286,135  | 15 000,000 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 131,53      | 120,14      | 99,96      |
| <b>Classe USD-I (cap) HDG</b>        |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 8 032,915   | -           | -          |
| Valeur nette d'inventaire par action | USD    | 110,07      | -           | -          |
| <b>Classe EUR-R (cap)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 117 876,009 | 110 204,152 | 4 000,000  |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 128,10      | 118,01      | 99,95      |

## Informations statistiques (suite)

### IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

|                                      | Devise | 31/12/21   | 31/12/20   | 31/12/19  |
|--------------------------------------|--------|------------|------------|-----------|
| <b>Classe EUR-S (cap)</b>            |        |            |            |           |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 10 000,000 | -          | -         |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 101,65     | -          | -         |
| Valeur nette d'inventaire            | EUR    | 28 340 862 | 19 286 440 | 1 899 284 |

### IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

|                                      | Devise | 31/12/21    | 31/12/20    | 31/12/19   |
|--------------------------------------|--------|-------------|-------------|------------|
| <b>Classe EUR-D (dis)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 13 500,000  | -           | -          |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 100,23      | -           | -          |
| <b>Classe EUR-I (cap)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 152 739,343 | 36 424,185  | 43 300,000 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 112,69      | 110,56      | 100,15     |
| <b>Classe EUR-R (cap)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 235 085,571 | 165 931,721 | 8 595,760  |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 111,42      | 110,01      | 100,14     |
| <b>Classe EUR-S (cap)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 318 959,064 | 27 012,856  | 19 001,300 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 113,59      | 110,94      | 100,14     |
| <b>Classe EUR-Z (cap)</b>            |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 3 540,281   | 4 402,401   | 11 530,000 |
| Valeur nette d'inventaire par action | EUR    | 112,45      | 110,47      | 100,14     |
| <b>Classe CHF-Z (cap) HDG</b>        |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 35 254,000  | 11 205,000  | -          |
| Valeur nette d'inventaire par action | CHF    | 109,73      | 108,24      | -          |
| <b>Classe USD-Z (cap) HDG</b>        |        |             |             |            |
| Nombre d'actions en circulation      |        | 62 446,024  | 26 350,070  | 11 000,000 |
| Valeur nette d'inventaire par action | USD    | 114,86      | 112,17      | 100,29     |
| Valeur nette d'inventaire            | EUR    | 91 427 980  | 29 302 114  | 9 237 686  |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Inventaire du portefeuille-titres

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination   | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b> |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| 5 602 000  | GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 27/03/2024                                  | USD                 | 3 350 693                    | 994 931                       | 0,20                 |
| 10 059 759   | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034                          | USD                 | 6 976 759                    | 8 425 225                     | 1,69                 |
| 1 000 000  | ADANI GREEN ENERGY LTD - REGS - 4,375% 08/09/2024                    | USD                 | 857 877                      | 894 271                       | 0,18                 |
| 1 156 453  | AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 SA 8,5% 01/08/2031                        | USD                 | 672 137                      | 890 709                       | 0,18                 |
| 3 550 000  | AEROPUERTOS DOMINICANOS SIGLO XXI SA - REGS - 6,75% 30/03/2029       | USD                 | 2 617 379                    | 3 229 276                     | 0,65                 |
| 1 000 000  | AES ANDRES BV - REGS - 5,7% 04/05/2028                               | USD                 | 825 627                      | 898 109                       | 0,18                 |
| 12 360 000   | AES ARGENTINA GENERACION SA - REGS - 7,75% 02/02/2024                | USD                 | 9 363 654                    | 9 241 198                     | 1,85                 |
| 2 500 000  | AES EL SALVADOR TRUST II - REGS - 6,75% 28/03/2023                   | USD                 | 2 038 705                    | 1 984 897                     | 0,40                 |
| 500 000  | AGILE GROUP HOLDINGS LTD 5,5% 17/05/2026                             | USD                 | 274 513                      | 261 555                       | 0,05                 |
| 1 100 000  | AKROPOLIS GROUP UAB 2,875% 02/06/2026                                | EUR                 | 1 093 708                    | 1 049 455                     | 0,21                 |
| 1 500 000  | ALSEA SAB DE CV - REGS - 7,75% 14/12/2026                            | USD                 | 1 330 908                    | 1 361 212                     | 0,27                 |
| 11 000 000   | ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 8,45% 29/04/2026           | USD                 | 9 191 560                    | 9 844 284                     | 1,97                 |
| 500 000  | ARDSHINBANK CJSC VIA DILIJAN FINANCE BV - REGS - 6,5% 28/01/2025     | USD                 | 437 062                      | 431 742                       | 0,09                 |
| 2 000 000  | ASG FINANCE DESIGNATED ACTIVITY CO - REGS - 7,875% 03/12/2024        | USD                 | 1 749 012                    | 1 722 582                     | 0,35                 |
| 5 817 000  | AUTOPISTAS DEL SOL SA/COSTA RICA - REGS - 7,375% 30/12/2030          | USD                 | 3 818 691                    | 4 344 664                     | 0,87                 |
| 7 000 000  | AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027              | USD                 | 5 880 225                    | 5 039 791                     | 1,01                 |
| 1 000 000  | AZURE POWER ENERGY LTD - REGS - 3,575% 19/08/2026                    | USD                 | 856 408                      | 890 195                       | 0,18                 |
| 12 000 000   | BORR DRILLING LTD 3,875% CV 23/05/2023                               | USD                 | 8 202 761                    | 5 704 801                     | 1,14                 |
| 3 000 000  | BRAIT PLC 6,5% CV 04/12/2024   | GBP                 | 2 997 381                    | 3 213 173                     | 0,64                 |
| 1 000 000  | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 7,45% 15/11/2029                         | USD                 | 814 873                      | 916 083                       | 0,18                 |
| 4 827 000  | BROOGE PETROLEUM AND GAS INVESTMENT CO FZE 8,5% 24/09/2025           | USD                 | 4 148 489                    | 4 381 632                     | 0,88                 |
| 2 500 000  | CAR INC 9,75% 31/03/2024   | USD                 | 2 133 781                    | 2 217 288                     | 0,44                 |
| 12 000 000   | CASINO GUICHARD PERRACHON SA FRN PERPETUAL                           | EUR                 | 7 770 053                    | 7 827 240                     | 1,57                 |
| 500 000  | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 13/01/2025                             | USD                 | 259 508                      | 123 250                       | 0,02                 |
| 2 000 000  | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 31/12/2049                             | USD                 | 689 645                      | 488 498                       | 0,10                 |
| 3 333 000  | CHINA GRAND AUTOMOTIVE SERVICES LTD 9,125% 30/01/2024                | USD                 | 2 790 350                    | 2 129 726                     | 0,43                 |
| 2 000 000  | CHINA SCE GROUP HOLDINGS LTD 7% 02/05/2025                           | USD                 | 1 502 052                    | 1 431 358                     | 0,29                 |
| 230 000  | CIA GENERAL DE COMBUSTIBLES SA 9,5% 08/03/2025                       | USD                 | 182 883                      | 198 671                       | 0,04                 |
| 500 000  | CLEAN RENEWABLE POWER MAURITIUS PTE LTD - REGS - 4,25%<br>25/03/2027 | USD                 | 415 001                      | 451 671                       | 0,09                 |
| 14 796 492   | CONSTELLATION OIL SA 10% 09/11/2024 (ISIN USL1965HA88)               | USD                 | 5 246 002                    | 4 074 240                     | 0,82                 |
| 2 994 364  | CONSTELLATION OIL SA 10% 09/11/2024 (ISIN USL1965HAC45)              | USD                 | -                            | 118 490                       | 0,02                 |
| 5 000 000  | COSAN OVERSEAS LTD 8,25% PERPETUAL                                   | USD                 | 4 341 437                    | 4 494 592                     | 0,90                 |
| 2 500 000  | CREDIVALORES-CREDISERVICIOS SAS - REGS - 9,75% 27/07/2022            | USD                 | 2 020 229                    | 2 023 907                     | 0,41                 |
| 1 000 000  | CREDIVALORES-CREDISERVICIOS SAS 8,875% 07/02/2025                    | USD                 | 688 196                      | 662 056                       | 0,13                 |
| 1 000 000  | CYDSA SAB DE CV - REGS - 6,25% 04/10/2027                            | USD                 | 896 012                      | 909 796                       | 0,18                 |
| 1 550 000  | DNO ASA 7,875% 09/09/2026  | USD                 | 1 306 088                    | 1 403 791                     | 0,28                 |
| 2 600 000  | DOCUFORMAS SAPI DE CV - REGS - 9,25% 11/10/2022                      | USD                 | 2 143 404                    | 2 109 322                     | 0,42                 |
| 15 093 010   | DTEK FINANCE PLC FRN 31/12/2027                                      | USD                 | 8 200 258                    | 7 250 405                     | 1,45                 |
| 6 000 000  | DTEK RENEWABLES FINANCE BV - REGS - 8,5% 12/11/2024                  | EUR                 | 6 012 567                    | 5 543 790                     | 1,11                 |
| 500 000  | EASY TACTIC LTD 8,625% 05/03/2024                                    | USD                 | 159 652                      | 153 896                       | 0,03                 |
| 1 800 000  | EHI CAR SERVICES LTD 7% 21/09/2026                                   | USD                 | 1 506 920                    | 1 378 831                     | 0,28                 |
| 1 000 000  | EHI CAR SERVICES LTD 7,75% 14/11/2024                                | USD                 | 871 987                      | 866 365                       | 0,17                 |
| 1 523 865  | ELESTON HOLDING 0% 15/01/2022  | USD                 | 1 192 617                    | 13 400                        | 0,00                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination   | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| 9 400 000  | ELEVING GROUP SA 9,5% 18/10/2026   | EUR                 | 9 400 000                    | 9 465 800                     | 1,90                 |
| 1 400 000  | ENDEAVOUR MINING PLC - REGS - 5% 14/10/2026                                | USD                 | 1 197 857                    | 1 223 941                     | 0,25                 |
| 8 940 812  | ETERNA CAPITAL PTE LTD 0% 20/09/2022                                       | USD                 | 5 526 461                    | 3 446 678                     | 0,69                 |
| 2 019 734  | ETERNA CAPITAL PTE LTD 7,5% 11/12/2022                                     | USD                 | 1 615 668                    | 1 413 556                     | 0,28                 |
| 500 000  | FIDEICOMISO PA PACIFICO TRES - REGS - 8,25% 15/01/2035                     | USD                 | 489 043                      | 498 281                       | 0,10                 |
| 1 000 000  | FIDELITY BANK PLC - REGS - 7,625% 28/10/2026                               | USD                 | 849 737                      | 866 110                       | 0,17                 |
| 7 054 000  | FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR - REGS - 8%<br>19/07/2024     | USD                 | 5 302 700                    | 5 334 727                     | 1,07                 |
| 2 500 000  | FIRST BANK OF NIGERIA LTD VIA FBN FINANCE CO BV 8,625% 27/10/2025          | USD                 | 2 187 120                    | 2 331 406                     | 0,47                 |
| 1 000 000  | FRIGORIFICO CONCEPCION SA - REGS - 7,7% 21/07/2028                         | USD                 | 832 693                      | 893 695                       | 0,18                 |
| 6 800 000  | FS LUXEMBOURG SARL - REGS - 10% 15/12/2025                                 | USD                 | 5 991 697                    | 6 575 107                     | 1,32                 |
| 1 000 000  | GAZPROM PJSC VIA GAZ FINANCE PLC - REGS - FRN PERPETUAL                    | EUR                 | 1 025 200                    | 1 013 580                     | 0,20                 |
| 8 000 000  | GENEL ENERGY FINANCE 4 PLC 9,25% 14/10/2025                                | USD                 | 6 637 076                    | 7 299 472                     | 1,46                 |
| 1 780 000  | GEORGIA CAPITAL JSC 6,125% 09/03/2024                                      | USD                 | 1 562 301                    | 1 601 468                     | 0,32                 |
| 500 000  | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,25%<br>27/10/2027       | USD                 | 377 374                      | 426 684                       | 0,09                 |
| 1 000 000  | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,75%<br>02/02/2026       | USD                 | 857 488                      | 879 186                       | 0,18                 |
| 1 095 000  | GOL FINANCE SA - REGS - 7% 31/01/2025                                      | USD                 | 735 530                      | 852 505                       | 0,17                 |
| 6 000 000  | GOL FINANCE SA - REGS - 8% 30/06/2026                                      | USD                 | 5 039 226                    | 4 996 588                     | 1,00                 |
| 3 240 000  | GOLDSTORY SASU - REGS - 5,375% 01/03/2026                                  | EUR                 | 3 298 589                    | 3 318 991                     | 0,67                 |
| 5 355 000  | GP INVESTMENTS LTD 10% PERPETUAL   | USD                 | 1 766 244                    | 1 879 190                     | 0,38                 |
| 3 000 000  | GRAN COLOMBIA GOLD CORP - REGS - 6,875% 09/08/2026                         | USD                 | 2 519 331                    | 2 622 019                     | 0,53                 |
| 1 480 000  | GRAN TIERRA ENERGY INTERNATIONAL HOLDINGS LTD - REGS - 6,25%<br>15/02/2025 | USD                 | 497 666                      | 1 188 301                     | 0,24                 |
| 6 183 768  | GRUPO IDESA SA DE CV PIK 7,906% 22/05/2026                                 | USD                 | 3 452 501                    | 3 602 159                     | 0,72                 |
| 5 000 000  | GRUPO KALTEX SA DE CV - REGS - 8,875% 11/04/2022                           | USD                 | 3 719 052                    | 3 957 615                     | 0,79                 |
| 2 300 000  | HKN ENERGY III LTD 12% 26/05/2025  | USD                 | 1 891 214                    | 2 102 138                     | 0,42                 |
| 3 000 000  | HKN ENERGY LTD 11% 06/03/2024  | USD                 | 2 741 169                    | 2 742 644                     | 0,55                 |
| 1 558 000  | HUNT OIL CO OF PERU LLC SUCURSAL DEL PERU - REGS - 6,375%<br>01/06/2028    | USD                 | 1 292 865                    | 1 334 081                     | 0,27                 |
| 300 000  | IHS HOLDING LTD - REGS - 5,625% 29/11/2026                                 | USD                 | 264 352                      | 267 217                       | 0,05                 |
| 419 000  | INRETAIL SHOPPING MALLS - REGS - 5,75% 03/04/2028                          | USD                 | 346 286                      | 381 654                       | 0,08                 |
| 2 966 000  | INTERCEMENT FINANCIAL OPERATIONS BV - REGS - 5,75% 17/07/2024              | USD                 | 1 900 546                    | 2 345 101                     | 0,47                 |
| 18 994 000   | INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033                            | USD                 | 16 180 148                   | 17 826 010                    | 3,56                 |
| 5 250 000  | INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 9,75% 12/11/2025                        | EUR                 | 5 654 609                    | 5 637 450                     | 1,13                 |
| 2 400 000  | INTERPIPE HOLDINGS PLC - REGS - 8,375% 13/05/2026                          | USD                 | 1 990 215                    | 1 915 093                     | 0,38                 |
| 1 600 000  | INVERSIONES ATLANTIDA SA 7,5% 19/05/2026                                   | USD                 | 1 305 210                    | 1 434 428                     | 0,29                 |
| 1 250 000  | IUTECREDIT FINANCE SARL 11% 06/10/2026                                     | EUR                 | 1 241 250                    | 1 288 663                     | 0,26                 |
| 800 000  | IUTECREDIT FINANCE SARL 13% 07/08/2023                                     | EUR                 | 795 000                      | 844 400                       | 0,17                 |
| 700 000  | JABABEKA INTERNATIONAL BV - REGS - 6,5% 05/10/2023                         | USD                 | 579 136                      | 577 685                       | 0,12                 |
| 1 500 000  | JAPFA COMFEED INDONESIA TBK PT 5,375% 23/03/2026                           | USD                 | 1 312 127                    | 1 364 694                     | 0,27                 |
| 1 000 000  | JINGRUI HOLDINGS LTD 14,5% 19/02/2023                                      | USD                 | 812 341                      | 444 170                       | 0,09                 |
| 500 000  | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 01/06/2026                                     | USD                 | 403 720                      | 117 613                       | 0,02                 |
| 550 000  | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 11/11/2025                                     | USD                 | 444 915                      | 129 409                       | 0,03                 |



## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 1 000 000  | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 28/09/2023  | USD                 | 282 930                      | 235 297                       | 0,05                 |
| 700 000  | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 30/06/2022  | USD                 | 581 958                      | 166 376                       | 0,03                 |
| 500 000  | KERNEL HOLDING SA - REGS - 6,75% 27/10/2027                                   | USD                 | 452 061                      | 437 201                       | 0,09                 |
| 1 500 000  | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,5% 01/03/2028                                    | USD                 | 1 225 679                    | 1 246 140                     | 0,25                 |
| 1 000 000  | KOSMOS ENERGY LTD 7,125% 04/04/2026   | USD                 | 856 679                      | 854 529                       | 0,17                 |
| 3 500 000  | KWG GROUP HOLDINGS LTD 7,4% 13/01/2027  | USD                 | 2 748 623                    | 2 184 422                     | 0,44                 |
| 1 000 000  | LATINA OFFSHORE LTD 8,875% 15/10/2022   | USD                 | 564 289                      | 576 574                       | 0,12                 |
| 200 000  | LI & FUNG LTD 5,25% PERPETUAL   | USD                 | 120 152                      | 130 589                       | 0,03                 |
| 12 000 000   | LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036 | USD                 | 9 922 002                    | 9 781 498                     | 1,96                 |
| 2 000 000  | LMIRT CAPITAL PTE LTD 7,5% 09/02/2026   | USD                 | 1 701 742                    | 1 809 937                     | 0,36                 |
| 1 000 000  | LOGAN GROUP CO LTD FRN PERPETUAL  | USD                 | 746 978                      | 770 854                       | 0,15                 |
| 1 950 000  | MAS SECURITIES BV 4,25% 19/05/2026  | EUR                 | 1 930 850                    | 1 868 880                     | 0,37                 |
| 3 500 000  | MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL - REGS - 7,25% 30/06/2031                   | USD                 | 2 959 956                    | 3 074 257                     | 0,62                 |
| 2 500 000  | MEDCO LAUREL TREE PTE LTD 6,95% 12/11/2028                                    | USD                 | 2 118 559                    | 2 182 400                     | 0,44                 |
| 2 000 000  | METALCORP GROUP SA 8,5% 28/06/2026  | EUR                 | 2 008 000                    | 1 935 900                     | 0,39                 |
| 3 000 000  | METINVEST BV - REGS - 7,65% 01/10/2027  | USD                 | 2 566 878                    | 2 638 243                     | 0,53                 |
| 2 100 000  | METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029  | USD                 | 1 800 970                    | 1 833 530                     | 0,37                 |
| 4 510 000  | MEXARREND SAPI DE CV - REGS - 10,25% 24/07/2024                               | USD                 | 3 788 889                    | 3 543 475                     | 0,71                 |
| 500 000  | MEXICO REMITTANCES FUNDING FIDUCIARY ESTATE MANAGEMENT SARL 4,875% 15/01/2028 | USD                 | 409 154                      | 411 113                       | 0,08                 |
| 1 000 000  | MGM CHINA HOLDINGS LTD - REGS - 4,75% 01/02/2027                              | USD                 | 830 238                      | 852 752                       | 0,17                 |
| 1 000 000  | MGM CHINA HOLDINGS LTD - REGS - 5,875% 15/05/2026                             | USD                 | 864 271                      | 885 526                       | 0,18                 |
| 3 000 000  | MHP LUX SA - REGS - 6,25% 19/09/2029  | USD                 | 2 467 254                    | 2 488 006                     | 0,50                 |
| 500 000  | MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026  | USD                 | 440 854                      | 439 136                       | 0,09                 |
| 3 200 000  | MONGOLIAN MORTGAGE CORP HFC LLC - REGS - 8,85% 08/02/2024                     | USD                 | 2 629 873                    | 2 729 989                     | 0,55                 |
| 4 500 000  | NAGACORP LTD 7,95% 06/07/2024   | USD                 | 3 854 536                    | 3 875 928                     | 0,78                 |
| 3 000 000  | NAK NAFTOGAZ UKRAINE VIA KONDOR FINANCE PLC 7,125% 19/07/2024                 | EUR                 | 3 091 993                    | 2 718 090                     | 0,54                 |
| 300 000  | NEW METRO GLOBAL LTD 4,625% 15/10/2025  | USD                 | 245 464                      | 227 973                       | 0,05                 |
| 1 000 000  | NEXA RESOURCES SA - REGS - 5,375% 04/05/2027                                  | USD                 | 915 229                      | 936 625                       | 0,19                 |
| 3 811 286  | NGD HOLDINGS BV 6,75% 31/12/2026  | USD                 | 2 504 376                    | 3 072 992                     | 0,62                 |
| 8 083 000  | NITROGENMUEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025                             | EUR                 | 7 210 490                    | 7 436 400                     | 1,49                 |
| 4 579 676  | NOVA AUSTRAL SA FRN 26/11/2026  | USD                 | 2 046 618                    | 1 228 281                     | 0,25                 |
| 8 939 335  | NOVA AUSTRAL SA 0% 26/11/2026   | USD                 | 4 457 948                    | 5 178 007                     | 1,04                 |
| 164 037  | ODEBRECHT OFFSHORE DRILLING FINANCE LTD - REGS - FRN 01/12/2026               | USD                 | 34 998                       | 28 922                        | 0,01                 |
| 20 191   | ODEBRECHT OIL & GAS FINANCE LTD - REGS - 0% PERPETUAL                         | USD                 | 492                          | 128                           | 0,00                 |
| 9 500 000  | OI SA 10% 27/07/2025  | USD                 | 7 312 912                    | 7 378 122                     | 1,48                 |
| 1 500 000  | OPERADORA DE SERVICIOS MEGA SA DE CV SOFOM ER - REGS - 8,25% 11/02/2025       | USD                 | 1 268 050                    | 1 227 871                     | 0,25                 |
| 1 000 000  | ORIFLAME INVESTMENT HOLDING PLC - REGS - 5,125% 04/05/2026                    | USD                 | 832 190                      | 816 497                       | 0,16                 |
| 11 655 000   | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 9,125% 15/04/2029                                   | USD                 | 8 624 973                    | 9 079 155                     | 1,82                 |
| 21 347 000   | PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030                                       | USD                 | 14 012 691                   | 16 282 437                    | 3,25                 |
| 500 000  | PETRA DIAMONDS US TREASURY 0% 08/03/2026                                      | USD                 | 454 790                      | 470 016                       | 0,09                 |
| 1 000 000  | PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 5,6% 03/01/2031                                   | USD                 | 908 606                      | 936 836                       | 0,19                 |
| 3 000 000  | PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6,9% 19/03/2049                                   | USD                 | 2 865 001                    | 2 818 291                     | 0,56                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 3 000 000  | PETROFAC LTD 9,75% 15/11/2026   | USD                 | 2 567 155                    | 2 694 012                     | 0,54                 |
| 500 000  | PETROLEOS DEL PERU SA - REGS - 4,75% 19/06/2032                                 | USD                 | 438 272                      | 457 822                       | 0,09                 |
| 200 000  | PETRORIO LUXEMBOURG SARL - REGS - 6,125% 09/06/2026                             | USD                 | 163 871                      | 175 427                       | 0,04                 |
| 1 000 000  | PETROTAL CORP 12% 16/02/2024  | USD                 | 871 169                      | 922 832                       | 0,18                 |
| 1 000 000  | POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LTD 6,25% 10/08/2024                             | USD                 | 777 663                      | 757 307                       | 0,15                 |
| 3 000 000  | REDSUN PROPERTIES GROUP LTD 7,3% 13/01/2025                                     | USD                 | 2 119 401                    | 1 150 009                     | 0,23                 |
| 7 350 000  | RONESANS GAYRIMENKUL YATIRIM AS - REGS - 7,25% 26/04/2023                       | USD                 | 5 600 362                    | 5 880 485                     | 1,18                 |
| 1 000 000  | SANDS CHINA LTD 2,85% 08/03/2029  | USD                 | 825 143                      | 828 394                       | 0,17                 |
| 3 000 000  | SASOL FINANCING USA LLC 6,5% 27/09/2028   | USD                 | 1 752 479                    | 2 865 670                     | 0,57                 |
| 2 000 000  | SAZKA GROUP FINANCING AS 4% 12/12/2022  | EUR                 | 2 021 000                    | 2 003 660                     | 0,40                 |
| 1 500 000  | SEAZEN GROUP LTD 6% 12/08/2024  | USD                 | 1 031 471                    | 1 125 739                     | 0,23                 |
| 1 000 000  | SEPLAT ENERGY PLC - REGS - 7,75% 01/04/2026                                     | USD                 | 849 221                      | 879 520                       | 0,18                 |
| 4 839 103  | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 05/07/2023  | USD                 | 3 277 274                    | 4 272 981                     | 0,86                 |
| 2 260 000  | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 30/07/2025  | USD                 | 1 885 088                    | 1 947 591                     | 0,39                 |
| 7 260 000  | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - REGS - 8,25% 15/02/2025                           | USD                 | 5 093 862                    | 4 677 854                     | 0,94                 |
| 9 247 000  | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - 144A - 8,25% 15/02/2025                           | USD                 | 6 023 167                    | 5 958 143                     | 1,19                 |
| 1 500 000  | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 4,75% 03/07/2022                                      | USD                 | 815 424                      | 953 605                       | 0,19                 |
| 1 500 000  | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 5,2% 16/01/2027                                       | USD                 | 722 278                      | 805 637                       | 0,16                 |
| 300 000  | SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO LTD - REGS - 4,4% 13/03/2024                       | USD                 | 244 255                      | 267 789                       | 0,05                 |
| 6 515 000  | SILKNET JSC 11% 02/04/2024  | USD                 | 6 061 070                    | 6 158 485                     | 1,23                 |
| 500 000  | SIMPAR EUROPE SA - REGS - 5,2% 26/01/2031                                       | USD                 | 413 475                      | 412 562                       | 0,08                 |
| 1 000 000  | SINO-OCEAN LAND TREASURE FINANCE III LTD FRN PERPETUAL                          | USD                 | 681 593                      | 725 492                       | 0,15                 |
| 12 387 000   | SIXSIGMA NETWORKS MEXICO SA DE CV - REGS - 7,5% 02/05/2025                      | USD                 | 9 515 353                    | 10 543 709                    | 2,10                 |
| 1 000 000  | SOFTBANK GROUP CORP 4% 06/07/2026   | USD                 | 845 916                      | 859 893                       | 0,17                 |
| 3 000 000  | STONECO LTD 3,95% 16/06/2028  | USD                 | 2 353 076                    | 2 330 461                     | 0,47                 |
| 5 915 000  | TELECOMMUNICATIONS SERVICES OF TRINIDAD & TOBAGO LTD - REGS - 8,875% 18/10/2029 | USD                 | 5 374 627                    | 5 539 149                     | 1,11                 |
| 5 000 000  | TELEGRAM GROUP INC 7% 22/03/2026  | USD                 | 4 186 387                    | 4 388 872                     | 0,88                 |
| 200 000  | TRANSOCEAN INC 7,5% 15/04/2031  | USD                 | 133 804                      | 104 016                       | 0,02                 |
| 6 000 000  | TULLOW OIL PLC - REGS - 10,25% 15/05/2026                                       | USD                 | 5 022 950                    | 5 312 786                     | 1,06                 |
| 5 800 000  | TULLOW OIL PLC - REGS - 7% 01/03/2025   | USD                 | 3 973 052                    | 4 216 986                     | 0,85                 |
| 2 000 000  | UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV - REGS - FRN PERPETUAL                              | USD                 | 1 252 621                    | 1 048 488                     | 0,21                 |
| 1 000 000  | UNITED BANK FOR AFRICA PLC - REGS - 6,75% 19/11/2026                            | USD                 | 868 169                      | 885 042                       | 0,18                 |
| 345 000  | VALARIS LTD 8,25% 30/04/2028  | USD                 | 280 350                      | 316 147                       | 0,06                 |
| 1 500 000  | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 13,875% 21/01/2024 (ISIN US92243XAD30)         | USD                 | 1 303 532                    | 1 404 041                     | 0,28                 |
| 4 000 000  | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 8,95% 11/03/2025                               | USD                 | 3 283 790                    | 3 453 113                     | 0,69                 |
| 5 000 000  | VNV GLOBAL AB 5,5% 24/06/2024   | SEK                 | 488 329                      | 490 205                       | 0,10                 |
| 1 300 000  | WALDORF PRODUCTION UK LTD 9,75% 01/10/2024                                      | USD                 | 1 099 924                    | 1 159 140                     | 0,23                 |
| 1 000 000  | WANDA PROPERTIES INTERNATIONAL CO LTD 7,25% 29/01/2024                          | USD                 | 841 823                      | 836 528                       | 0,17                 |
| 1 700 000  | WYNN MACAU LTD - REGS - 5,5% 15/01/2026   | USD                 | 1 394 055                    | 1 405 206                     | 0,28                 |
| 300 000  | YINSON JUNIPER LTD FRN PERPETUAL  | USD                 | 249 212                      | 277 545                       | 0,06                 |
| 5 200 000  | YPF SA - REGS - 8,5% 27/06/2029   | USD                 | 3 045 541                    | 3 222 473                     | 0,65                 |
| 7 991 000  | YPF SA - REGS - 8,5% 28/07/2025   | USD                 | 5 196 714                    | 5 295 759                     | 1,06                 |
| 2 500 000  | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 7,85% 12/08/2026                                   | USD                 | 954 507                      | 621 395                       | 0,12                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité / Valeur nominale   | Dénomination  | Devise originale | Coût d'acquisition EUR | Valeur d'évaluation EUR | % des actifs nets |
|--|---|------------------|------------------------|-------------------------|-------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                  |                        |                         |                   |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                  |                        |                         |                   |
| 1 000 000  | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 8,375% 30/10/2024                      | USD              | 527 649                | 274 182                 | 0,05              |
| 1 000 000  | 1MDB GLOBAL INVESTMENTS LTD - REGS - 4,4% 09/03/2023                | USD              | 850 852                | 884 093                 | 0,18              |
| 2 000 000  | 4FINANCE SA 10,75% 26/10/2026                                       | EUR              | 2 025 000              | 2 035 520               | 0,41              |
| <b>Total Obligations</b>   |   |                  | <b>425 824 843</b>     | <b>427 644 837</b>      | <b>85,70</b>      |
| <b>Actions</b>   |   |                  |                        |                         |                   |
| 16 207   | BRISTOW GROUP INC   | USD              | 940 067                | 451 350                 | 0,09              |
| 48 178   | VALARIS LTD   | USD              | 823 919                | 1 525 157               | 0,31              |
| <b>Total Actions</b>   |   |                  | <b>1 763 986</b>       | <b>1 976 507</b>        | <b>0,40</b>       |
| <b>Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette</b>                                   |   |                  |                        |                         |                   |
| 9 325 483  | ARGENTINE REPUBLIC GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND FRN 09/01/2038     | USD              | 3 598 884              | 3 119 018               | 0,63              |
| 2 342 212  | ARGENTINE REPUBLIC GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1% 09/07/2029      | USD              | 801 825                | 752 280                 | 0,15              |
| 500 000  | DOMINICAN REPUBLIC INTERNATIONAL BOND - REGS - 5,875% 30/01/2060    | USD              | 424 889                | 424 231                 | 0,09              |
| 500 000  | DOMINICAN REPUBLIC INTERNATIONAL BOND - REGS - 7,45% 30/04/2044     | USD              | 511 451                | 521 658                 | 0,10              |
| 16 066 260   | PROVINCIA DE BUENOS AIRES/GOVERNMENT BONDS - REGS - FRN 01/09/2037  | USD              | 6 171 391              | 6 055 647               | 1,20              |
| 1 000 000  | REPUBLIC OF CAMEROON INTERNATIONAL BOND - REGS - 5,95% 07/07/2032   | EUR              | 1 000 000              | 938 900                 | 0,19              |
| <b>Total Emissions supranationales, gouvernementales et publiques locales, instruments de la dette</b>                             |   |                  | <b>12 508 440</b>      | <b>11 811 734</b>       | <b>2,36</b>       |
| <b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>   |   |                  | <b>440 097 269</b>     | <b>441 433 078</b>      | <b>88,46</b>      |
| <b>Autres valeurs mobilières</b>   |   |                  |                        |                         |                   |
| <b>Obligations</b>   |   |                  |                        |                         |                   |
| 12 242 000   | ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA - REGS - 0% 30/12/2024 DEFAULTED | USD              | 10 179 773             | 6 984 409               | 1,39              |
| 1 560  | ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA - REGS - 0% 31/12/2049 DEFAULTED | USD              | 1 050                  | 1 047                   | 0,00              |
| 8 000 000  | EA PARTNERS I BV 0% 31/12/2049 DEFAULTED                            | USD              | 5 181 882              | 126 240                 | 0,03              |
| 4 200 000  | EA PARTNERS II BV 0% 31/12/2049 DEFAULTED                           | USD              | 743 014                | 44 246                  | 0,01              |
| 3 000 000  | PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 17/02/2022 DEFAULTED          | USD              | 752 764                | 126 257                 | 0,03              |
| 2 000 000  | PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 17/05/2035 DEFAULTED          | USD              | 493 946                | 78 421                  | 0,02              |
| 1 000 000  | PETROLEOS DE VENEZUELA SA - REGS - 0% 17/11/2021 DEFAULTED          | USD              | 247 851                | 40 310                  | 0,01              |
| 6 139 941  | USJ-ACUCAR E ALCOOL S/A - REGS - 0% 09/11/2023 DEFAULTED            | USD              | 3 862 758              | 2 822 040               | 0,56              |
| <b>Total Obligations</b>   |   |                  | <b>21 463 038</b>      | <b>10 222 970</b>       | <b>2,05</b>       |
| <b>Total Autres valeurs mobilières</b>   |   |                  | <b>21 463 038</b>      | <b>10 222 970</b>       | <b>2,05</b>       |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale                       | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Organismes de Placement Collectif</b>               |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Organismes de Placement Collectif ouverts</b>       |   |                     |                              |                               |                      |
| 10 000   | IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI EUR-S (cap) | EUR                 | 1 129 500                    | 1 135 600                     | 0,23                 |
| 100  | SCHELCHER IVO GLOBAL YIELD 2024                             | EUR                 | 1 009 937                    | 1 050 669                     | 0,21                 |
| 450  | SG MONETAIRE PLUS - I                                       | EUR                 | 10 574 411                   | 10 565 134                    | 2,12                 |
| <b>Total Organismes de Placement Collectif ouverts</b> |   |                     | <b>12 713 848</b>            | <b>12 751 403</b>             | <b>2,56</b>          |
| <b>Total Organismes de Placement Collectif</b>         |   |                     | <b>12 713 848</b>            | <b>12 751 403</b>             | <b>2,56</b>          |
| <b>Total des investissements</b>                       |   |                     | <b>474 274 155</b>           | <b>464 407 451</b>            | <b>93,07</b>         |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

### Répartition économique et géographique des investissements

| <b>Répartition économique</b>                               | <b>%</b>     | <b>Répartition géographique</b> | <b>%</b>     |
|---|--------------|---------------------------------|--------------|
| Services bancaires d'investissement et de courtage          | 21,94        | Iles Caïmans                    | 10,04        |
| Pétrole, gaz et charbon                                     | 19,76        | Luxembourg                      | 9,14         |
| Transport industriel  | 7,64         | Royaume-Uni                     | 8,25         |
| Électricité   | 3,41         | Argentine                       | 7,59         |
| Producteurs de denrées alimentaires                         | 3,29         | Mexique                         | 6,92         |
| Métaux industriels et extraction minière                    | 2,97         | Espagne                         | 5,26         |
| Investissements, services et promotion immobiliers          | 2,92         | Pays-Bas                        | 4,92         |
| Services financiers et prêts                                | 2,79         | France                          | 4,56         |
| Industries généralistes                                     | 2,72         | Turquie                         | 4,15         |
| Prestataires de services de télécommunication               | 2,64         | Pérou                           | 3,70         |
| Fonds d'investissement                                      | 2,56         | Brésil                          | 2,67         |
| Chimie  | 2,40         | Irlande                         | 2,32         |
| Gouvernements   | 2,36         | Bermudes                        | 2,03         |
| Logiciels et services informatiques                         | 2,29         | Singapour                       | 1,97         |
| Voyage et loisirs   | 2,29         | Canada                          | 1,96         |
| Gaz, eau et services multiples aux collectivités            | 1,85         | Géorgie                         | 1,56         |
| Bâtiment et matériaux de construction                       | 1,73         | Iles Vierges britanniques       | 1,50         |
| Articles personnels, médicaments et magasins d'alimentation | 1,57         | Hongrie                         | 1,49         |
| Équipements de télécommunications                           | 1,23         | Chili                           | 1,28         |
| Sociétés civiles de placement immobilier                    | 1,18         | Trinidad et Tobago              | 1,11         |
| Articles personnels   | 1,02         | Etats-Unis d'Amérique           | 1,09         |
| Technologie - Matériel et équipement                        | 0,65         | Dominicaine (République)        | 1,02         |
| Banques   | 0,64         | Émirats arabes unis             | 0,88         |
| Services aux consommateurs                                  | 0,45         | Costa Rica                      | 0,87         |
| Pharmacie, biotechnologie                                   | 0,43         | Jersey                          | 0,70         |
| Métaux précieux et extraction minière                       | 0,34         | Colombie                        | 0,64         |
|   |              | Malte                           | 0,64         |
|   |              | Mongolie                        | 0,55         |
|   |              | Nigeria                         | 0,53         |
|   |              | Inde                            | 0,49         |
|   |              | Chine                           | 0,43         |
|   |              | Panama                          | 0,40         |
|   |              | Slovaquie                       | 0,40         |
|   |              | Honduras                        | 0,29         |
|   |              | Norvège                         | 0,28         |
|   |              | Indonésie                       | 0,27         |
|   |              | Maurice                         | 0,27         |
|   |              | Lituanie                        | 0,21         |
|   |              | Cameroun                        | 0,19         |
|   |              | Papouasie - Nouvelle-Guinée     | 0,18         |
|   |              | Japon                           | 0,17         |
|   |              | Suède                           | 0,10         |
|   |              | Venezuela                       | 0,05         |
|   | <b>93,07</b> |                                 | <b>93,07</b> |

## IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

### Inventaire du portefeuille-titres

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 1 100 000  | GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 27/03/2024                                 | USD                 | 584 426                      | 195 363                       | 0,69                 |
| 851 962  | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034                         | USD                 | 567 904                      | 713 533                       | 2,52                 |
| 200 000  | AEROPUERTOS DOMINICANOS SIGLO XXI SA - REGS - 6,75% 30/03/2029      | USD                 | 135 155                      | 181 931                       | 0,64                 |
| 900 000  | AES ARGENTINA GENERACION SA - REGS - 7,75% 02/02/2024               | USD                 | 571 828                      | 672 903                       | 2,37                 |
| 200 000  | ALSEA SAB DE CV - REGS - 7,75% 14/12/2026                           | USD                 | 177 454                      | 181 495                       | 0,64                 |
| 500 000  | ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 8,45% 29/04/2026          | USD                 | 417 798                      | 447 467                       | 1,58                 |
| 200 000  | ARDSHINBANK CJSC VIA DILIJAN FINANCE BV - REGS - 6,5% 28/01/2025    | USD                 | 174 825                      | 172 697                       | 0,61                 |
| 200 000  | ASG FINANCE DESIGNATED ACTIVITY CO - REGS - 7,875% 03/12/2024       | USD                 | 174 901                      | 172 258                       | 0,61                 |
| 200 000  | AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027             | USD                 | 168 006                      | 143 994                       | 0,51                 |
| 800 000  | BORR DRILLING LTD 3,875% CV 23/05/2023                              | USD                 | 234 482                      | 380 320                       | 1,34                 |
| 200 000  | BRAIT PLC 6,5% CV 04/12/2024  | GBP                 | 199 825                      | 214 212                       | 0,76                 |
| 289 500  | BROOGE PETROLEUM AND GAS INVESTMENT CO FZE 8,5% 24/09/2025          | USD                 | 238 920                      | 262 789                       | 0,93                 |
| 200 000  | CAR INC 9,75% 31/03/2024  | USD                 | 168 460                      | 177 383                       | 0,63                 |
| 200 000  | CASINO GUICHARD PERRACHON SA FRN PERPETUAL                          | EUR                 | 108 600                      | 130 454                       | 0,46                 |
| 200 000  | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 13/01/2025                            | USD                 | 101 801                      | 49 300                        | 0,17                 |
| 200 000  | CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 0% 31/12/2049                            | USD                 | 71 949                       | 48 850                        | 0,17                 |
| 200 000  | CIA GENERAL DE COMBUSTIBLES SA 9,5% 08/03/2025                      | USD                 | 159 066                      | 172 758                       | 0,61                 |
| 219 409  | CONSTELLATION OIL SA 10% 09/11/2024                                 | USD                 | 104 212                      | 60 415                        | 0,21                 |
| 200 000  | CREDIVALORES-CREDISERVICIOS SAS - REGS - 9,75% 27/07/2022           | USD                 | 159 782                      | 161 913                       | 0,57                 |
| 200 000  | DOCUFORMAS SAPI DE CV - REGS - 9,25% 11/10/2022                     | USD                 | 153 869                      | 162 256                       | 0,57                 |
| 1 820 991  | DTEK FINANCE PLC FRN 31/12/2027                                     | USD                 | 977 103                      | 874 770                       | 3,09                 |
| 200 000  | DTEK RENEWABLES FINANCE BV - REGS - 8,5% 12/11/2024                 | EUR                 | 188 830                      | 184 793                       | 0,65                 |
| 700 000  | ELEVING GROUP SA 9,5% 18/10/2026                                    | EUR                 | 700 000                      | 704 900                       | 2,49                 |
| 200 000  | ENDEAVOUR MINING PLC - REGS - 5% 14/10/2026                         | USD                 | 171 122                      | 174 849                       | 0,62                 |
| 800 000  | FINANCIERA INDEPENDENCIA SAB DE CV SOFOM ENR - REGS - 8% 19/07/2024 | USD                 | 557 642                      | 605 016                       | 2,13                 |
| 400 000  | FS LUXEMBOURG SARL - REGS - 10% 15/12/2025                          | USD                 | 350 034                      | 386 771                       | 1,36                 |
| 400 000  | GENEL ENERGY FINANCE 4 PLC 9,25% 14/10/2025                         | USD                 | 327 638                      | 364 974                       | 1,29                 |
| 450 000  | GOLDSTORY SASU - REGS - 5,375% 01/03/2026                           | EUR                 | 453 400                      | 460 971                       | 1,63                 |
| 827 335  | GRUPO IDESA SA DE CV PIK 7,906% 22/05/2026                          | USD                 | 460 507                      | 481 938                       | 1,70                 |
| 1 000 000  | GRUPO KALTEX SA DE CV - REGS - 8,875% 11/04/2022                    | USD                 | 678 992                      | 791 523                       | 2,79                 |
| 200 000  | HKN ENERGY III LTD 12% 26/05/2025                                   | USD                 | 164 453                      | 182 795                       | 0,64                 |
| 250 000  | IHS HOLDING LTD - REGS - 5,625% 29/11/2026                          | USD                 | 220 293                      | 222 681                       | 0,79                 |
| 200 000  | INTERCEMENT FINANCIAL OPERATIONS BV - REGS - 5,75% 17/07/2024       | USD                 | 137 036                      | 158 132                       | 0,56                 |
| 906 000  | INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033                     | USD                 | 657 061                      | 850 288                       | 3,00                 |
| 200 000  | INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 9,75% 12/11/2025                 | EUR                 | 213 120                      | 214 760                       | 0,76                 |
| 300 000  | INTERPIPE HOLDINGS PLC - REGS - 8,375% 13/05/2026                   | USD                 | 248 777                      | 239 387                       | 0,84                 |
| 200 000  | INVERSIONES ATLANTIDA SA 7,5% 19/05/2026                            | USD                 | 163 151                      | 179 304                       | 0,63                 |
| 200 000  | IRSA PROPIEDADES COMERCIALES SA - REGS - 8,75% 23/03/2023           | USD                 | 135 153                      | 168 896                       | 0,60                 |
| 300 000  | IUTECREDIT FINANCE SARL 13% 07/08/2023                              | EUR                 | 298 125                      | 316 650                       | 1,12                 |

## IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 200 000  | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 11/11/2025  | USD                 | 155 764                      | 47 058                        | 0,17                 |
| 200 000  | KOSMOS ENERGY LTD - REGS - 7,5% 01/03/2028                                      | USD                 | 166 237                      | 166 152                       | 0,59                 |
| 200 000  | KOSMOS ENERGY LTD 7,125% 04/04/2026   | USD                 | 171 697                      | 170 906                       | 0,60                 |
| 200 000  | KWG GROUP HOLDINGS LTD 7,4% 13/01/2027  | USD                 | 165 134                      | 124 824                       | 0,44                 |
| 200 000  | LATINA OFFSHORE LTD 8,875% 15/10/2022   | USD                 | 113 082                      | 115 315                       | 0,41                 |
| 1 100 000  | LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036   | USD                 | 912 322                      | 896 636                       | 3,16                 |
| 200 000  | MEDCO LAUREL TREE PTE LTD 6,95% 12/11/2028                                      | USD                 | 169 841                      | 174 592                       | 0,62                 |
| 200 000  | METALCORP GROUP SA 8,5% 28/06/2026  | EUR                 | 200 800                      | 193 590                       | 0,68                 |
| 400 000  | METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029  | USD                 | 342 452                      | 349 244                       | 1,23                 |
| 200 000  | MEXARREND SAPI DE CV - REGS - 10,25% 24/07/2024                                 | USD                 | 164 972                      | 157 139                       | 0,55                 |
| 200 000  | MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026  | USD                 | 179 385                      | 175 654                       | 0,62                 |
| 400 000  | MONGOLIAN MORTGAGE CORP HFC LLC - REGS - 8,85% 08/02/2024                       | USD                 | 329 044                      | 341 249                       | 1,20                 |
| 150 000  | NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025                              | EUR                 | 142 875                      | 138 001                       | 0,49                 |
| 266 038  | NOVA AUSTRAL SA FRN 26/11/2026  | USD                 | 89 465                       | 71 352                        | 0,25                 |
| 327 214  | NOVA AUSTRAL SA 0% 26/11/2026   | USD                 | 124 093                      | 189 535                       | 0,67                 |
| 400 000  | OI SA 10% 27/07/2025  | USD                 | 332 500                      | 310 658                       | 1,10                 |
| 200 000  | OPERADORA DE SERVICIOS MEGA SA DE CV SOFOM ER - REGS - 8,25% 11/02/2025         | USD                 | 168 204                      | 163 716                       | 0,58                 |
| 200 000  | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 9,125% 15/04/2029                                     | USD                 | 147 411                      | 155 798                       | 0,55                 |
| 1 618 000  | PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030   | USD                 | 1 010 207                    | 1 234 129                     | 4,35                 |
| 200 000  | PETROBRAS GLOBAL FINANCE BV 6,9% 19/03/2049                                     | USD                 | 189 103                      | 187 886                       | 0,66                 |
| 300 000  | PETROFAC LTD 9,75% 15/11/2026   | USD                 | 256 715                      | 269 401                       | 0,95                 |
| 200 000  | PETROTAL CORP 12% 16/02/2024  | USD                 | 174 234                      | 184 566                       | 0,65                 |
| 200 000  | RONESANS GAYRIMENKUL YATIRIM AS - REGS - 7,25% 26/04/2023                       | USD                 | 159 975                      | 160 013                       | 0,56                 |
| 200 000  | SEAZEN GROUP LTD 6% 12/08/2024  | USD                 | 116 190                      | 150 098                       | 0,53                 |
| 800 000  | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 05/07/2023  | USD                 | 492 553                      | 706 409                       | 2,49                 |
| 300 000  | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - REGS - 8,25% 15/02/2025                           | USD                 | 130 956                      | 193 300                       | 0,68                 |
| 400 000  | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - 144A - 8,25% 15/02/2025                           | USD                 | 127 057                      | 257 733                       | 0,91                 |
| 200 000  | SINO-OCEAN LAND TREASURE FINANCE III LTD FRN PERPETUAL                          | USD                 | 125 944                      | 145 098                       | 0,51                 |
| 1 000 000  | SIXSIGMA NETWORKS MEXICO SA DE CV - REGS - 7,5% 02/05/2025                      | USD                 | 702 452                      | 851 191                       | 3,00                 |
| 400 000  | STONECO LTD 3,95% 16/06/2028  | USD                 | 305 827                      | 310 728                       | 1,10                 |
| 200 000  | TELECOMMUNICATIONS SERVICES OF TRINIDAD & TOBAGO LTD - REGS - 8,875% 18/10/2029 | USD                 | 165 252                      | 187 292                       | 0,66                 |
| 500 000  | TELEGRAM GROUP INC 7% 22/03/2026  | USD                 | 420 009                      | 438 887                       | 1,55                 |
| 300 000  | TULLOW OIL PLC - REGS - 10,25% 15/05/2026                                       | USD                 | 252 797                      | 265 639                       | 0,94                 |
| 400 000  | TULLOW OIL PLC - REGS - 7% 01/03/2025   | USD                 | 210 532                      | 290 827                       | 1,03                 |
| 200 000  | UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV - REGS - FRN PERPETUAL                              | USD                 | 125 262                      | 104 849                       | 0,37                 |
| 11 000   | VALARIS LTD 8,25% 30/04/2028  | USD                 | 8 939                        | 10 080                        | 0,04                 |
| 200 000  | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 8,95% 11/03/2025                               | USD                 | 159 317                      | 172 656                       | 0,61                 |
| 800 000  | YPF SA - REGS - 8,5% 28/07/2025   | USD                 | 527 026                      | 530 172                       | 1,87                 |
| 200 000  | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 7,85% 12/08/2026                                   | USD                 | 100 849                      | 49 712                        | 0,18                 |

## IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination   | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| 200 000  | 4FINANCE SA 10,75% 26/10/2026  | EUR                 | 202 500                      | 203 552                       | 0,72                 |
| <b>Total Obligations</b>   |  |                     | <b>21 814 674</b>            | <b>23 111 326</b>             | <b>81,55</b>         |
| <b>Actions</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| 18 500   | ADECOAGRO SA   | USD                 | 127 905                      | 124 938                       | 0,44                 |
| 1 040  | ALIBABA GROUP HOLDING LTD  | USD                 | 198 721                      | 108 637                       | 0,38                 |
| 17 101   | CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE               | EUR                 | 382 486                      | 361 686                       | 1,28                 |
| 4 981  | CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE-DE-FRANCE | EUR                 | 376 455                      | 428 366                       | 1,52                 |
| 8 000  | CEMENTOS PACASMAYO SAA   | USD                 | 42 615                       | 43 757                        | 0,15                 |
| 65 400   | CORPORACION AMERICA AIRPORTS SA  | USD                 | 170 568                      | 331 831                       | 1,17                 |
| 115 000  | DNO ASA  | NOK                 | 67 880                       | 119 895                       | 0,42                 |
| 9 934  | GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES SA                                      | USD                 | 78 510                       | 52 850                        | 0,19                 |
| 1 200  | GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE SAB DE CV - ADR                   | USD                 | 49 809                       | 56 655                        | 0,20                 |
| 550  | GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO SAB DE CV - ADR                       | USD                 | 50 645                       | 66 487                        | 0,23                 |
| 380  | GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE SAB DE CV                              | USD                 | 49 344                       | 68 889                        | 0,24                 |
| 6 500  | GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA SAB DE CV                                  | MXN                 | 39 979                       | 44 254                        | 0,16                 |
| 875  | INDUSTRIAS BACHOCO SAB DE CV   | USD                 | 34 077                       | 32 732                        | 0,12                 |
| 5 500  | JBS SA   | USD                 | 33 781                       | 66 259                        | 0,23                 |
| 15 900   | LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL ARGENTINA SA                                 | USD                 | 85 706                       | 93 258                        | 0,33                 |
| 13   | MERCADOLIBRE INC   | USD                 | 16 050                       | 15 414                        | 0,05                 |
| 100 000  | OI SA  | USD                 | 166 748                      | 54 520                        | 0,19                 |
| 6 900  | PAMPA ENERGIA SA   | USD                 | 91 783                       | 128 086                       | 0,45                 |
| 312 000  | PETROLAL CORP  | GBP                 | 63 006                       | 94 759                        | 0,33                 |
| 2 600  | PING AN INSURANCE GROUP CO OF CHINA LTD - ADR                          | USD                 | 49 089                       | 32 786                        | 0,12                 |
| 1 425  | SBERBANK OF RUSSIA PJSC - ADR  | USD                 | 23 748                       | 20 112                        | 0,07                 |
| 43 000   | SHELF DRILLING LTD   | NOK                 | 44 041                       | 36 019                        | 0,13                 |
| 23 850   | SIMPAR SA  | BRL                 | 42 826                       | 43 978                        | 0,16                 |
| 24 550   | SUZANO SA  | USD                 | 223 476                      | 233 152                       | 0,82                 |
| 370  | TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD - ADR                        | USD                 | 30 395                       | 39 144                        | 0,14                 |
| 1 365  | TENCENT HOLDINGS LTD   | USD                 | 78 446                       | 69 978                        | 0,25                 |
| 11 900   | TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR SA                                       | USD                 | 57 193                       | 46 461                        | 0,16                 |
| 33 300   | TULLOW OIL PLC   | GBP                 | 19 968                       | 18 423                        | 0,07                 |
| 1 559  | VALARIS LTD  | USD                 | 26 661                       | 49 353                        | 0,17                 |
| 11 750   | VALE SA - ADR  | USD                 | 123 913                      | 144 860                       | 0,51                 |
| <b>Total Actions</b>   |  |                     | <b>2 845 824</b>             | <b>3 027 539</b>              | <b>10,68</b>         |
| <b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>   |  |                     | <b>24 660 498</b>            | <b>26 138 865</b>             | <b>92,22</b>         |
| <b>Autres valeurs mobilières</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| 850 000  | ANDRADE GUTIERREZ INTERNATIONAL SA - REGS - 0% 30/12/2024<br>DEFAULTED | USD                 | 503 208                      | 484 949                       | 1,71                 |



## IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale                       | Dénomination   | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Autres valeurs mobilières (suite)</b>               |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>                             |  |                     |                              |                               |                      |
| 400 000  | CFG INVESTMENT SAC - REGS - 0% 30/12/2049 DEFAULTED      | USD                 | 259 049                      | 274 757                       | 0,97                 |
| 200 000  | EA PARTNERS II BV 0% 31/12/2049 DEFAULTED                | USD                 | 38 604                       | 2 107                         | 0,01                 |
| 350 000  | JGC VENTURES PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED             | USD                 | 162 566                      | 164 822                       | 0,58                 |
| 385 539  | USJ-ACUCAR E ALCOOL S/A - REGS - 0% 09/11/2023 DEFAULTED | USD                 | 105 594                      | 177 201                       | 0,63                 |
| <b>Total Obligations</b>                               |  |                     | <b>1 069 021</b>             | <b>1 103 837</b>              | <b>3,90</b>          |
| <b>Total Autres valeurs mobilières</b>                 |  |                     | <b>1 069 021</b>             | <b>1 103 836</b>              | <b>3,90</b>          |
| <b>Organismes de Placement Collectif</b>               |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Organismes de Placement Collectif ouverts</b>       |  |                     |                              |                               |                      |
| 5 000  | LYXOR MSCI BRAZIL UCITS ETF - C                          | EUR                 | 74 750                       | 72 660                        | 0,26                 |
| 3 300  | LYXOR MSCI TURKEY UCITS ETF - C                          | EUR                 | 73 422                       | 65 525                        | 0,23                 |
| <b>Total Organismes de Placement Collectif ouverts</b> |  |                     | <b>148 172</b>               | <b>138 185</b>                | <b>0,49</b>          |
| <b>Total Organismes de Placement Collectif</b>         |  |                     | <b>148 172</b>               | <b>138 185</b>                | <b>0,49</b>          |
| <b>Total des investissements</b>                       |  |                     | <b>25 877 691</b>            | <b>27 380 886</b>             | <b>96,61</b>         |

## IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

### Répartition économique et géographique des investissements

| <b>Répartition économique</b>                               | <b>%</b>     | <b>Répartition géographique</b> | <b>%</b>     |
|---|--------------|---------------------------------|--------------|
| Services bancaires d'investissement et de courtage          | 23,20        | Mexique                         | 13,29        |
| Pétrole, gaz et charbon                                     | 21,87        | Luxembourg                      | 11,01        |
| Transport industriel  | 8,81         | Royaume-Uni                     | 8,39         |
| Banques   | 3,49         | Iles Caïmans                    | 8,00         |
| Articles personnels   | 3,48         | Argentine                       | 6,95         |
| Services financiers et prêts                                | 3,46         | Espagne                         | 5,52         |
| Logiciels et services informatiques                         | 3,25         | Pérou                           | 5,48         |
| Industries généralistes                                     | 3,07         | France                          | 4,87         |
| Métaux industriels et extraction minière                    | 3,04         | Turquie                         | 4,24         |
| Bâtiment et matériaux de construction                       | 2,83         | Brésil                          | 3,82         |
| Investissements, services et promotion immobiliers          | 2,77         | Pays-Bas                        | 3,72         |
| Prestataires de services de télécommunication               | 2,74         | Canada                          | 3,48         |
| Gaz, eau et services multiples aux collectivités            | 2,37         | Irlande                         | 2,19         |
| Producteurs de denrées alimentaires                         | 2,34         | Iles Vierges britanniques       | 2,06         |
| Chimie  | 2,19         | Bermudes                        | 1,96         |
| Électricité   | 1,51         | Singapour                       | 1,89         |
| Voyage et loisirs   | 1,45         | Etats-Unis d'Amérique           | 1,24         |
| Technologie - Matériel et équipement                        | 1,23         | Mongolie                        | 1,20         |
| Matières industrielles                                      | 0,82         | Jersey                          | 0,95         |
| Métaux précieux et extraction minière                       | 0,62         | Émirats arabes unis             | 0,93         |
| Sociétés civiles de placement immobilier                    | 0,56         | Chili                           | 0,92         |
| Fonds d'investissement                                      | 0,49         | Malte                           | 0,76         |
| Articles personnels, médicaments et magasins d'alimentation | 0,46         | Trinidad et Tobago              | 0,66         |
| Services aux consommateurs                                  | 0,44         | Dominicaine (République)        | 0,64         |
| Assurance vie   | 0,12         | Honduras                        | 0,63         |
|   |              | Colombie                        | 0,57         |
|   | <b>96,61</b> | Hongrie                         | 0,49         |
|   |              | Norvège                         | 0,42         |
|   |              | Taiwan                          | 0,14         |
|   |              | Chine                           | 0,12         |
|   |              | Russie                          | 0,07         |
|   |              |                                 | <b>96,61</b> |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

### Inventaire du portefeuille-titres

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 900 000  | GOLDEN LEGACY PTE LTD 0% 27/03/2024   | USD                 | 667 223                      | 159 843                       | 0,17                 |
| 537 289  | ACI AIRPORT SUDAMERICA SA 6,875% 29/11/2034   | USD                 | 374 748                      | 449 989                       | 0,49                 |
| 600 000  | ADANI GREEN ENERGY LTD - REGS - 4,375% 08/09/2024   | USD                 | 527 755                      | 536 563                       | 0,59                 |
| 600 000  | ADANI GREEN ENERGY UP LTD / PRAYATNA DEVELOPERS PVT LTD /<br>PARAMPUJYA SOLAR ENERG - REGS - 6,25% 10/12/2024 | USD                 | 535 962                      | 573 530                       | 0,63                 |
| 200 000  | ADANI PORTS & SPECIAL ECONOMIC ZONE LTD - REGS - 4,2% 04/08/2027  | USD                 | 183 549                      | 182 686                       | 0,20                 |
| 1 000 000  | ADANI PORTS AND SEZ - REGS - 3,375% 24/07/2024  | USD                 | 866 847                      | 905 470                       | 0,99                 |
| 1 000 000  | ADECOAGRO SA - REGS - 6% 21/09/2027   | USD                 | 883 197                      | 908 750                       | 0,99                 |
| 200 000  | AEROPUERTOS DOMINICANOS SIGLO XXI SA - REGS - 6,75% 30/03/2029  | USD                 | 152 314                      | 181 931                       | 0,20                 |
| 200 000  | AES ARGENTINA GENERACION SA - REGS - 7,75% 02/02/2024   | USD                 | 143 818                      | 149 534                       | 0,16                 |
| 400 000  | AKROPOLIS GROUP UAB 2,875% 02/06/2026   | EUR                 | 390 546                      | 381 620                       | 0,42                 |
| 300 000  | ALSEA SAB DE CV - REGS - 7,75% 14/12/2026   | USD                 | 266 738                      | 272 242                       | 0,30                 |
| 800 000  | ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYII AS 3,375% 29/06/2028   | USD                 | 683 474                      | 685 290                       | 0,75                 |
| 1 600 000  | ARAGVI FINANCE INTERNATIONAL DAC - REGS - 8,45% 29/04/2026  | USD                 | 1 358 293                    | 1 431 895                     | 1,58                 |
| 250 000  | ARCELIK AS 3% 27/05/2026  | EUR                 | 250 000                      | 244 265                       | 0,27                 |
| 700 000  | ARCOS DORADOS HOLDINGS INC - REGS - 5,875% 04/04/2027   | USD                 | 620 799                      | 638 618                       | 0,70                 |
| 400 000  | ASG FINANCE DESIGNATED ACTIVITY CO - REGS - 7,875% 03/12/2024   | USD                 | 349 802                      | 344 516                       | 0,38                 |
| 800 000  | AUTOPISTAS DEL SOL SA/COSTA RICA - REGS - 7,375% 30/12/2030   | USD                 | 509 809                      | 597 513                       | 0,65                 |
| 1 753 000  | AXTEL SAB DE CV - REGS - 6,375% 14/11/2024  | USD                 | 1 524 349                    | 1 591 079                     | 1,75                 |
| 200 000  | AYDEM YENILENEBILIR ENERJI AS - REGS - 7,75% 02/02/2027   | USD                 | 168 006                      | 143 994                       | 0,16                 |
| 200 000  | AZURE POWER ENERGY LTD - REGS - 3,575% 19/08/2026   | USD                 | 171 282                      | 178 039                       | 0,19                 |
| 600 000  | BIDVEST GROUP UK PLC - REGS - 3,625% 23/09/2026   | USD                 | 510 052                      | 526 509                       | 0,58                 |
| 1 000 000  | BORR DRILLING LTD 3,875% CV 23/05/2023  | USD                 | 352 415                      | 475 400                       | 0,52                 |
| 600 000  | BRAIT PLC 6,5% CV 04/12/2024  | GBP                 | 599 476                      | 642 635                       | 0,70                 |
| 700 000  | BRASKEM IDESA SAPI - REGS - 7,45% 15/11/2029  | USD                 | 580 372                      | 641 258                       | 0,70                 |
| 200 000  | CAR INC 9,75% 31/03/2024  | USD                 | 168 460                      | 177 383                       | 0,19                 |
| 1 000 000  | CARNIVAL CORP - REGS - 10,125% 01/02/2026   | EUR                 | 1 152 290                    | 1 133 210                     | 1,24                 |
| 200 000  | CARNIVAL CORP - REGS - 7,625% 01/03/2026  | EUR                 | 200 000                      | 210 798                       | 0,23                 |
| 200 000  | CHINA CINDA FINANCE 2017 I LTD 3,65% 09/03/2022   | USD                 | 171 219                      | 176 416                       | 0,19                 |
| 300 000  | CHINA CONSTRUCTION BANK CORP FRN 24/06/2030   | USD                 | 259 992                      | 266 272                       | 0,29                 |
| 600 000  | COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO LTD 7,25% 08/04/2026   | USD                 | 567 652                      | 523 950                       | 0,57                 |
| 1 000 000  | CULLINAN HOLDSCO SCSP - REGS - 4,625% 15/10/2026  | EUR                 | 1 005 760                    | 1 015 480                     | 1,11                 |
| 900 000  | DNO ASA 7,875% 09/09/2026   | USD                 | 758 374                      | 815 105                       | 0,89                 |
| 45 000   | DNO ASA 8,375% 29/05/2024   | USD                 | 34 306                       | 41 089                        | 0,04                 |
| 1 356 792  | DTEK FINANCE PLC FRN 31/12/2027   | USD                 | 724 186                      | 651 778                       | 0,71                 |
| 400 000  | DTEK RENEWABLES FINANCE BV - REGS - 8,5% 12/11/2024   | EUR                 | 377 530                      | 369 586                       | 0,40                 |
| 200 000  | DUFYR ONE BV 2,5% 15/10/2024  | EUR                 | 193 000                      | 197 682                       | 0,22                 |
| 200 000  | EHI CAR SERVICES LTD 7% 21/09/2026  | USD                 | 167 436                      | 153 203                       | 0,17                 |
| 200 000  | EHI CAR SERVICES LTD 7,75% 14/11/2024   | USD                 | 175 628                      | 173 273                       | 0,19                 |
| 1 200 000  | ELEVING GROUP SA 9,5% 18/10/2026  | EUR                 | 1 200 000                    | 1 208 400                     | 1,32                 |
| 600 000  | EMAAR SUKUK LTD 3,635% 15/09/2026   | USD                 | 519 021                      | 549 355                       | 0,60                 |
| 300 000  | EMBRAER SA 5,15% 15/06/2022   | USD                 | 249 191                      | 267 858                       | 0,29                 |
| 1 000 000  | EMIRATES NBD BANK PJSC FRN 28/08/2025   | USD                 | 846 017                      | 899 178                       | 0,98                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination   | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|--|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |  |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |  |                     |                              |                               |                      |
| 200 000  | EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA SA 5,625% 08/11/2028              | USD                 | 171 327                      | 178 278                       | 0,19                 |
| 400 000  | ENDEAVOUR MINING PLC - REGS - 5% 14/10/2026                                | USD                 | 342 245                      | 349 698                       | 0,38                 |
| 1 500 000  | FAB SUKUK CO LTD 3,875% 22/01/2024   | USD                 | 1 358 372                    | 1 397 327                     | 1,53                 |
| 300 000  | FORTUNE STAR BVI LTD 5,95% 19/10/2025                                      | USD                 | 257 026                      | 266 383                       | 0,29                 |
| 1 000 000  | FS LUXEMBOURG SARL - REGS - 10% 15/12/2025                                 | USD                 | 871 511                      | 966 928                       | 1,06                 |
| 400 000  | GAZPROM OAO VIA GAZ CAPITAL SA - REGS - 4,95% 23/03/2027                   | USD                 | 385 060                      | 380 992                       | 0,42                 |
| 600 000  | GAZPROM PJSC VIA GAZ FINANCE PLC 2,95% 15/04/2025                          | EUR                 | 632 298                      | 631 092                       | 0,69                 |
| 300 000  | GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LTD 3,625% 25/01/2023                            | USD                 | 261 079                      | 268 182                       | 0,29                 |
| 700 000  | GEELY FINANCE HONG KONG LTD 3% 05/03/2025                                  | USD                 | 583 818                      | 616 249                       | 0,67                 |
| 600 000  | GENEL ENERGY FINANCE 4 PLC 9,25% 14/10/2025                                | USD                 | 494 298                      | 547 460                       | 0,60                 |
| 200 000  | GEORGIA CAPITAL JSC 6,125% 09/03/2024                                      | USD                 | 175 539                      | 179 940                       | 0,20                 |
| 200 000  | GEORGIA GLOBAL UTILITIES JSC - REGS - 7,75% 30/07/2025                     | USD                 | 172 488                      | 186 511                       | 0,20                 |
| 1 000 000  | GLOBO COMUNICACAO E PARTICIPACOES SA - REGS - FRN 08/06/2025               | USD                 | 877 625                      | 902 893                       | 0,99                 |
| 600 000  | GLOBO COMUNICACAO E PARTICIPACOES SA - REGS - 5,125% 31/03/2027            | USD                 | 529 362                      | 528 683                       | 0,58                 |
| 200 000  | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 4,75%<br>02/02/2026       | USD                 | 164 386                      | 175 837                       | 0,19                 |
| 200 000  | GMR HYDERABAD INTERNATIONAL AIRPORT LTD - REGS - 5,375%<br>10/04/2024      | USD                 | 157 183                      | 181 377                       | 0,20                 |
| 700 000  | GOL FINANCE SA - REGS - 8% 30/06/2026                                      | USD                 | 599 278                      | 582 935                       | 0,64                 |
| 200 000  | GRAN TIERRA ENERGY INTERNATIONAL HOLDINGS LTD - REGS - 6,25%<br>15/02/2025 | USD                 | 63 766                       | 160 581                       | 0,18                 |
| 616 312  | GRUPO IDESA SA DE CV PIK 7,906% 22/05/2026                                 | USD                 | 351 197                      | 359 013                       | 0,39                 |
| 600 000  | GRUPO KALTEX SA DE CV - REGS - 8,875% 11/04/2022                           | USD                 | 411 468                      | 474 914                       | 0,52                 |
| 1 000 000  | GRUPO KUO SAB DE CV - REGS - 5,75% 07/07/2027                              | USD                 | 917 412                      | 908 873                       | 0,99                 |
| 200 000  | HKN ENERGY III LTD 12% 26/05/2025  | USD                 | 164 453                      | 182 795                       | 0,20                 |
| 500 000  | HKN ENERGY LTD 11% 06/03/2024  | USD                 | 430 238                      | 457 107                       | 0,50                 |
| 800 000  | HTA GROUP LTD/MAURITIUS - REGS - 7% 18/12/2025                             | USD                 | 712 585                      | 735 758                       | 0,80                 |
| 400 000  | HUARONG FINANCE 2019 CO LTD FRN 24/02/2023                                 | USD                 | 324 627                      | 344 369                       | 0,38                 |
| 750 000  | IHS HOLDING LTD - REGS - 5,625% 29/11/2026                                 | USD                 | 660 880                      | 668 042                       | 0,73                 |
| 200 000  | IHS HOLDING LTD - REGS - 6,25% 29/11/2028                                  | USD                 | 176 235                      | 178 391                       | 0,20                 |
| 300 000  | INKIA ENERGY LTD - REGS - 5,875% 09/11/2027                                | USD                 | 274 426                      | 271 409                       | 0,30                 |
| 1 500 000  | INRETAIL SHOPPING MALLS - REGS - 5,75% 03/04/2028                          | USD                 | 1 321 800                    | 1 366 303                     | 1,49                 |
| 650 000  | INTERNATIONAL AIRPORT FINANCE SA 12% 15/03/2033                            | USD                 | 504 293                      | 610 030                       | 0,67                 |
| 600 000  | INTERNATIONAL PERSONAL FINANCE PLC 9,75% 12/11/2025                        | EUR                 | 649 990                      | 644 280                       | 0,70                 |
| 300 000  | INTERPIPE HOLDINGS PLC - REGS - 8,375% 13/05/2026                          | USD                 | 248 777                      | 239 387                       | 0,26                 |
| 200 000  | IRSA PROPIEDADES COMERCIALES SA - REGS - 8,75% 23/03/2023                  | USD                 | 151 374                      | 168 896                       | 0,18                 |
| 200 000  | IUTECREDIT FINANCE SARL 11% 06/10/2026                                     | EUR                 | 198 600                      | 206 186                       | 0,23                 |
| 300 000  | IUTECREDIT FINANCE SARL 13% 07/08/2023                                     | EUR                 | 298 125                      | 316 650                       | 0,35                 |
| 1 000 000  | JAPFA COMFEED INDONESIA TBK PT 5,375% 23/03/2026                           | USD                 | 855 726                      | 909 796                       | 1,00                 |
| 300 000  | KAISA GROUP HOLDINGS LTD 0% 28/09/2023                                     | USD                 | 250 349                      | 70 589                        | 0,08                 |
| 400 000  | KOC HOLDING AS - REGS - 6,5% 11/03/2025                                    | USD                 | 358 496                      | 357 577                       | 0,39                 |
| 300 000  | KOSMOS ENERGY LTD 7,125% 04/04/2026  | USD                 | 257 546                      | 256 359                       | 0,28                 |
| 500 000  | KWG GROUP HOLDINGS LTD 7,4% 13/01/2027                                     | USD                 | 422 302                      | 312 060                       | 0,34                 |
| 189 148  | LATINA OFFSHORE LTD 8,875% 15/10/2022                                      | USD                 | 151 291                      | 109 058                       | 0,12                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 1 800 000  | LIMAK ISKENDERUN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 9,5% 10/07/2036 | USD                 | 1 509 299                    | 1 467 224                     | 1,61                 |
| 800 000  | LIQUID TELECOMMUNICATIONS FINANCING PLC - REGS - 5,5% 04/09/2026              | USD                 | 659 930                      | 727 084                       | 0,80                 |
| 400 000  | LISTRINDO CAPITAL BV - REGS - 4,95% 14/09/2026                                | USD                 | 350 056                      | 359 036                       | 0,39                 |
| 1 000 000  | LMIRT CAPITAL PTE LTD 7,5% 09/02/2026   | USD                 | 840 231                      | 904 968                       | 0,99                 |
| 500 000  | MAS SECURITIES BV 4,25% 19/05/2026  | EUR                 | 497 710                      | 479 200                       | 0,52                 |
| 500 000  | MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL - REGS - 7,25% 30/06/2031                   | USD                 | 422 851                      | 439 180                       | 0,48                 |
| 300 000  | MEDCO LAUREL TREE PTE LTD 6,95% 12/11/2028                                    | USD                 | 254 761                      | 261 888                       | 0,29                 |
| 200 000  | MEGLOBAL CANADA ULC - REGS - 5% 18/05/2025                                    | USD                 | 186 812                      | 192 306                       | 0,21                 |
| 600 000  | MEITUAN - REGS - 2,125% 28/10/2025  | USD                 | 511 245                      | 509 493                       | 0,56                 |
| 200 000  | MELCO RESORTS FINANCE LTD - REGS - 5,75% 21/07/2028                           | USD                 | 172 446                      | 173 210                       | 0,19                 |
| 200 000  | MERCADOLIBRE INC 2,375% 14/01/2026  | USD                 | 163 139                      | 170 763                       | 0,19                 |
| 200 000  | MERSIN ULUSLARARASI LIMAN ISLETMECILIGI AS - REGS - 5,375% 15/11/2024         | USD                 | 182 692                      | 178 934                       | 0,20                 |
| 800 000  | METINVEST BV - REGS - 7,65% 01/10/2027  | USD                 | 695 948                      | 703 531                       | 0,77                 |
| 400 000  | METINVEST BV - REGS - 7,75% 17/10/2029  | USD                 | 339 686                      | 349 244                       | 0,38                 |
| 200 000  | MEXARREND SAPI DE CV - REGS - 10,25% 24/07/2024                               | USD                 | 166 694                      | 157 139                       | 0,17                 |
| 800 000  | MEXICO REMITTANCES FUNDING FIDUCIARY ESTATE MANAGEMENT SARL 4,875% 15/01/2028 | USD                 | 678 522                      | 657 781                       | 0,72                 |
| 200 000  | MGM CHINA HOLDINGS LTD - REGS - 4,75% 01/02/2027                              | USD                 | 166 048                      | 170 550                       | 0,19                 |
| 200 000  | MGM CHINA HOLDINGS LTD - REGS - 5,875% 15/05/2026                             | USD                 | 172 854                      | 177 105                       | 0,19                 |
| 1 000 000  | MHP LUX SA - REGS - 6,95% 03/04/2026  | USD                 | 880 085                      | 878 271                       | 0,96                 |
| 400 000  | MHP SE - REGS - 7,75% 10/05/2024  | USD                 | 359 469                      | 359 427                       | 0,39                 |
| 800 000  | NAGACORP LTD 7,95% 06/07/2024   | USD                 | 686 324                      | 689 054                       | 0,75                 |
| 200 000  | NEW METRO GLOBAL LTD 4,625% 15/10/2025  | USD                 | 163 643                      | 151 982                       | 0,17                 |
| 400 000  | NEW METRO GLOBAL LTD 4,8% 15/12/2024  | USD                 | 337 131                      | 318 681                       | 0,35                 |
| 400 000  | NEXA RESOURCES SA - REGS - 5,375% 04/05/2027                                  | USD                 | 366 230                      | 374 650                       | 0,41                 |
| 400 000  | NEXA RESOURCES SA - REGS - 6,5% 18/01/2028                                    | USD                 | 392 549                      | 388 115                       | 0,42                 |
| 253 029  | NGD HOLDINGS BV 6,75% 31/12/2026  | USD                 | 166 264                      | 204 014                       | 0,22                 |
| 600 000  | NITROGENMUVEK VEGYIPARI ZRT - REGS - 7% 14/05/2025                            | EUR                 | 609 000                      | 552 003                       | 0,60                 |
| 57 007   | NOVA AUSTRAL SA FRN 26/11/2026  | USD                 | 17 935                       | 15 289                        | 0,02                 |
| 118 271  | NOVA AUSTRAL SA 0% 26/11/2026   | USD                 | 41 356                       | 68 507                        | 0,07                 |
| 500 000  | NOVOLIPETSK STEEL VIA STEEL FUNDING DAC 1,45% 02/06/2026                      | EUR                 | 500 000                      | 497 620                       | 0,54                 |
| 1 200 000  | OI SA 10% 27/07/2025  | USD                 | 941 803                      | 931 973                       | 1,02                 |
| 400 000  | OPERADORA DE SERVICIOS MEGA SA DE CV SOFOM ER - REGS - 8,25% 11/02/2025       | USD                 | 344 634                      | 327 432                       | 0,36                 |
| 200 000  | ORIFLAME INVESTMENT HOLDING PLC - REGS - 5,125% 04/05/2026                    | USD                 | 166 438                      | 163 299                       | 0,18                 |
| 400 000  | PAKUWON JATI TBK PT 4,875% 29/04/2028   | USD                 | 356 359                      | 359 508                       | 0,39                 |
| 200 000  | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 7,375% 21/07/2023                                   | USD                 | 141 585                      | 171 516                       | 0,19                 |
| 400 000  | PAMPA ENERGIA SA - REGS - 9,125% 15/04/2029                                   | USD                 | 313 923                      | 311 597                       | 0,34                 |
| 2 045 000  | PERU LNG SRL - REGS - 5,375% 22/03/2030                                       | USD                 | 1 422 762                    | 1 559 824                     | 1,72                 |
| 400 000  | PETROFAC LTD 9,75% 15/11/2026   | USD                 | 342 287                      | 359 202                       | 0,39                 |
| 200 000  | PETRORIO LUXEMBOURG SARL - REGS - 6,125% 09/06/2026                           | USD                 | 163 929                      | 175 427                       | 0,19                 |
| 200 000  | PETROTAL CORP 12% 16/02/2024  | USD                 | 175 157                      | 184 566                       | 0,20                 |
| 700 000  | PUMA INTERNATIONAL FINANCING SA - REGS - 5,125% 06/10/2024                    | USD                 | 597 381                      | 618 588                       | 0,68                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination  | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 1 600 000  | QIB SUKUK LTD FRN 07/02/2025  | USD                 | 1 348 055                    | 1 425 310                     | 1,56                 |
| 200 000  | RONESANS GAYRIMENKUL YATIRIM AS - REGS - 7,25% 26/04/2023                       | USD                 | 160 461                      | 160 013                       | 0,18                 |
| 600 000  | ROYAL CAPITAL BV FRN PERPETUAL  | USD                 | 541 904                      | 559 464                       | 0,61                 |
| 105 000  | ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD 7,5% 15/10/2027                                     | USD                 | 90 733                       | 106 929                       | 0,12                 |
| 300 000  | SAGICOR FINANCIAL CO LTD - REGS - 5,3% 13/05/2028                               | USD                 | 248 777                      | 270 561                       | 0,30                 |
| 200 000  | SANDS CHINA LTD 2,85% 08/03/2029  | USD                 | 165 029                      | 165 679                       | 0,18                 |
| 400 000  | SANDS CHINA LTD 5,4% 08/08/2028   | USD                 | 382 521                      | 380 415                       | 0,42                 |
| 200 000  | SASOL FINANCING INTERNATIONAL LTD 4,5% 14/11/2022                               | USD                 | 96 393                       | 178 238                       | 0,19                 |
| 1 000 000  | SASOL FINANCING USA LLC 5,875% 27/03/2024                                       | USD                 | 771 149                      | 918 247                       | 1,00                 |
| 600 000  | SEPLAT ENERGY PLC - REGS - 7,75% 01/04/2026                                     | USD                 | 509 231                      | 527 712                       | 0,58                 |
| 200 000  | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 05/07/2023  | USD                 | 140 950                      | 176 602                       | 0,19                 |
| 300 000  | SHAMARAN PETROLEUM CORP 12% 30/07/2025  | USD                 | 250 307                      | 258 530                       | 0,28                 |
| 500 000  | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD - REGS - 8,25% 15/02/2025                           | USD                 | 339 235                      | 322 166                       | 0,35                 |
| 250 000  | SHELF DRILLING HOLDINGS LTD 8,875% 15/11/2024                                   | USD                 | 205 399                      | 226 326                       | 0,25                 |
| 200 000  | SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD 5,2% 16/01/2027                                       | USD                 | 96 312                       | 107 418                       | 0,12                 |
| 200 000  | SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO LTD - REGS - 4,4% 13/03/2024                       | USD                 | 162 837                      | 178 526                       | 0,20                 |
| 200 000  | SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO LTD - REGS - 5,95% 24/10/2022                      | USD                 | 160 218                      | 179 411                       | 0,20                 |
| 400 000  | SILKNET JSC 11% 02/04/2024  | USD                 | 336 647                      | 378 111                       | 0,41                 |
| 600 000  | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 3,25% 05/05/2026                                | USD                 | 479 972                      | 486 300                       | 0,53                 |
| 200 000  | SINO-OCEAN LAND TREASURE IV LTD 4,75% 05/08/2029                                | USD                 | 122 578                      | 158 860                       | 0,17                 |
| 1 000 000  | SIXSIGMA NETWORKS MEXICO SA DE CV - REGS - 7,5% 02/05/2025                      | USD                 | 743 872                      | 851 192                       | 0,93                 |
| 400 000  | SK HYNIX INC 3% 17/09/2024  | USD                 | 353 447                      | 363 859                       | 0,40                 |
| 700 000  | SOFTBANK GROUP CORP 2,875% 06/01/2027   | EUR                 | 700 100                      | 665 872                       | 0,73                 |
| 800 000  | SOFTBANK GROUP CORP 4% 06/07/2026   | USD                 | 679 762                      | 687 914                       | 0,75                 |
| 900 000  | STONECO LTD 3,95% 16/06/2028  | USD                 | 726 789                      | 699 138                       | 0,76                 |
| 762 000  | TELECOMMUNICATIONS SERVICES OF TRINIDAD & TOBAGO LTD - REGS - 8,875% 18/10/2029 | USD                 | 664 171                      | 713 581                       | 0,78                 |
| 500 000  | TELEGRAM GROUP INC 7% 22/03/2026  | USD                 | 416 411                      | 438 887                       | 0,48                 |
| 300 000  | THREE GORGES FINANCE I CAYMAN ISLANDS LTD - REGS - 3,7% 10/06/2025              | USD                 | 274 513                      | 280 705                       | 0,31                 |
| 600 000  | TOTAL PLAY TELECOMUNICACIONES SA DE CV - REGS - 7,5% 12/11/2025                 | USD                 | 492 543                      | 539 530                       | 0,59                 |
| 500 000  | TOWER BERSAMA INFRASTRUCTURE TBK PT 4,25% 21/01/2025                            | USD                 | 429 950                      | 458 622                       | 0,50                 |
| 200 000  | TULLOW OIL PLC - REGS - 10,25% 15/05/2026                                       | USD                 | 165 851                      | 177 093                       | 0,19                 |
| 900 000  | TULLOW OIL PLC - REGS - 7% 01/03/2025   | USD                 | 574 238                      | 654 360                       | 0,72                 |
| 200 000  | TURKCELL ILETISIM HIZMETLERI AS - REGS - 5,75% 15/10/2025                       | USD                 | 169 251                      | 174 522                       | 0,19                 |
| 800 000  | TURKIYE SISE VE CAM FABRIKALARI AS - REGS - 6,95% 14/03/2026                    | USD                 | 708 163                      | 721 365                       | 0,79                 |
| 400 000  | ULKER BISKUVI SANAYI AS - REGS - 6,95% 30/10/2025                               | USD                 | 347 156                      | 333 007                       | 0,36                 |
| 600 000  | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 13,875% 21/01/2024 (ISIN USV9667MAA00)         | USD                 | 547 203                      | 561 748                       | 0,61                 |
| 300 000  | VEDANTA RESOURCES FINANCE II PLC 8,95% 11/03/2025                               | USD                 | 248 360                      | 258 983                       | 0,28                 |
| 250 000  | VIGOROUS CHAMPION INTERNATIONAL LTD 4,375% 10/09/2023                           | USD                 | 221 103                      | 227 660                       | 0,25                 |
| 350 000  | VIGOROUS CHAMPION INTERNATIONAL LTD 3,625% 28/05/2024                           | USD                 | 308 131                      | 316 997                       | 0,35                 |
| 5 000 000  | VNV GLOBAL AB 5,5% 24/06/2024   | SEK                 | 500 505                      | 490 205                       | 0,54                 |
| 400 000  | WEIBO CORP 1,25% CV 15/11/2022  | USD                 | 335 763                      | 344 376                       | 0,38                 |
| 500 000  | WEST CHINA CEMENT LTD 4,95% 08/07/2026  | USD                 | 415 331                      | 420 177                       | 0,46                 |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

### Inventaire du portefeuille-titres (suite)

| Quantité /<br>Valeur<br>nominale   | Dénomination                                      | Devise<br>originale | Coût<br>d'acquisition<br>EUR | Valeur<br>d'évaluation<br>EUR | % des<br>actifs nets |
|--|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé (suite)</b> |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations (suite)</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 900 000  | YPF SA - REGS - 8,5% 27/06/2029                   | USD                 | 485 259                      | 557 736                       | 0,61                 |
| 900 000  | YPF SA - REGS - 8,5% 28/07/2025                   | USD                 | 615 419                      | 596 444                       | 0,65                 |
| 400 000  | YUZHOU GROUP HOLDINGS CO LTD 7,85% 12/08/2026     | USD                 | 269 164                      | 99 423                        | 0,11                 |
| 200 000  | 4FINANCE SA 10,75% 26/10/2026                     | EUR                 | 202 500                      | 203 552                       | 0,22                 |
| <b>Total Obligations</b>   |   |                     | <b>75 290 570</b>            | <b>77 063 320</b>             | <b>84,29</b>         |
| <b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>   |   |                     | <b>75 290 570</b>            | <b>77 063 320</b>             | <b>84,29</b>         |
| <b>Autres valeurs mobilières</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Obligations</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 350 000  | JGC VENTURES PTE LTD 0% 31/12/2049 DEFAULTED      | USD                 | 162 566                      | 164 822                       | 0,18                 |
| <b>Total Obligations</b>   |   |                     | <b>162 566</b>               | <b>164 822</b>                | <b>0,18</b>          |
| <b>Total Autres valeurs mobilières</b>   |   |                     | <b>162 566</b>               | <b>164 822</b>                | <b>0,18</b>          |
| <b>Organismes de Placement Collectif</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| <b>Organismes de Placement Collectif ouverts</b>   |   |                     |                              |                               |                      |
| 400  | PALATINE ASSET MANAGEMENT - PALATINE INSTITUTIONS | EUR                 | 1 018 206                    | 1 016 460                     | 1,11                 |
| 230  | SG MONETAIRE PLUS - I                             | EUR                 | 5 405 457                    | 5 399 957                     | 5,91                 |
| <b>Total Organismes de Placement Collectif ouverts</b>   |   |                     | <b>6 423 663</b>             | <b>6 416 417</b>              | <b>7,02</b>          |
| <b>Total Organismes de Placement Collectif</b>   |   |                     | <b>6 423 663</b>             | <b>6 416 417</b>              | <b>7,02</b>          |
| <b>Total des investissements</b>   |   |                     | <b>81 876 799</b>            | <b>83 644 559</b>             | <b>91,49</b>         |

## IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

### Répartition économique et géographique des investissements

| <b>Répartition économique</b>                      | <b>%</b>     | <b>Répartition géographique</b> | <b>%</b>     |
|--|--------------|---------------------------------|--------------|
| Services bancaires d'investissement et de courtage | 25,55        | Iles Caïmans                    | 12,35        |
| Pétrole, gaz et charbon                            | 10,84        | Luxembourg                      | 9,72         |
| Fonds d'investissement                             | 7,02         | France                          | 7,02         |
| Transport industriel                               | 5,71         | Mexique                         | 6,70         |
| Prestataires de services de télécommunication      | 5,07         | Royaume-Uni                     | 5,58         |
| Voyage et loisirs                                  | 4,51         | Turquie                         | 4,88         |
| Équipements de télécommunications                  | 3,46         | Iles Vierges britanniques       | 3,86         |
| Investissements, services et promotion immobiliers | 2,92         | Pays-Bas                        | 3,52         |
| Métaux industriels et extraction minière           | 2,88         | Brésil                          | 3,36         |
| Producteurs de denrées alimentaires                | 2,84         | Pérou                           | 3,20         |
| Banques  | 2,83         | Inde                            | 3,19         |
| Logiciels et services informatiques                | 2,79         | Irlande                         | 2,49         |
| Bâtiment et matériaux de construction              | 2,26         | Argentine                       | 2,14         |
| Industries généralistes                            | 2,03         | Indonésie                       | 1,89         |
| Chimie   | 1,91         | Singapour                       | 1,63         |
| Électricité  | 1,57         | Japon                           | 1,48         |
| Technologie - Matériel et équipement               | 1,16         | Etats-Unis d'Amérique           | 1,47         |
| Services aux consommateurs                         | 1,10         | Panama                          | 1,47         |
| Services financiers et prêts                       | 1,10         | Bermudes                        | 1,23         |
| Gaz, eau et services multiples aux collectivités   | 0,79         | Espagne                         | 1,16         |
| Boissons   | 0,75         | Jersey                          | 1,03         |
| Articles personnels                                | 0,69         | Maurice                         | 1,00         |
| Métaux précieux et extraction minière              | 0,38         | Émirats arabes unis             | 0,98         |
| Assurance vie                                      | 0,30         | Norvège                         | 0,94         |
| Aérospatiale et défense                            | 0,29         | Canada                          | 0,89         |
| Automobiles et pièces détachées                    | 0,29         | Géorgie                         | 0,81         |
| Produits ménagers et construction de logements     | 0,27         | Trinidad et Tobago              | 0,78         |
| Sociétés civiles de placement immobilier           | 0,18         | Malte                           | 0,70         |
|  | <b>91,49</b> | Russie                          | 0,69         |
|  |              | Hong Kong                       | 0,67         |
|  |              | Costa Rica                      | 0,65         |
|  |              | Hongrie                         | 0,60         |
|  |              | Nigeria                         | 0,58         |
|  |              | Suède                           | 0,54         |
|  |              | Lituanie                        | 0,42         |
|  |              | Corée du Sud (Republique de)    | 0,40         |
|  |              | Chypre                          | 0,39         |
|  |              | Dominicaine (République)        | 0,39         |
|  |              | Chine                           | 0,29         |
|  |              | Ile de Man                      | 0,19         |
|  |              | Liberia                         | 0,12         |
|  |              | Chili                           | 0,09         |
|  |              |                                 | <b>91,49</b> |



## Notes aux états financiers

### 1 - Activités

Le Conseil d'Administration a désigné, sous sa responsabilité et sous son contrôle, IVO CAPITAL PARTNERS comme société de gestion de la SICAV.

IVO CAPITAL PARTNERS est une société anonyme de droit français constituée pour une durée de 99 ans et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 21 juin 2013. Son siège social est établi 4, Avenue Bertie Albrecht - 75008 Paris - France. Son capital social souscrit et libéré est de 250 000 EUR. Son activité principale est la gestion de portefeuille.

La SICAV recherche, à titre d'objectif principal, la croissance à moyen terme des actifs de chaque compartiment.

L'objectif de la SICAV est d'offrir aux actionnaires une gestion professionnelle active de portefeuilles diversifiés d'actifs financiers éligibles.

Au 31 décembre 2021, la SICAV comporte 3 compartiments:

- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

L'objectif de gestion du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME est d'obtenir une performance supérieure à l'indicateur de référence suivant, et ce, sur la durée de placement recommandée de 3 ans:

- EURIBOR 3 mois.

L'objectif de gestion de IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES est d'augmenter la valeur nette d'inventaire sur la durée de placement recommandée, 5 ans, en investissant en actions, obligations sans contrainte de notation et devises principalement mais non exclusivement dans des pays émergents, avec pour objectif d'obtenir, sur la durée de placement recommandée une performance annuelle supérieure à 5%. Le Compartiment est géré activement, mais sans référence à un indicateur de référence.

L'objectif de gestion de IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI est de générer des revenus et faire croître le capital sur le long terme en investissant en majorité dans un portefeuille de titres de créance comme plus amplement détaillé dans le prospectus de la SICAV. Le Compartiment est géré activement, mais sans référence à un indicateur de référence.

Au 31 décembre 2021, 3 compartiments sont en activité avec les 18 classes actives:

- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-I (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « USD-I (cap) HDG » exprimée en USD,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-R (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-IVO (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-D (dis) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-W (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME classe « EUR-Z (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « USD-I (cap) HDG » exprimée en USD,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « EUR-I (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « EUR-R (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « EUR-S (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-I (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-D (dis) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-R (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-S (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-Z (cap) » exprimée en EUR,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « USD-Z (cap) HDG » exprimée en USD,
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « CHF-Z (cap) HDG » exprimée en CHF.

Par résolution circulaire du 21 avril 2021, le Conseil d'Administration a décidé de renommer le compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION en IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI.

## Notes aux états financiers (suite)

Le Conseil d'Administration a décidé de créer et de lancer dès réception d'un ordre de souscription 2 nouvelles classes:

- IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES classe « USD-I (cap) HDG »
- IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI classe « EUR-D (dis) ».

L'état combiné de l'actif net et l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net sont la somme des états de chaque Compartiment. Les investissements des compartiments croisés (lorsqu'un Compartiment a investi dans un autre Compartiment du Fonds) n'ont pas été éliminés à des fins de présentation des résultats combinés. Au 31 décembre 2021, les investissements des compartiments croisés représentent 0,18% des actifs nets combinés.

L'actif net combiné et, par conséquent, l'actif net combiné total à la fin de l'année sans investissement croisé entre les compartiments s'élèveraient à 618 957 633 euros.

## 2 - Principales méthodes comptables

### 2.1 Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

L'état du patrimoine consolidé et le résultat des opérations et des variations des actifs nets consolidé sont exprimés en Euro (EUR).

### 2.2 Evaluation des actifs

2.2.1 L'évaluation des valeurs mobilières (i) cotées ou négociées sur un Marché Réglementé au sens de la Loi de 2010 ou (ii) négociées sur un autre marché d'un Etat membre de l'UE qui est réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou (iii) admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE ou négociées sur un autre marché d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public (les trois pouvant également être qualifiés de « Marché Réglementé »), est basée sur le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation et si ces valeurs mobilières sont traitées sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours de clôture connu du marché principal de ces valeurs au Jour d'Evaluation. Si le dernier cours de clôture connu au Jour d'Evaluation donné n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV;

Les valeurs mobilières non cotées ou non négociables sur un Marché Réglementé seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV;

2.2.2 La valeur de liquidation des contrats à terme et des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des Marchés Réglementés équivalra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration de la SICAV, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme ou contrats d'options négociés sur des Marchés Réglementés sera basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les Marchés Réglementés sur lesquels ces contrats à terme ou ces contrats d'options sont négociés par la SICAV ; pour autant que si un contrat à terme ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le Conseil d'Administration de la SICAV de façon juste et raisonnable;

2.2.3 Si la pratique le permet, les avoirs liquides, les instruments du marché monétaire et tous les autres instruments peuvent être évalués aux derniers cours de clôture connus au Jour d'Evaluation ou selon la méthode d'amortissement linéaire. En cas d'amortissement linéaire, les positions du portefeuille sont revues régulièrement sous la direction du Conseil d'Administration de la SICAV afin de déterminer s'il existe un écart entre l'évaluation selon la méthode des derniers cours de clôture connus et celle de l'amortissement linéaire. S'il existe un écart susceptible d'entraîner une dilution conséquente ou de léser les actionnaires, des mesures correctives appropriées peuvent être prises, y compris, si nécessaire, le calcul de la valeur nette d'inventaire en utilisant les derniers cours de clôture connus;

2.2.4 La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et billets payables à vue, des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance mais non encore perçus, est constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être touchée (dans ce dernier cas, la valeur est déterminée en retranchant un certain montant qui semble adéquat aux administrateurs de la SICAV en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs).

## Notes aux états financiers (suite)

### 2.3 Frais de transaction

Les frais de transaction encourus par la SICAV au titre de l'achat ou de la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou d'autres actifs éligibles comprennent essentiellement les frais de base, les frais divers sur les transactions, les droits de timbre, les commissions de courtage, les frais de conservation, la TVA, les taxes boursières, les frais RTO (réception et transmission des ordres) et les commissions de dilution. Conformément aux pratiques en vigueur sur les marchés obligataires, un spread entre cours acheteur et cours vendeur est appliqué lors de l'achat ou de la vente de titres et d'autres instruments financiers. Par conséquent, il y aura dans le cadre de toute transaction une différence entre les prix d'achat et de vente fixés par le courtier, laquelle constitue la rémunération du courtier.

### 2.4 Bénéfices ou pertes net(te)s réalisé(e)s sur vente de titres

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur vente de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition.

### 2.5 Conversion des devises étrangères

Les valeurs exprimées en une autre devise que la devise d'expression du compartiment ou de la classe d'actions en question sont converties au cours de change au Jour d'Evaluation. Si les cours de change ne sont pas disponibles, ils sont déterminés avec prudence et bonne foi selon les procédures établies par le Conseil d'Administration de la SICAV. Les revenus et charges libellés en une devise autre que celle des compartiments sont convertis dans la devise des compartiments sur base des cours de change en vigueur à la date de transaction. Les bénéfices ou pertes en résultant sont comptabilisés dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets.

### 2.6 Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués sur base des taux de change à terme en vigueur à la date d'évaluation. Le gain ou la perte non-réalisé sur contrats de change à terme est comptabilisé dans l'état du patrimoine.

Les bénéfices ou pertes nettes réalisées incluent les bénéfices nets sur les contrats qui ont été réglés ou compensés par d'autres contrats. La variation du non réalisé est présentée dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets.

### 2.7 Revenus

Les intérêts bancaires et les intérêts sur obligations sont enregistrés au prorata temporis et comptabilisés dans le résultat des opérations et des variations des actifs nets. Les dividendes sont comptabilisés à la date où les actions sont cotées pour la première fois « ex-dividende ».

## 3 - Commissions de gestion, de commercialisation et de performance

Le Conseil d'Administration décide de changer la fréquence de calcul et de paiement de la commission de performance du Compartiment IVO FUNDS- IVO FIXED INCOME qui sera désormais sur base annuelle contre trimestrielle actuellement afin de se conformer aux principes IOSCO (FR 09/16).

En rémunération de ses prestations de gestion et de commercialisation, la Société de Gestion perçoit de la SICAV pour son compte propre une commission annuelle au taux de :

| Compartiments                        | Classe d'actions       | Frais de gestion |
|--------------------------------------|------------------------|------------------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME         | Classe EUR-D (dis)     | 1,10%            |
|                                      | Classe EUR-I (cap)     | 1,00%            |
|                                      | Classe USD-I (cap) HDG | 1,00%            |
|                                      | Classe EUR-IVO (cap)   | 0,75%            |
|                                      | Classe EUR-R (cap)     | 1,50%            |
|                                      | Classe EUR-W (cap)     | 0,60%            |
|                                      | Classe EUR-Z (cap)     | 1,10%            |
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | Classe EUR-I (cap)     | 1,00%            |
|                                      | Classe USD-I (cap) HDG | 1,00%            |
|                                      | Classe EUR-R (cap)     | 2,00%            |
|                                      | Classe EUR-S (Cap)     | 0,15%            |

## Notes aux états financiers (suite)

|   |                        |       |
|---|------------------------|-------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI | Classe EUR-D (dis)     | 0,75% |
|   | Classe EUR-I (cap)     | 0,65% |
|   | Classe EUR-R (cap)     | 1,25% |
|   | Classe EUR-S (cap)     | 0,15% |
|   | Classe EUR-Z (cap)     | 0,75% |
|   | Classe CHF-Z (cap) HDG | 0,75% |
|   | Classe USD-Z (cap) HDG | 0,75% |

La commission de performance est provisionnée chaque Jour d'Evaluation applicable si la performance de la classe/catégorie d'action du Compartiment concernée dépasse le seuil de performance indiquée ci-dessous:

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action EUR-I (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action USD-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la classe d'action EUR-R (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 200 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-W (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 10% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-Z (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe par rapport à EURIBOR 3 mois + 200 BP.

La Société de Gestion recevra, pour les Classes d'action GBP-I (cap) HDG et CHF-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance de la classe + 400 BP.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-I (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action USD-I (cap) HDG du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

La Société de Gestion recevra, pour la Classe d'action EUR-R (cap) du compartiment IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES, une commission de performance (frais de gestion variables) équivalente à 15% de la surperformance au-delà de 5% par année calendaire de la classe d'action.

## Notes aux états financiers (suite)

Conformément aux directives de l'Autorité européenne des marchés financiers sur les commissions de performance (ESMA34-39-992), l'impact des données sur les commissions de performance au 31 Décembre 2021 est le suivant :

| Compartiment                         | Classe                 | Devise de la Classe | ISIN         | Montant de commission de performance réalisée à la fin de la période d'observation* (en devise de la classe) | Montant de commission de performance cristallisée quotidiennement durant la période comptable suite aux rachats (en devise de la classe) | Actif net moyen à la fin de la période d'observation* (en devise de la classe) | % de l'actif net par classe |
|--------------------------------------|------------------------|---------------------|--------------|--|--|--|-----------------------------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME         | Classe EUR-D (dis)     | EUR                 | LU1732804163 | 119 372  | 24 530   | 14 332 324   | 1,00%                       |
|                                      | Classe EUR-I (cap)     | EUR                 | LU1165637460 | 1 420 521  | 374 835  | 162 866 535  | 1,10%                       |
|                                      | Classe EUR-R (cap)     | EUR                 | LU1165644672 | 787 916  | 384 441  | 98 200 823   | 1,19%                       |
|                                      | Classe EUR-W (cap)     | EUR                 | LU1846391495 | 671 624  | 1 064 947  | 145 975 986  | 1,19%                       |
|                                      | Classe EUR-Z (cap)     | EUR                 | LU1846391578 | 3 978  | 1 969  | 3 039 894  | 0,20%                       |
|                                      | Classe USD-I (cap) HDG | USD                 | LU1669195338 | 70 534   | 35 222   | 15 818 077   | 0,67%                       |
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | Classe EUR-I (cap)     | EUR                 | LU2061939216 | 65 863   | 23 021   | 11 568 141   | 0,77%                       |
|                                      | Classe EUR-R (cap)     | EUR                 | LU2061939489 | 37 990   | 45 921   | 14 773 756   | 0,57%                       |

\* La période d'observation désigne une année civile se terminant le 31 décembre.

### 4 - Commissions de Banque Dépositaire et d'Agent Payeur

En rémunération de son activité de banque dépositaire qu'elle rend à la SICAV, la Banque Dépositaire reçoit de la SICAV une commission trimestrielle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le trimestre considéré (minimum de 5 000 EUR, par an et par compartiment).

En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par la Banque Dépositaire dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, sont à charge du compartiment concerné de la SICAV. La Banque Dépositaire charge en outre les frais de transactions liés aux achats et ventes des actifs. En tant qu'agent payeur, la Banque Dépositaire peut prélever la commission en usage au Grand-Duché du Luxembourg.

### 5 - Commissions d'Agent Domiciliaire, d'Agent Administratif et d'Agent Teneur de Registre

En rémunération de son activité d'agent administratif et des services administratifs (comptabilité, tenue des livres, calcul de la valeur nette, fonctions d'agent enregistreur, secrétariat) qu'il rend à la SICAV, l'agent administratif délégué reçoit de la SICAV une commission trimestrielle, calculée sur la moyenne des valeurs nettes d'inventaire des actifs des différents compartiments de la SICAV pour le trimestre considéré.

En rémunération de son activité d'Agent Administratif qu'elle rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV la commission suivante :

- 0,015% de 0 à 50 millions
- 0,01% de 50 à 200 millions
- 0,005% au-delà de 200 millions.

En outre, il reçoit de la SICAV une rémunération annuelle fixe par compartiment de 20 000 euros pour une valeur nette d'inventaire des actifs quotidienne, de 18 000 euros pour une valeur nette d'inventaire hebdomadaire de 15 000 euros pour une valeur nette d'inventaire mensuelle.

## Notes aux états financiers (suite)

En outre, toutes dépenses raisonnables et les frais avancés, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les frais de téléphone, télex, fax, transmissions électroniques, et de port encourus par l'Agent Administratif dans le cadre de ses fonctions ainsi que les frais des correspondants, sont à charge du compartiment concerné de la SICAV. Par ailleurs, l'Agent Administratif est autorisé à charger des frais de transaction en relation avec l'émission, la conversion et le rachat d'actions.

En rémunération de son activité de Teneur de Registre qu'elle rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV une commission fixe minimum de 5 000 EUR par an. En outre, l'agent délégué perçoit une commission fixe pour tout type d'opérations effectuées en lien avec l'activité de Teneur de Registre.

En rémunération de son activité d'Agent Domiciliaire qu'il rend à la SICAV, l'agent délégué reçoit de la SICAV une commission fixe de 2 000 EUR par an pour le premier compartiment et 2 500 EUR par an pour chaque compartiment additionnel.

### 6 - Taxe d'abonnement

La SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe correspondant à 0,05% par an de ses avoirs nets ; cette taxe est réduite à 0,01% par an des avoirs nets attribuables aux classes d'actions réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable chaque trimestre et son assiette est constituée par les avoirs nets de la SICAV à la clôture du trimestre concerné. La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'avoirs investis en Organismes de Placement Collectif (« OPC ») déjà soumis à l'application de cette taxe. Aucun droit de timbre et aucune taxe ne sont à payer au Luxembourg lors de l'émission des actions de la SICAV.

### 7 - Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2021, la SICAV détient les contrats de change à terme suivant:

#### IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

| Achats         | Ventes          | Échéance  | Gains/ (pertes)<br>non-réalisé(e)s<br>EUR |
|----------------|-----------------|-----------|---|
| EUR 54 733 958 | USD 62 000 000  | 14-Jan-22 | 228 455                                   |
| EUR 42 963 447 | USD 50 000 000  | 14-Jan-22 | (992 913)                                 |
| EUR 3 453 650  | USD 4 000 000   | 14-Jan-22 | (62 855)                                  |
| EUR 90 151 196 | USD 105 000 000 | 28-Jan-22 | (2 130 342)                               |
| USD 16 057 387 | EUR 14 219 955  | 31-Jan-22 | (108 600)                                 |
| EUR 44 115 091 | USD 50 000 000  | 11-Feb-22 | 184 531                                   |
| EUR 2 937 617  | GBP 2 500 000   | 28-Feb-22 | (36 257)                                  |
| EUR 84 815 394 | USD 96 000 000  | 28-Feb-22 | 503 963                                   |
| EUR 83 274 274 | USD 94 000 000  | 18-Mar-22 | 746 169                                   |
|                |                 |           | <b>(1 667 849)</b>                        |

#### IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

| Achats        | Ventes        | Échéance  | Gains/ (pertes)<br>non-réalisé(e)s<br>EUR |
|---------------|---------------|-----------|---|
| EUR 8 028 444 | USD 9 100 000 | 14-Jan-22 | 28 441                                    |
| EUR 604 389   | USD 700 000   | 14-Jan-22 | (10 999)                                  |
| EUR 6 984 166 | USD 7 900 000 | 28-Jan-22 | 41 192                                    |
| EUR 530 162   | USD 600 000   | 28-Jan-22 | 2 847                                     |
| USD 881 511   | EUR 780 641   | 31-Jan-22 | (5 962)                                   |
| EUR 222 003   | GBP 189 000   | 28-Feb-22 | (2 822)                                   |
| EUR 7 968 692 | USD 9 000 000 | 28-Feb-22 | 64 517                                    |
|               |               |           | <b>117 214</b>                            |

## Notes aux états financiers (suite)

### IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

| Achats         | Ventes         |  | Échéance  | Gains/ (pertes)<br>non-réalisé(e)s<br>EUR |
|----------------|----------------|--|-----------|---|
| EUR 11 040 764 | USD 12 500 000 |  | 14-Jan-22 | 51 753                                    |
| EUR 3 549 136  | USD 4 000 000  |  | 14-Jan-22 | 32 656                                    |
| EUR 18 919 653 | USD 22 000 000 |  | 28-Jan-22 | (415 509)                                 |
| CHF 3 864 729  | EUR 3 728 796  |  | 31-Jan-22 | 1 821                                     |
| USD 7 164 692  | EUR 6 344 843  |  | 31-Jan-22 | (48 457)                                  |
| EUR 18 557 302 | USD 21 000 000 |  | 18-Feb-22 | 110 232                                   |
| EUR 587 251    | GBP 500 000    |  | 28-Feb-22 | (7 524)                                   |
| EUR 15 952 356 | USD 18 000 000 |  | 28-Feb-22 | 144 024                                   |
|                |                |  |           | (131 004)                                 |

La contrepartie de ces contrats de change à terme est Société Générale.

### 8 - Taux de change

Les taux de change utilisés au 31 décembre 2021 sont les suivants:

|         |          |     |         |          |     |
|---------|----------|-----|---------|----------|-----|
| 1 EUR = | 6,33420  | BRL | 1 EUR = | 1,4365   | CAD |
| 1 EUR = | 1,03615  | CHF | 1 EUR = | 7,2478   | CNY |
| 1 EUR = | 0,83960  | GBP | 1 EUR = | 10,02815 | NOK |
| 1 EUR = | 10,29600 | SEK | 1 EUR = | 1,13720  | USD |

### 9 - Distribution de dividende

Par résolution du 8 janvier 2021, le Conseil d'Administration a décidé de payer un dividende intérimaire aux actionnaires détenteurs d'actions de classe EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME.

Par résolution du 15 juillet 2021, le Conseil d'Administration a décidé de payer un dividende intérimaire aux actionnaires détenteurs d'actions de classe EUR-D (dis) du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME et du compartiment IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI.

Au cours de la période, en date d'arrêté du 31 December 2021, les montants suivants ont été versés:

#### IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME

| Nom de la part | date de détachement | Devise | Dividende unitaire par action |
|----------------|---------------------|--------|-------------------------------|
| EUR-D (dis)    | 13/01/2021          | EUR    | 0,82                          |
| EUR-D (dis)    | 15/07/2021          | EUR    | 2,00                          |

#### IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

| Nom de la part | date de détachement | Devise | Dividende unitaire par action |
|----------------|---------------------|--------|-------------------------------|
| EUR-D (dis)    | 15/07/2021          | EUR    | 0,50                          |

### 10 - Changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres

La liste des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres est tenue sans frais à la disposition des Actionnaires aux guichets de la Banque dépositaire, au siège social de la SICAV.

## Notes aux états financiers (suite)

### 11 - Swing pricing

En tenant compte de l'impact du volume des transactions d'achat et de vente au sein d'un Compartiment donné, et de la taille de ces dernières sur la valeur nette d'inventaire par action, le Conseil d'Administration peut estimer qu'il est dans l'intérêt des actionnaires d'un Compartiment donné de calculer les valeurs nettes d'inventaire par action sur la base des cours d'achat et de vente des actifs et/ou en appliquant une estimation de l'écart entre les cours acheteur et vendeur en vigueur sur les marchés sur lesquels les actifs sont négociés.

Le Conseil d'Administration peut à nouveau ajuster lesdites valeurs nettes d'inventaire afin de tenir compte de tous les frais de transaction et les commissions de vente, sous réserve que ces frais et commissions ne dépassent pas 2% de la valeur nette d'inventaire d'un Compartiment donné à ce moment.

Le procédé de Swing Pricing peut être appliqué à tous les Compartiments.

Lorsqu'il y a des entrées nettes dans un Compartiment donné, le Swing Factor augmentera la VNI par Action de chaque Classe et lorsqu'il y a des sorties nettes dans un Compartiment donné, le Swing Factor réduira le VL par Action de chaque Catégorie.

L'ajustement du prix en vigueur pour un Compartiment donné est disponible, sur simple demande, auprès de la Société de Gestion ([www.ivocapital.com](http://www.ivocapital.com)).

### 12 - Total des frais sur encours (ou Total Expenses Ratio - TER)

Le Total expense Ratio (TER) est calculé sur l'année clôturée au 31 décembre 2021. Les frais sur transactions ainsi que les commissions de performances ne sont pas repris dans le calcul du TER.

| Nom des compartiments                | Classe d'actions       | Devise | TER % |
|--------------------------------------|------------------------|--------|-------|
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME         | Class EUR-D (dis)      | EUR    | 1,27% |
|                                      | Classe EUR-I (cap)     | EUR    | 1,13% |
|                                      | Class USD-I (cap) HDG  | EUR    | 1,23% |
|                                      | Classe EUR-IVO (cap)   | EUR    | 0,94% |
|                                      | Class EUR-R (cap)      | EUR    | 1,68% |
|                                      | Classe EUR-W (dis)     | EUR    | 0,73% |
|                                      | Classe EUR-Z (cap)     | EUR    | 1,28% |
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | Classe EUR-I (cap)     | EUR    | 1,30% |
|                                      | Classe USD-I (cap) HDG | USD    | 1,62% |
|                                      | Classe EUR-R (cap)     | EUR    | 2,34% |
|                                      | Classe EUR-S (Cap)     | EUR    | 0,57% |
| IVO FUNDS - IVO FIXED INCOME SHORT   | Classe EUR-D (dis)     | EUR    | 0,96% |
| DURATION SRI                         | Classe EUR-I (cap)     | EUR    | 0,87% |
|                                      | Classe EUR-R (cap)     | EUR    | 1,52% |
|                                      | Classe EUR-S (cap)     | EUR    | 0,41% |
|                                      | Classe EUR-Z (cap)     | EUR    | 1,01% |
|                                      | Classe CHF-Z (cap) HDG | CHF    | 1,12% |
|                                      | Classe USD-Z (cap) HDG | USD    | 1,11% |

### 13 - Nav Erreur

La NAV du compartiment IVO GLOBAL OPPORTUNITIES présentée dans ces états financiers est différente de la NAV officielle publiée, qui a été surévaluée suite à une erreur dans le calcul de la commission de performance affectant la Classe USD-I (cap) HDG.

L'impact de cet ajustement est non matériel au 31/12/2021.

Les états financiers ont été modifiés de la manière suivantes :

| Compartiment                         | Devise | Montant de l'ajustement | Nav publiée | Nav présentée dans ces états financiers |
|--------------------------------------|--------|-------------------------|-------------|---|
| IVO FUNDS - IVO GLOBAL OPPORTUNITIES | EUR    | 3 647                   | 28 344 509  | 28 340 862                              |



## Notes aux états financiers (suite)

### 14 - Evènements ultérieurs

L'agent Domiciliataire et le Siège social ont été modifiés comme suit :

Jusqu'au 16 février 2022:

Société Générale Luxembourg  
28-32, Place de la gare  
L-1616 Luxembourg  
Grand Duchy of Luxembourg

A partir du 17 février 2022:

ONE corporate  
CUBUS 3  
4, rue Peternelchen  
L-2370 Howald  
Grand Duchy of Luxembourg

#### Rapport Impact Sanctions & Guerre Ukraine-Russie

Entre les ventes d'actifs et le changement de valeurs des obligations conservées en portefeuille, l'exposition aux deux pays est la suivante sur le fonds IVO Fixed Income : 3.3% d'exposition à l'Ukraine et 0.0% d'exposition à la Russie au 28 février 2022. Pour rappel, nous n'avons pas d'exposition directe au rouble russe, et nous n'en n'avons d'ailleurs jamais eu. Notre exposition aux sanctions politiques et économiques envers les sociétés Russes est nulle, étant donné l'absence d'exposition directe aux obligations d'émetteurs russes du fonds IVO Fixed Income.

## Informations non auditées

### 1 - Règlementation SFT

La SICAV n'utilise pas d'instruments tombant dans le périmètre du Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.

### 2 - Rapport périodique de durabilité

#### a) IVO FUNDS – IVO FIXED INCOME

Ce produit financier :

Promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

- N'investit pas dans des investissements durables
- Investit partiellement dans des investissements durables

A pour objectif l'investissement durable. Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne nuise pas de manière significative à un quelconque objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Un indice de référence a-t-il été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

- Oui
- Non

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont-elles été atteintes ?



Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- Score ESG moyen – 30.6 (12/2021) / 33 (12/2020)
- Centile ESG moyen par industrie – 46.4 (12/2021) / 50.8 5(12/2020)
- Centile ESG moyen par sous-industrie – 44 (12/2021) / 42 (12/2020)
- Nombre d'engagements initiés – 6 entreprises (8.4% du fonds à fin 2021) / 8 entreprises (12.6% du fonds à fin 2020)
- Empreinte carbone – 457 (12/2021) / 1049 (12/2020)

## Informations non auditées (suite)

### Investissements principaux du produit financier



| Investissements principaux                           | Secteur              | % Assets | Pays      |
|--|----------------------|----------|-----------|
| International Airport Finance                        | Airports             | 3.56 %   | Equateur  |
| Peru LNG   | Refiners & Pipelines | 3.25 %   | Pérou     |
| SixSigma Networks                                    | Software & Services  | 2.10 %   | Mexique   |
| Limak Iskenderun Uluslararası Liman Isletmeciligi AS | Ports                | 1.96 %   | Turquie   |
| Aragvi Finance                                       | Food Products        | 1.97 %   | Chypre    |
| AES Argentina  | Utilities            | 1.85 %   | Argentine |
| Mogo Finance   | Financials           | 1.90 %   | Lettonie  |
| Pampa Energia  | Utilities            | 1.82 %   | Argentine |
| ACI Airport Sudamerica                               | Airports             | 1.69 %   | Espagne   |
| Casino Guichard Perrachon                            | Food Retailers       | 1.57 %   | France    |
| Oi SA  | Telecommunication    | 1.48 %   | Brésil    |
| Genel Energy   | Oil & Gas            | 1.46 %   | Jersey    |
| Nitrogenmuvek  | Chemicals            | 1.49 %   | Hongrie   |
| DTEK   | Utilities            | 2.56 %   | Ukraine   |
| Andrade Gutierrez                                    | Conglomerates        | 1.39 %   | Brésil    |

### Proportion des investissements liés à la durabilité

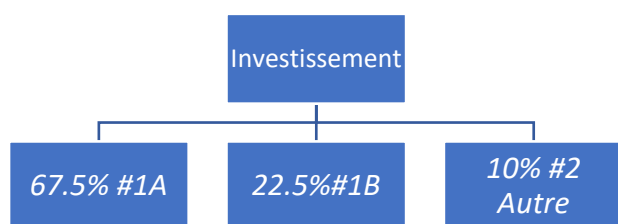


IVO Capital Partners applique des seuils d'exigences environnementaux, sociaux et de gouvernance avec sa politique générale d'exclusion, d'intégration et d'engagement.

Le fonds investit dans des titres à revenu fixe cotés ou assimilés d'émetteurs privés ou publics. Afin d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, le fonds a investi généralement au moins 67.5% de son actif total dans des titres faisant l'objet d'une analyse ESG (**investissements #1A**).

Un maximum de 22.5% de l'actif total du fonds a été investi dans des titres ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG, mais qui ont néanmoins fait l'objet d'une pré-validation ESG, assurant ainsi le respect de la politique d'exclusion et des pratiques de bonne gouvernance (**investissements #1B**).

## Informations non auditées (suite)



Investissements inclus dans la catégorie "#2 Autres", objectif et exigences environnementales ou sociales minimales :

- Liquidités
- Dérivés dédiés à la couverture systématique du risque de change
  - o L'utilisation de produits dérivés à cette fin n'a aucune incidence sur la politique de sélection ESG.
  - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces produits dérivés.
- Titres souverains
  - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse

ESG à ces titres.

- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs souverains (listés ci-dessus).
  - Actions
- o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces titres.
- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs privés (listés ci-dessus).

Contribution des investissements durables à un objectif d'investissement durable et garantie de ne pas causer de tort important à un des objectifs d'investissement durable : NA.

Prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Actuellement, nous prenons en compte, mesurons et reportons sur les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les indicateurs suivants :

- Empreinte carbone
- Empreinte environnementale
- Alignement 2°C
- Exposition à de graves controverses environnementales, sociales et liées à la gouvernance
- Exposition aux controverses liées aux droits de l'homme au travail
- Diversité et indépendance du conseil d'administration

Cette liste sera mise à jour afin de s'aligner sur les recommandations et les modèles fournis par le rapport final de l'ESMA de février 2021 sur le projet de normes techniques réglementaires. Nous travaillons actuellement à l'élaboration d'un processus adéquat de suivi et de reporting des principales incidences négatives pour compléter nos processus d'investissement actuels.

Afin d'identifier les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, nous nous appuyons sur nos sources d'informations extra-financières, notamment Sustainalytics, Trucost, les agences de notation, les services d'information financière, notre méthodologie ESG interne et notre équipe ESG. Bien que les enjeux liés aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité soient différents de ceux liés aux risques de durabilité, nous appliquons également notre méthodologie d'intégration des risques de durabilité pour identifier les principales incidences négatives lors de notre prise de décision d'investissement. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'intégration des risques de durabilité sont disponibles dans notre [Politique d'investissement responsable](#).

## Informations non auditées (suite)

Nous adressons les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les émetteurs en portefeuille au moyen de notre processus d'engagement, fondé sur le dialogue et les initiatives collaboratives. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'engagement sont disponibles dans notre [Politique d'engagement](#).

Conformité des investissements durables aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

Nous nous appuyons sur ces deux cadres pour mener notre analyse extra-financière. Les investissements qui sont qualifiés d'investissements durables sont alignés sur ces lignes directrices et ces principes.



### Quelles actions ont été mises en place pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales sur la période ?

Eléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit

financier :

- Le respect de la politique d'exclusion;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 75% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'un centile ESG moyen par industrie inférieur à l'univers d'investissement.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

## Informations non auditées (suite)

### b) IVO FUNDS – IVO GLOBAL OPPORTUNITIES

Ce produit financier :

Promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

- N'investit pas dans des investissements durables
- Investit partiellement dans des investissements durables

A pour objectif l'investissement durable. Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne nuise pas de manière significative à un quelconque objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Un indice de référence a-t-il été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

- Oui
- Non

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont-elles été atteintes ?



Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- Score ESG moyen – 29.8 (12/2021) / 32.4 (12/2020)
- Centile ESG moyen par industrie – 48.1 (12/2021) / 52 (12/2020)
- Centile ESG moyen par sous-industrie – 44.4 (12/2021) / 42.4 (12/2020)
- Nombre d'engagements initiés – 7 entreprises (7.4% du fonds à fin 2021) / 7 entreprises (14.5% du fonds à fin 2020)
- Empreinte carbone – 397 (12/2021) / 1045 (12/2020)

## Informations non auditées (suite)

### Investissements principaux du produit financier



| Investissements principaux                           | Secteur              | % Assets | Pays      |
|--|----------------------|----------|-----------|
| Peru LNG   | Refiners & Pipelines | 4.35 %   | Pérou     |
| Limak Iskenderun Uluslararası Liman Isletmeciligi AS | Ports                | 3.16 %   | Turquie   |
| International Airport Finance                        | Airports             | 3 %      | Equateur  |
| DTEK   | Utilities            | 3.74 %   | Ukraine   |
| SixSigma Networks                                    | Software & Services  | 3 %      | Mexique   |
| Grupo Kaltex   | Textile              | 2.79 %   | Mexique   |
| Shamaran Petroleum                                   | Oil & Gas            | 2.49 %   | Canada    |
| ACI Airport Sudamerica                               | Airports             | 2.52 %   | Espagne   |
| Mogo Finance   | Financials           | 2.49 %   | Lettonie  |
| AES Argentina  | Utilities            | 2.37 %   | Argentine |
| Financiera Independencia                             | Financials           | 2.13 %   | Mexique   |
| YPF  | Oil & Gas            | 1.87 %   | Argentine |
| Grupo Idesa  | Petrochemicals       | 1.70 %   | Mexique   |
| Andrade Gutierrez                                    | Conglomerates        | 1.71 %   | Brésil    |
| Goldstory  | Financials           | 1.63 %   | France    |

### Proportion des investissements liés à la durabilité

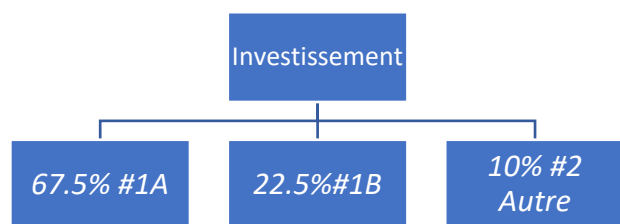


IVO Capital Partners applique également des seuils d'exigences environnementaux, sociaux et de gouvernance avec sa politique générale d'exclusion, d'intégration et d'engagement.

Le fonds investit dans des titres à revenu fixe cotés ou assimilés d'émetteurs privés ou publics. Afin d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, le fonds investit généralement au moins 67.5% de son actif total dans des titres faisant l'objet d'une analyse ESG (**investissements #1A**).

Un maximum de 22.5% de l'actif total du fonds est investi dans des titres ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG, mais qui ont néanmoins fait l'objet d'une pré-validation ESG, assurant ainsi le respect de la politique d'exclusion et des pratiques de bonne gouvernance (**investissements #1B**).

## Informations non auditées (suite)



Investissements inclus dans la catégorie "#2 Autres", objectif et exigences environnementales ou sociales minimales :

- Liquidités
- Dérivés dédiés à la couverture systématique du risque de change
  - o L'utilisation de produits dérivés à cette fin n'a aucune incidence sur la politique de sélection ESG.
  - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces produits dérivés.
- Titres souverains
  - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse

ESG à ces titres.

- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs souverains (listés ci-dessus).
  - Actions
    - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces titres.
- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs privés (listés ci-dessus).

Utilisation de produits dérivés en vue d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promue par le produit financier : NA.

Contribution des investissements durables à un objectif d'investissement durable et garantie de ne pas causer de tort important à un des objectifs d'investissement durable : NA.

Prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Actuellement, nous prenons en compte, mesurons et reportons sur les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les indicateurs suivants :

- Empreinte carbone
- Empreinte environnementale
- Alignement 2°C
- Exposition à de graves controverses environnementales, sociales et liées à la gouvernance
- Exposition aux controverses liées aux droits de l'homme au travail
- Diversité et indépendance du conseil d'administration

Cette liste sera mise à jour afin de s'aligner sur les recommandations et les modèles fournis par le rapport final de l'ESMA de février 2021 sur le projet de normes techniques réglementaires. Nous travaillons actuellement à l'élaboration d'un processus adéquat de suivi et de reporting des principales incidences négatives pour compléter nos processus d'investissement actuels.

Afin d'identifier les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, nous nous appuyons sur nos sources d'informations extra-financières, notamment Sustainalytics, Trucost, les agences de notation, les services d'information financière, notre méthodologie ESG interne et notre équipe ESG. Bien que les enjeux liés aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité soient différents de ceux liés aux risques de durabilité, nous appliquons également notre méthodologie d'intégration des risques de durabilité pour identifier les principales incidences négatives lors de notre prise de décision d'investissement. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners



## Informations non auditées (suite)

en matière d'intégration des risques de durabilité sont disponibles dans notre [Politique d'investissement responsable](#).

Nous adressons les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les émetteurs en portefeuille au moyen de notre processus d'engagement, fondé sur le dialogue et les initiatives collaboratives. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'engagement sont disponibles dans notre [Politique d'engagement](#).

Conformité des investissements durables aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

Nous nous appuyons sur ces deux cadres pour mener notre analyse extra-financière. Les investissements qui sont qualifiés d'investissements durables sont alignés sur ces lignes directrices et ces principes



### Quelles actions ont été mises en place pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales sur la période ?

Eléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit

financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 75% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'un centile ESG moyen par industrie inférieur à l'univers d'investissement.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

## Informations non auditées (suite)

### c) IVO FUNDS – IVO FIXED INCOME SHORT DURATION SRI

Ce produit financier :

Promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

- N'investit pas dans des investissements durables
- Investit partiellement dans des investissements durables

A pour objectif l'investissement durable. Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental ou social, à condition que l'investissement ne nuise pas de manière significative à un quelconque objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Un indice de référence a-t-il été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

- Oui
- Non

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ont-elles été atteintes ?



Indicateurs de durabilité servant à mesurer l'atteinte des critères environnementaux ou sociaux promus par le produit financier :

- Score ESG moyen – 28.7 (12/2021) / 31.5 (12/2020)
- Centile ESG moyen par industrie – 39 (12/2021) / 51.9 (12/2020)
- Centile ESG moyen par sous-industrie – 39.7 (12/2021) / 42.9 (12/2020)
- Nombre d'engagements initiés – 8 entreprises (7.3% du fonds à fin 2021) / 7 entreprises (7% du fonds à fin 2020)
- Empreinte carbone – 416 (12/2021) / 803 (12/2020)

## Informations non auditées (suite)

### Investissements principaux du produit financier



| Investissements principaux                           | Secteur              | % Assets | Pays           |
|--|----------------------|----------|----------------|
| Axtel  | Telecommunication    | 1.75 %   | Mexique        |
| Peru LNG   | Refiners & Pipelines | 1.72 %   | Pérou          |
| Limak Iskenderun Uluslararası Liman Isletmeciligi AS | Ports                | 1.61 %   | Turquie        |
| Aragvi Finance                                       | Food Products        | 1.58 %   | Chypre         |
| Qatar Islamic Bank                                   | Banks                | 1.56 %   | Qatar          |
| First Abu Dhabi Bank                                 | Banks                | 1.53 %   | E.A.U.         |
| InRetail   | Real Estate          | 1.49 %   | Pérou          |
| Mogo Finance   | Financials           | 1.32 %   | Lettonie       |
| Carnival Corp  | Consumer Services    | 1.47 %   | États-Unis     |
| Graanul  | Bioenergy            | 1.11 %   | Estonie        |
| Oi SA  | Telecommunication    | 1.02 %   | Brésil         |
| FS Bioenergia  | Bioenergy            | 1.06 %   | Brésil         |
| Lippo Malls Indonesia                                | Real Estate          | 0.99 %   | Indonésie      |
| Sasol  | Oil & Gas            | 1.19 %   | Afrique du Sud |
| Grupo Kuo  | Conglomerates        | 0.99 %   | Mexique        |

### Proportion des investissements liés à la durabilité

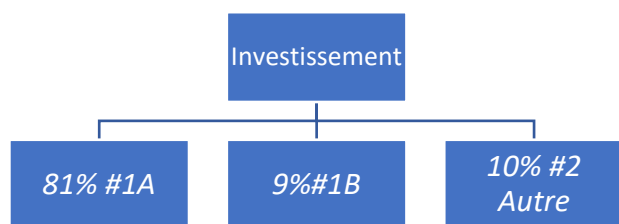


IVO Capital Partners applique également des seuils d'exigences environnementaux, sociaux et de gouvernance avec sa politique générale d'exclusion, d'intégration et d'engagement.

Le fonds investit dans des titres à revenu fixe cotés ou assimilés d'émetteurs privés ou publics. Afin d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, le fonds investit généralement au moins 81% de son actif total dans des titres faisant l'objet d'une analyse ESG (**investissements #1A**).

Un maximum de 9% de l'actif total du fonds est investi dans des titres ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG, mais qui ont néanmoins fait l'objet d'une pré-validation ESG, assurant ainsi le respect de la politique d'exclusion et des pratiques de bonne gouvernance (**investissements #1B**).

## Informations non auditées (suite)



Investissements inclus dans la catégorie "#2 Autres", objectif et exigences environnementales ou sociales minimales :

- Liquidités
- Dérivés dédiés à la couverture systématique du risque de change
  - o L'utilisation de produits dérivés à cette fin n'a aucune incidence sur la politique de sélection ESG.
  - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces produits dérivés.
- Titres souverains
  - o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse

ESG à ces titres.

- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs souverains (listés ci-dessus).
  - Actions
- o IVO Capital Partners n'applique pas d'analyse ESG à ces titres.
- o Nous appliquons des mesures de protection environnementale et sociale en excluant les investissements dans divers émetteurs privés (listés ci-dessus).

Utilisation de produits dérivés en vue d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promue par le produit financier : NA.

Contribution des investissements durables à un objectif d'investissement durable et garantie de ne pas causer de tort important à un des objectifs d'investissement durable : NA.

Prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité :

Actuellement, nous prenons en compte, mesurons et reportons sur les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les indicateurs suivants :

- Empreinte carbone
- Empreinte environnementale
- Alignement 2°C
- Exposition à de graves controverses environnementales, sociales et liées à la gouvernance
- Exposition aux controverses liées aux droits de l'homme au travail
- Diversité et indépendance du conseil d'administration

Cette liste sera mise à jour afin de s'aligner sur les recommandations et les modèles fournis par le rapport final de l'ESMA de février 2021 sur le projet de normes techniques réglementaires. Nous travaillons actuellement à l'élaboration d'un processus adéquat de suivi et de reporting des principales incidences négatives pour compléter nos processus d'investissement actuels.

Afin d'identifier les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, nous nous appuyons sur nos sources d'informations extra-financières, notamment Sustainalytics, Trucost, les agences de notation, les services d'information financière, notre méthodologie ESG interne et notre équipe ESG. Bien que les enjeux liés aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité soient différents de ceux liés aux risques de durabilité, nous appliquons également notre méthodologie d'intégration des risques de durabilité pour identifier les principales incidences négatives lors de notre prise de décision d'investissement. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners

## Informations non auditées (suite)

en matière d'intégration des risques de durabilité sont disponibles dans notre [Politique d'investissement responsable](#).

Nous adressons les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité avec les émetteurs en portefeuille au moyen de notre processus d'engagement, fondé sur le dialogue et les initiatives collaboratives. De plus amples informations sur l'approche d'IVO Capital Partners en matière d'engagement sont disponibles dans notre [Politique d'engagement](#).

Conformité des investissements durables aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme :

Nous nous appuyons sur ces deux cadres pour mener notre analyse extra-financière. Les investissements qui sont qualifiés d'investissements durables sont alignés sur ces lignes directrices et ces principes.



### Quelles actions ont été mises en place pour atteindre les caractéristiques environnementales et sociales sur la période ?

Eléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales et sociales promues par le produit

financier :

- Le respect de la politique d'exclusion ;
- Le respect de la politique d'intégration et du flag ESG généré par l'analyse interne : exigence d'un supplément de spread pour rémunérer le risque ESG toléré au sein du portefeuille (orange flag et red flag), exclusion de l'univers d'investissement des émetteurs dont le risque ESG est jugé trop élevé (black flag) ;
- Le respect de la politique d'exclusion Best-in-class, réduisant l'univers d'investissement éligible d'au moins 20% ;
- Le maintien d'un taux de couverture d'analyse ESG de 90% du portefeuille (hors liquidités, dérivés, titres souverains et actions) ;
- Le maintien d'une performance supérieure à l'indice de référence JPM CEMBI Broad 1-3 years sur au moins deux indicateurs environnementaux, sociaux, de gouvernance ou liés aux droits de l'homme.

Mise en œuvre de la stratégie dans le processus d'investissement de manière continue :

Cette stratégie est implémentée dans le processus d'investissement par des vérifications pré-trade et mensuelles, un examen trimestriel par l'équipe de conformité lors du comité des risques, et un contrôle de second niveau par le RCCI délégué.

Si une entreprise bénéficiaire d'un investissement ne respecte pas la politique d'exclusion du produit, IVO Capital Partners lui accorde un délai de 3 mois pour se remettre en conformité avant de procéder au désinvestissement.

## Informations non auditées (suite)

### 3 - Gestion du risque global

En terme de gestion du risque, le Conseil d'Administration de la Société de gestion a choisi l'approche par les engagements pour déterminer le risque global.

### 4 - Politique de rémunération

Conformément aux dispositions contenues au sein de la Directive 2014/91/UE sur les gestionnaires d'organismes de placement en valeurs mobilières (ci-après désignée « Directive OPCVM/FIA V ») et la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après désignée « Directive AIFM »), IVO CP a établi, a mis en œuvre et maintient un dispositif normatif lié à la rémunération de ses collaborateurs.

#### Adoption et révision de la politique de rémunération

La politique de rémunération est validée par la direction de IVO CP, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, et a été réévaluée et validée en 2021.

L'organe de direction de la Société de Gestion de Portefeuille, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, a adopté la politique de rémunération en 2014, puis a revu au moins une fois par an les principes généraux de cette politique.

#### Contrôle de la mise en oeuvre effective de la politique de rémunération

L'organe de direction de la SGP, dans l'exercice de ses fonctions de surveillance, assure au moins une fois par an la mise en œuvre effective de cette politique. Il en est responsable et la supervise.

Les fonctions de contrôle (contrôle des risques, compliance), sont incluses dans la révision du système de rémunération mis en place par IVO CP, la fonction de supervision conserve la responsabilité du contrôle des politiques et pratiques de rémunération, elle contrôle aussi les résultats de l'examen.

Le responsable externe de la conformité (AGAMA Conseil) a mis en place un point spécifique concernant la rémunération dans son plan de contrôle annuel.

#### Les activités et rémunérations concernées

- Les activités concernées:

Cette politique s'applique dans le cadre de l'activité de gestion des fonds UCITS et FIA.

Lorsque la SGP offre l'un des services auxiliaires mentionné dans l'article 6 paragraphe 3 de la directive UCITS ou dans l'article 6 paragraphe 4 de la directive GFIA (conseil, RTO, gestion sous mandat), la rémunération variable liée à ces services auxiliaires doit être conforme aux principes de la directive UCITS / AIFM et aux principes définis dans la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFiD).

- Les rémunérations concernées:

La politique de rémunération s'applique aux rémunérations suivantes:

- La partie fixe de la rémunération du salarié concerné, qui récompense la capacité du salarié à remplir les critères définis sur son poste de manière satisfaisante,
- La partie variable de la rémunération du collaborateur concerné, qui vise à reconnaître la performance individuelle, ses contributions et son comportement.

## Informations non auditées (suite)

Les dividendes ou tout autres distributions semblables perçus par les actionnaires en tant que propriétaires d'actions de la SGP ne sont pas couverts par cette politique dans la mesure où ils n'ont pas d'effet significatif conduisant à un contournement de la réglementation.

De même, les rémunérations sous forme de participation et d'intéressement de la SGP ne relèvent pas de cette politique. La société de gestion n'offre pas de rémunération sous forme d'intérêt reporté.

### Application du principe de proportionnalité:

La SGP veille à ce que sa situation financière ne soit pas affectée négativement par la rémunération variable global attribuée au titre d'un exercice donné et/ou par la rémunération variable payée ou acquise au cours de l'exercice.

Conformément aux dispositions réglementaires des directives UCITS V & AIFM, IVO CP applique le principe de proportionnalité pour la mise en œuvre de la politique de rémunération.

|  |  |
|--|--|
| <b>Taille</b>                                  | <p>Le montant du capital réglementaire de la SGP est confortable</p> <p>Le montant des actifs sous gestion est inférieur à 500 millions d'euros.</p> <p>La SGP emploie moins de 15 personnes.</p>  |
| <b>Organisation Interne</b>                    | <p>La SGP est une société par actions simplifiée</p> <p>La gouvernance interne de la SGP est assurée par les trois gérants.</p>  |
| <b>Nature et complexité de l'entreprise</b>    | <p>La SGP est habilitée à gérer les fonds UCITS, FIA et les mandats de gestion.</p> <p>A titre accessoire, la SGP peut également assurer la gestion de mandats pour de la consultation en placement, du RTO, du courtage et d'arbitrage.</p> <p>Dans le cadre de la gestion financière, IVO CP n'utilise que des instruments financiers simples (actions cotées, obligations cotées, UCITS) et n'utilise pas d'instruments financiers simples (contrats financiers).</p> |
| <b>Les différentes catégories de personnel</b> | <p>La SGP est entrepreneuriale.</p> <p>Seuls les mandataires sociaux peuvent contracter pour le compte de la société.</p>  |

### Principes spécifiques à la partie variable de la rémunération

Aucun salarié ne percevra de rémunération variable supérieur à 200 000 €, IVO CP bénéficiant ainsi du principe de proportionnalité et n'appliquant pas les principes de paiement en instruments, de conservation des instruments, de report et de pénalité pour rémunération variable annuelle.

### Organisme interne responsable de l'attribution des rémunérations

IVO CP applique le principe de proportionnalité et n'a pas mis en place de Comité des rémunérations (actif géré inférieur à 1.25 milliard d'euros et effectif inférieur à 50 salariés).

Conformément au principe de proportionnalité, l'instance qui supervise annuellement la rémunération est la Direction Générale.

A l'issue de ces entretiens individuels, les directeurs de IVO CP déterminent le montant de la part variable et des primes éventuellement versées aux salariés. Les principaux dirigeants d'IVO CP sont responsable de la préparation des décisions de rémunération, y compris celles qui ont un impact sur la gestion du risque et des risques de la SGP et des fonds gérés.

## Informations non auditées (suite)

### Rémunérations

| Année «T»                               | 2020         | 2021         |
|---|--------------|--------------|
| Tous les employés                       | K€           | K€           |
| Rémunération fixe                       | 1 087        | 1 291        |
| Rémunération variable totale            | 273          | 272          |
| Dont Rémunération variable non différée | 273          | 272          |
| Dont Rémunération variable différée     | 0            | 0            |
| <b>Total</b>                            | <b>1 360</b> | <b>1 563</b> |



**IVO FUNDS**

Rapport annuel audité, incluant les états financiers révisés