

### Un accès privilégié et opportuniste aux obligations d'entreprises internationales

Créé en décembre 2019, le fonds IVO Fixed Income Short Duration est un OPCVM d'obligations d'entreprises en devises fortes dont les émetteurs ont leur siège ou exercent leur activité principale sur les marchés émergents. Le fonds investit de manière diversifiée dans un large éventail d'émetteurs et de secteurs. Sa durée moyenne maximale est de 3 ans. Le fonds investit sur les différents segments obligataires - Investment Grade, High Yield, en USD et en EUR - et dans des entreprises qui disposent de bons fondamentaux : fortes situations concurrentielles, faibles niveaux d'endettement, faible exposition à la volatilité de leurs devises locales, niveaux de marges importants, actionnaires solides. La stratégie du fonds privilégie l'approche "mauvais pays/bonnes sociétés" qui permet des investissements de qualité dans des obligations seniors avec une décote.

### Commentaire de gestion

Le fonds s'est apprécié de +2.1% au mois de décembre, en surperformance par rapport à l'indice CEMBI Broad Diversified 1-3 ans (+1.2% en EUR).

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

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

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

Ce mois-ci, le principal contributeur à la performance a été l'obligation 2025 émise par **Gran Tierra**, une société de production d'hydrocarbures en Colombie dont les résultats devraient bénéficier de la hausse récente des prix du Brent et de la mise en place de dispositifs fiscaux favorables au niveau local, une position initiée au mois de novembre. Parmi les principales opérations, nous avons été particulièrement actifs sur le marché primaire avec trois nouvelles émissions : un opérateur télécom au Mexique, ainsi que deux entreprises opérant sur le secteur agricole/protéine au Brésil et au Paraguay.

### CHIFFRES CLÉS

LU2061939729

Date de lancement du fonds	6 décembre 2019
VL au 31 décembre 2020	110,01
Actif net du fonds	29,3M€

### RENDEMENT

	Part. oblig.	Fonds
Rendement à maturité* (EUR)	6,2%	5,8%
Rendement au pire* (EUR)	5,7%	5,3%
Rendement ajusté** (EUR)	5,5%	5,2%

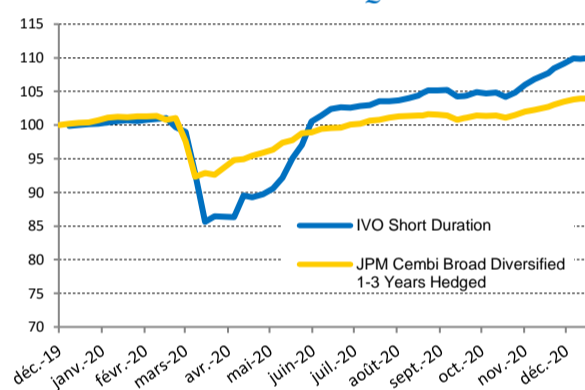
\*coût de la couverture de change inclus : Bloomberg 1Y EURUSD Forward

\*\* voir notes au dos de la page

### PERFORMANCE & RISQUE

Performance MTD	+2,1%
Performance YTD	+9,9%
Performance ITD	+10,0%
Volatilité annuelle	+12,2%

### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



### CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN : LU2061939729
Devise de référence : EUR
Date de lancement du fonds : 6 Décembre 2019
Gérant coordinateur : Romain Lacoste
Véhicule : Fonds Luxembourgeois
Catégorie du fonds : Capitalisant UCITS
Liquidité : Quotidienne - Valorisation : Quotidienne
Horizon d'investissement : Au moins 3 ans
Société de gestion : IVO Capital Partners
Dépositaire : Société Générale
Auditeur : Deloitte

### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Minimum d'investissement : 1 000€
Frais de gestion annuels : 1,25%
Comm. de perf. : Néant
Cut off : J avant 12:00 (UTC+1)
High Water Mark : Oui

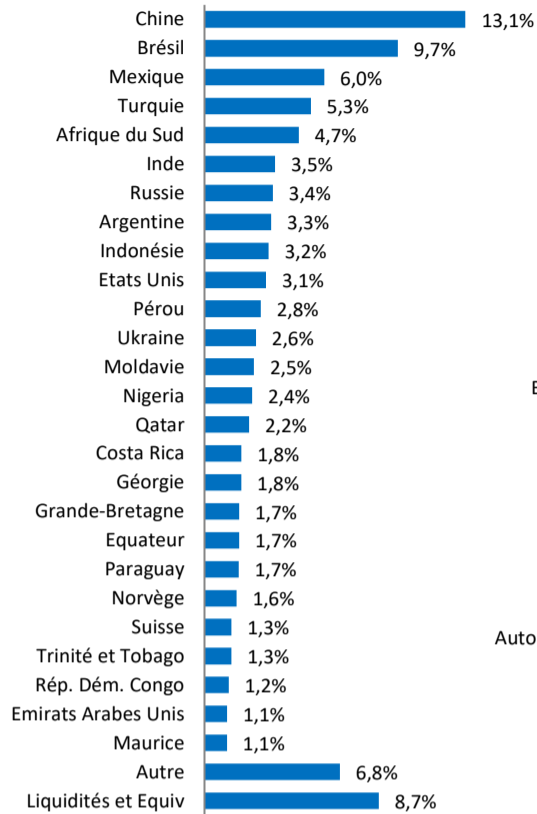
### PERFORMANCES MENSUELLES

	Jan.	Fév.	Mar.	Avr.	Mai	Jui.	Jui.	Août.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	YTD
2020	+0,4%	-0,9%	-13,3%	+3,8%	+8,2%	+5,6%	+1,0%	+1,2%	-0,4%	-0,1%	+3,3%	+2,1%	<b>+9,9%</b>
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+0,1%	<b>+0,1%</b>

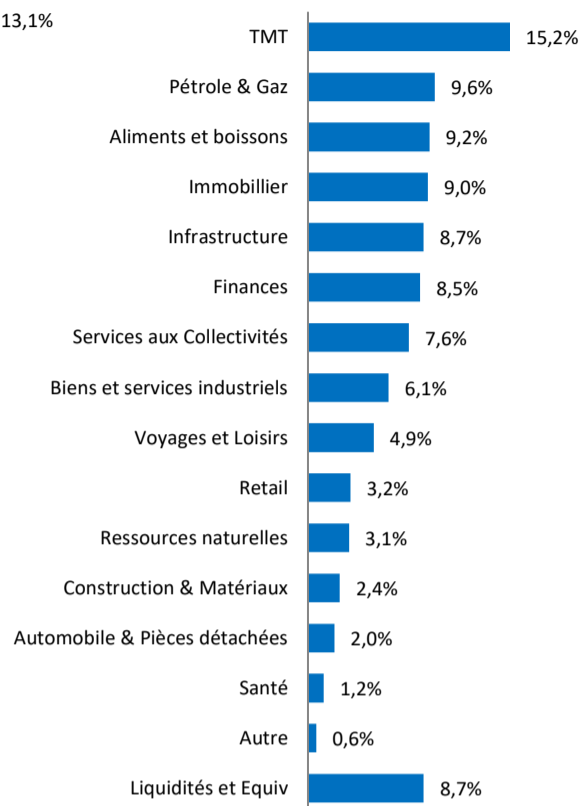
### PAR PÉRIODE

1 mois	+2,1%
3 mois	+5,5%
6 mois	+7,3%
12 mois	+9,9%

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION SECTORIELLE



### DONNÉES DU PORTEFEUILLE

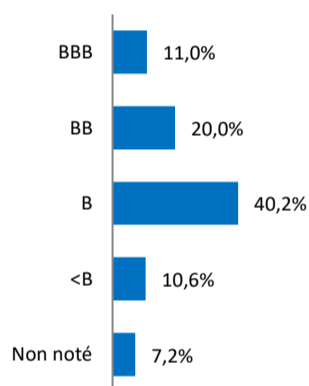
Rendement à maturité* (EUR)	6,2%
Rendement au pire* (EUR)	5,7%
Rendement ajusté** (EUR)	5,5%
Exposition USD	0,8%
Coupon sur prix	7,3%
Nombre d'émetteurs	86
Maturité moyenne	3,5
Sensibilité Taux	2,4
Duration ajustée**	2,5
Rating moyen	BB-
Taille moyenne émissions (\$ million)	599
Ratio d'emprise Moy. Pond.	0,1%

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

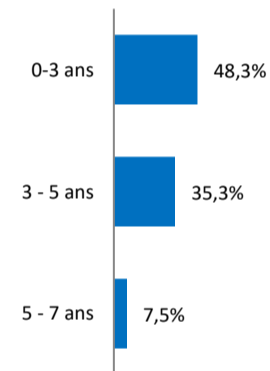
### INDICATEURS BILANCIELS DES EMETTEURS

Chiffre d'affaires Moy. Pond. (\$ milliards)	1,4
EBITDA Moy. Pond. (\$ milliards)	0,3
Levier d'Endettement Moy. Pond.	3,2x

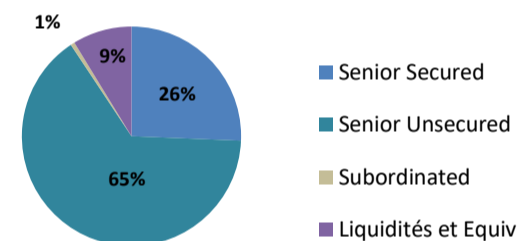
### RÉPARTITION PAR NOTATION



### RÉPARTITION PAR DURATION



### RÉPARTITION PAR RANG DE SÉNIORITÉ



### 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Émetteur	PAYS	SECTEUR	POIDS
ARAGVI FINANCE INTL 2024	\$ Moldavie	Aliments et boissons	2,5%
FS BIOENERGIA 2025	\$ Brésil	Services aux Collectivités	2,4%
SIXSIGMA NETWORKS MEXICO 2025	\$ Mexique	TMT	2,2%
GAZPROM PJSC (GAZ FN) 2025	€ Russie	Pétrole & Gaz	2,2%
QIB SUKUK LTD 2025	\$ Qatar	Finances	2,2%
GEELY FINANCE HK LTD 2025	\$ Chine	Automobile & Pièces détachées	2,0%
OI SA 2025	\$ Brésil	TMT	1,9%
AUTOPISTAS DEL SOL SA 2030	\$ Costa Rica	Infrastructure	1,8%
LIQUID TELECOM FINANCE 2022	\$ Afrique du Sud	TMT	1,8%
GENEL ENERGY FIN IV 2025	\$ Grande-Bretagne	Pétrole & Gaz	1,7%

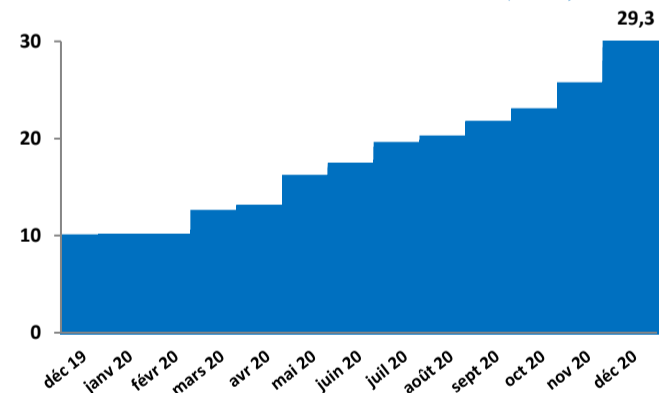
10 premières lignes

20,8%

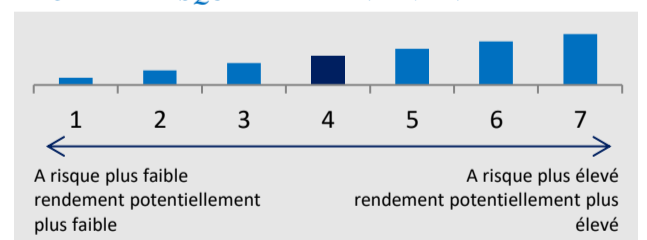
### INFORMATIONS SUR LES RISQUES

- La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne récupériez pas votre capital de départ.
- Les titres de créance peuvent être soumis à d'importantes fluctuations de cours dictées par l'évolution des taux d'intérêt, ainsi que par la qualité de crédit de leur émetteur. Ces risques sont plus marqués dans le cas de la dette émergente et des titres de catégorie inférieure à « investment grade ».
- Les marchés émergents peuvent être sujets à des normes moins avancées en matière de conservation d'actifs et de règlement des transactions, afficher une volatilité plus forte et s'avérer moins liquides que leurs homologues développés.
- La couverture du risque de change visant à minimiser les effets des mouvements de devises peut ne pas donner les résultats escomptés. Les investisseurs peuvent être exposés à des devises autres que celle dans laquelle est libellée la Classe d'actifs dans laquelle ils sont investis. Les gains échéant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change.
- Des informations plus détaillées concernant les risques figurent à l'Annexe « Facteurs de risque » du Prospectus.

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DU FONDS (€ mln)



### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque

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

\*Les données ajustées par IVO CP excluent les rendements incohérents et prennent en compte les hypothèses des gérants concernant la date de remboursement probable des titres (à maturité, au prochain call ou put, à une autre date de call ou à l'occasion d'un tender). Les hypothèses retenues ne correspondent donc pas toujours au scénario du pire, c'est-à-dire au scénario offrant le rendement le plus faible, mais peuvent aussi, à l'inverse, conduire à exclure un rendement trop élevé et aberrant. Des hypothèses fausses peuvent avoir pour conséquence de sous ou surestimer le rendement et la durée résiduelle ou sensibilité du portefeuille. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.