

LO Funds

Europe High Conviction

Newsletter

High Conviction • Actions

30 avril 2017

PERFORMANCE

30 AVRIL 2017	LANCEMENT	ACTIFS SOUS GESTION	DEPUIS LE DÉBUT DU MOIS	5 ANS	3 ANS	2017	2016	2015	2014	2013	2012
LO Funds–Europe High Conviction PA ¹	19 December 1997	EUR 1,053 mn	3,67%	81,22%	37,81%	12,05%	-3,27%	15,75%	15,41%	14,44%	22,32%
LO Funds–Europe High Conviction NA ²			3,74%	86,83%	39,95%	12,36%	-2,62%	16,26%	15,92%	15,44%	22,95%
Benchmark ³			1,69%	69,35%	22,88%	7,74%	2,58%	8,23%	6,85%	19,82%	17,29%

La performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs.

¹ Dividende cumulé classe d'actions clientèle privée, performance nette en EUR.

² Dividende cumulé classe d'actions clientèle institutionnelle, performance nette en EUR.

³ MSCI Europe ND depuis le 30 juin 2005.

Changement de stratégie et de gérant le 15 novembre 2010.

COMMENTAIRES SUR LA PERFORMANCE

En avril, LO Funds–Europe High Conviction Fund a surperformé le marché de 1,98% après commissions (classe P). Le Fonds a en effet gagné 3,67%, contre 1,69% pour l'indice de référence (MSCI Europe). Depuis le début de l'année, la surperformance du Fonds s'élève à 4,31% après commissions (classe P), tandis que le marché affiche une hausse de 7,74%.

Les résultats du premier trimestre de plusieurs de nos titres commencent à être publiés et nous remarquons, dans l'ensemble, une solide génération d'alpha. Ceci est confirmé par le fait qu'en avril, plus des trois quarts du portefeuille surperforment l'indice de référence et que quatre titres sont en hausse de plus de 10%.

Pour le mois, notre exclusion sectorielle a légèrement contribué à la performance (15 pb brut), la surperformance des financières ayant été compensée par la sous-performance de l'énergie et des métaux et de l'exploitation minière en avril. Depuis le début de l'année, ces secteurs que nous évitons contribuent positivement à la performance (+118 pb), soit environ 23% de la surperformance brute.

ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

Nous n'avons procédé qu'à des ajustements mineurs au sein du portefeuille en avril.

Notre position en liquidités s'élevait en moyenne à 3,5% au cours du mois.

PERFORMANCE PAR TITRE : PRINCIPAUX MOTEURS ET FREINS

Moteurs de la performance

Les trois principaux moteurs de la performance du Fonds en avril ont été B&M, GN Store Nord et Berendsen.

B&M : mis à part le relèvement de note de la part d'un courtier, les nouvelles ont été plutôt rares de la part de la chaîne de magasins discount.

GN Store Nord : La société danoise de prothèses auditives et d'équipements audio a annoncé le lancement d'une nouvelle prothèse auditive qui, d'après son CEO, contribuera largement à augmenter les parts de marché. Les spéculations quant à une

EQUIPE DE GESTION

LONDRES Peter Dionisio +44 20 3206 6012

LONDRES Cyril Marquaire +44 20 3206 6117

ANALYSTES

LONDRES Henry Johns +44 20 3206 6048

LONDRES Alexandre Pizano +44 20 3206 6042

consolidation accélérée du secteur ont aussi été alimentées par l'un des grands concurrents de la société (William Demant) qui a indiqué être encore intéressé par une poursuite des fusions-acquisitions.

Berendsen : Ce grand groupe européen de blanchisserie industrielle et de prestations de services a connu 6 mois difficiles alors qu'il était évident que des investissements étaient nécessaires. Toutefois, les résultats du premier trimestre ont procuré un certain soulagement, car la croissance reste solide à +3% et les prévisions de la direction sont inchangées. Nous sommes convaincus que, malgré un besoin criant de redynamisation et d'un programme d'investissement qui semble être sur les voies, le profil de croissance du groupe reste résistant. Toutefois, nous suivons de près cette position.

Freins à la performance

En avril, les trois positions qui ont le plus nui à la performance du Fonds ont été Ingenico, Millicom et Burberry.

Ingenico : bien que les résultats trimestriels de la société spécialisée dans la technologie de paiement, avec une croissance organique de +5% (et de +11% sans tenir compte des Etats-Unis, problématiques), aient semblé prometteurs, les actions ont sous-performé en avril. Nous restons confiants dans les moteurs de la demande et dans le profil de croissance de la société.

Millicom : avec une croissance organique de -2,2%, la société de télécoms des marchés émergents a publié des résultats légèrement décevants pour le premier trimestre. Elle a toutefois affirmé être sur la bonne voie pour atteindre ses objectifs pour 2017.

Burberry : la publication des résultats a déçu, car les initiatives de croissance semblent avoir marqué le pas chez le fabricant de produits de luxe. A périmètre constant, le quatrième trimestre a décéléré à +2% contre +3% au troisième trimestre, malgré des indices d'une demande robuste chez des concurrents. Le nouveau CEO, qui prendra ses fonctions au cours de l'été, jouit d'une solide réputation. Nous restons convaincus que la croissance devrait se redresser et que plusieurs paramètres peuvent être améliorés, comme les ventes par mètre carré.

ACTION DU MOIS : KINDRED (CAPITALISATION BOURSIÈRE : EUR 2,4 MILLIARDS)

Kindred (anciennement Unibet) est un site de jeux d'argent en ligne d'origine suédoise qui compte plus de 16,5 millions de clients dans le monde.

Le chiffre d'affaires est généré à 45% par les paris sportifs, à 50% par les jeux de casino et à 2% par le poker, les 3% restants provenant des autres jeux d'argent.

Le groupe cible principalement l'Europe occidentale (45% du chiffre d'affaires) et du Nord (44%). L'Europe centrale, de l'Est et du Sud représente 9% et les autres pays, tels que l'Australie, constituent les 2% restants.

CE QUE NOUS APPRÉCIONS DANS CE TITRE...

1. Kindred génère une croissance supérieure à 10%, qui s'est établi en moyenne à environ 21% au cours de la dernière décennie.
2. La croissance à venir devrait provenir de deux sources principales :
 - a) le succès grandissant des plateformes de jeux en ligne, les points de vente traditionnels étant délaissés à leur profit (qui ne représentent toujours que près de 20% du marché des jeux d'argent, ce qui laisse un potentiel de pénétration substantiel) ;
 - b) l'émergence de la réglementation des jeux d'argent en ligne se traduit par un besoin de masse critique au plan national, les frais liés aux jeux et les autres frais réglementaires pesant sur les opérateurs de taille moindre. L'avantage concurrentiel de Kindred réside dans sa solide implantation dans certaines régions, ce qui offrira de la flexibilité et permettra de gagner des parts de marché lorsque la réglementation entrera en vigueur.
3. Une solide dynamique commerciale, à modèle peu capitalistique, a permis au groupe de conserver des rendements relativement stables, en plus d'un RoCE de 30% ainsi que d'un free cash-flow et d'une génération de liquidités élevés (conversion en liquidités supérieure à 100% et rendement du free cash-flow de 5 à 6%).
4. A 15x l'EBIT 2017, nous jugeons cette entreprise très attrayante, du fait de ses solides caractéristiques opérationnelles. De plus, compte tenu de la taille relative de la société par rapport à certains de ses homologues internationaux, le marché pourrait se consolider, faisant de Kindred une cible attrayante.

Avec nos salutations les meilleures,

L'équipe de gestion LO Funds—Europe High Conviction

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document est publié par Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, une société à responsabilité limitée constituée en Angleterre et au Pays de Galles, enregistrée sous le numéro 07099556, ayant son siège social Queensberry House, 3 Old Burlington Street, London, Royaume-Uni, W1S 3AB, autorisée et supervisée par l'autorité de surveillance des services financiers (Financial Conduct Authority ou FCA) et enregistrée sous le numéro 515393 dans le registre de la FCA.

Lombard Odier Investment Managers ("LOIM") est un nom commercial.

Le LO Fonds mentionné dans ce document (ci-après le "LO Fonds") est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois. Le Fonds est autorisé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) en qualité d'OPCVM au sens de la Directive européenne 2009/65/EC, telle que modifiée. La société de gestion du Fonds est Lombard Odier Funds (Europe) S.A. (ci-après la "Société de Gestion"), une société anonyme (SA) de droit luxembourgeois, ayant son siège social 291, route d'Arion L-1150 Luxembourg, autorisée et supervisée par la CSSF en qualité de société de gestion au sens de la Directive européenne 2009/65/EC, telle que modifiée.

Le Fonds est autorisé à la commercialisation dans certaines juridictions seulement. Ce document n'est pas une recommandation de souscription et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, ou une sollicitation de souscrire à des parts du Fonds. Aucune vente de parts du Fonds ne devrait avoir lieu dans une juridiction où une telle offre, sollicitation ou vente serait illégale. Les investisseurs potentiels doivent s'informer et respecter de telles restrictions, y compris des restrictions d'ordre juridique, fiscal, de change ou autres en vigueur dans les juridictions concernées.

Ni ce document, ni aucune partie de ce document ne saurait constituer une base ou ne saurait être considéré comme décisif pour l'acquisition ou la souscription de parts du Fonds. Une telle acquisition ne peut être réalisée que sur la base des documents officiels du Fonds, dans leur version finale. Les statuts, le prospectus, le Document d'Informations Clés, le formulaire de souscription ainsi que les derniers rapports annuels et semi-annuels sont les seuls documents officiels de vente des parts du Fonds (les « Documents de vente »). Ils sont disponibles sur <http://funds.lombardodier.com> ou peuvent être obtenus sur demande et sans frais au siège social du Fonds, de la Société de Gestion, auprès des distributeurs du Fonds ou des représentants locaux, indiqués ci-après.

Autriche. Autorité de surveillance: Finanzmarktaufsicht (FMA). Représentant: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, 1010 Vienne, Autriche – **Belgique.** Autorité de surveillance: Autorité des services et marchés financiers (FSMA). Représentant: CACEIS Belgium S.A., Avenue du Port 86C, b320, 1000 Bruxelles, Belgique – **France.** Autorité de surveillance: Autorité des marchés financiers (AMF). Agent centralisateur: CACEIS Bank France S.A., 1/3, place Valhubert, 75013 Paris, France – **Allemagne.** Autorité de surveillance: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Agent de paiement: DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstrasse 16, 60325 Frankfurt-sur-le-Main, Allemagne – **Italie.** Autorité de surveillance: Banca d'Italia (BOI) / ConSob. Agents de paiement: Société Générale Securities Services S.p.A., Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2, 20159 Milan, Italie; State Street Bank S.p.A., Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milan, Italie; Banca Sella Holding S.p.A., Piazza Gaudenzio Sella 1, 13900 Biella, Italie; Allfunds Bank S.A., Succursale italienne, Via Santa Margherita 7, 20121 Milan, Italie; BNP Paribas Securities Services, avec son siège à Paris, rue d'Antin, 3 et exerçant ses activités par le biais de sa succursale de Milan, Via Ansperto 5, 20123 Milan, Italie – **Liechtenstein.** Autorité de surveillance: Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA). Représentant: LGT Bank AG, Herrengasse 12, 9490 Vaduz, Liechtenstein – **Pays-Bas.** Autorité de surveillance: Autoriteit Financiële markten (AFM). Représentant: Lombard Odier Asset Management (Europe) Ltd, Succursale néerlandaise, Herengracht 466, 1017 CA Amsterdam, Pays-Bas – **Espagne.** Autorité de surveillance: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Représentant: Allfunds Bank, S.A. Calle Estafeta 6, La Moraleja, Alcobendas 28109, Madrid, Espagne – **Suisse.** Autorité de surveillance: FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers). Représentant: Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, 6, avenue des Morgines, 1213 Petit-Lancy, Suisse. Service de paiement: Banque Lombard Odier & Cie SA, 11, rue de la Corratierie, 1204 Genève, Suisse – **Royaume-Uni.** Autorité de surveillance: Financial Conduct Authority (FCA). Représentant: Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, Queensberry House, 3 Old Burlington Street, Londres W1S3AB, Royaume-Uni, qui a approuvé le présent document pour diffusion au Royaume-Uni à des clients professionnels ou à des contreparties éligibles et qui est soumise à la surveillance de la FCA.

Un placement dans le Fonds ne convient pas à tous les investisseurs. Faire un investissement dans le Fonds est spéculatif. Il ne peut y avoir de garantie que les objectifs d'investissement soient atteints ou qu'il y ait un retour sur capital. Les performances passées ou estimées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs et il ne peut être garanti que des profits seront réalisés ou que des pertes substantielles seront évitées.

Ce document ne contient pas de recommandations personnalisées et n'est pas destiné à remplacer un conseil professionnel au sujet d'investissements dans des produits financiers. Avant de faire un investissement dans le Fonds, tout investisseur doit lire attentivement les Documents de vente, et en particulier les facteurs de risques liés à un investissement dans le Fonds, examiner l'adéquation de cette opération à sa situation propre et, le cas échéant, obtenir des conseils professionnels indépendants au sujet des risques, ainsi que des conséquences juridiques, réglementaires, financières, fiscales ou comptables.

Ce document est la propriété de LOIM et est adressé à son destinataire pour son usage personnel exclusivement. Il ne peut être reproduit (en partie ou en totalité), modifié ou utilisé dans un autre but sans l'accord écrit préalable de LOIM. Ce document n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle utilisation serait illégale.

Ce document contient les opinions de LOIM, à la date de publication. Si les Fonds sont libellés dans une monnaie autre que celle dans laquelle la majorité des actifs des investisseurs sont détenus, l'investisseur doit être conscient que les fluctuations des taux de change peuvent affecter la valeur des actifs sous-jacents des Fonds. Le processus de gestion du risque du portefeuille vise à surveiller et à gérer le risque, mais il n'implique pas un faible risque. Les titres d'émetteurs détenus par le Fonds peuvent présenter une liquidité insuffisante pour permettre au Fonds de les vendre à un moment propice ou sans baisse de prix importante. Les destinataires de la présente communication sont mis en garde contre le fait que la valeur des investissements et tout revenu qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et qu'un investisseur peut ne pas récupérer la somme investie au départ. La performance passée ne doit pas être considérée comme une indication quant à la performance future. Aucune partie de ce document ne saurait être (i) copiée, photocopiée ou reproduite sous quelque forme que ce soit ou (ii) distribuée à toute personne autre qu'un employé, cadre, administrateur ou agent autorisé du destinataire sans l'accord préalable de Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited. Au Royaume-Uni, ce document constitue une promotion financière et a été approuvé par Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, qui est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. En raison du nombre réduit d'actions habituellement détenues dans le portefeuille, le Fonds peut être exposé à des risques accrus par rapport à un fonds plus diversifié. La fluctuation de valeur d'une position est susceptible d'affecter davantage la valeur totale du portefeuille qu'elle ne le ferait dans un fonds plus diversifié détenant un plus grand nombre d'investissements. Les informations et analyses contenues dans ce document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Cependant, LOIM ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document, pas plus qu'il n'assume toute responsabilité pour la perte ou le dommage résultant de l'utilisation de ces informations. Toutes les informations et opinions exprimées peuvent changer sans préavis.

Le contenu de ce document est destiné à des personnes qui sont des investisseurs professionnels sophistiqués et/ou des entités qui opèrent sur les marchés financiers dans le cadre d'une autorisation ou d'une supervision ou qui ont été accréditées par LOIM comme ayant l'expertise, l'expérience et la connaissance des sujets décrits dans ce document et pour lesquelles LOIM a reçu la garantie qu'elles ont la capacité de forger leurs propres décisions d'investissement et de comprendre les risques inhérents à tout investissement du type de ceux décrits dans ce document ou toutes autres personnes que LOIM a expressément confirmées être qualifiées pour recevoir ce document. Si vous n'appartenez à aucune catégorie de personnes décrites ci-dessus, nous vous demandons de bien vouloir soit retourner ce document à LOIM, soit le détruire et vous êtes expressément averti(e) de ne pas vous fier à son contenu ni de prendre en considération les sujets traités dans ce document pour des investissements ni de transmettre ce document à aucune autre personne.

Ni le présent document, ni une copie de celui-ci ne peuvent être envoyés, emportés ou distribués aux Etats-Unis d'Amérique, l'un de ses territoires ou possessions ou zones soumises à leur juridiction, ni à l'intention d'une "Personne des Etats-Unis" (*US Person*). A cet effet, le terme "Personne des Etats-Unis" désigne tout citoyen, ressortissant ou résident des Etats-Unis d'Amérique, tout *partnership* organisé ou existant dans un état, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, une société soumise au droit des Etats-Unis d'Amérique ou d'un état, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, ou toute propriété ou *trust* soumis à l'impôt fédéral des Etats-Unis d'Amérique quelque soit la source de ses revenus.

Informations importantes sur les performances: Les performances passées ne sont pas des garanties de résultats futurs. Lorsqu'un fonds est libellé dans une monnaie autre que la devise de référence de l'investisseur, les variations de taux de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix et les revenus. La performance indiquée ne tient pas compte des frais et commissions encourus lors de l'émission et du remboursement des parts. La performance indiquée est nette de commissions et coûts et reflète un réinvestissement des intérêts et dividendes. Les données de performance sont estimées et non auditées. Source des chiffres: sauf indication contraire, les chiffres mentionnés ont été préparés par LOIM.

Informations importantes sur les indices: Les indices cités sont utilisés à titre d'exemples de performances générales du marché. Aucun indice n'est directement comparable aux objectifs, à la stratégie ou à l'univers d'investissement d'un fonds. La performance d'un indice n'est pas un indicateur de la performance passée ou future d'un fonds. On ne peut présumer que le Fonds investira dans les valeurs comprises dans ces indices, ni comprendre qu'il y ait une quelconque corrélation entre les revenus du Fonds et les revenus d'indices.

Informations importantes sur les extraits de portefeuilles: Les informations concernant les positions en portefeuille indiquées dans ce document sont données à titre indicatif uniquement et ne sont pas des recommandations d'investissement dans les titres mentionnées. Elles ne reprennent pas tous les éléments à prendre en considération pour faire un tel investissement. Elles sont le résultat du processus d'investissement suivi par le gérant pour un certain type d'investissement mais ne sauraient refléter le portefeuille complet passé ou futur du fonds. Il convient de considérer que ces informations ne donnent pas à elles seules une vision claire et objective du processus d'investissement du gérant ni de la composition du portefeuille du fonds. Le cas échéant, des informations complémentaires concernant la méthode de calcul et le poids de chaque position dans le portefeuille et sa contribution à la performance globale du fonds peuvent être obtenues auprès du fonds concerné ou de sa société de gestion.

© 2017 Lombard Odier Investment Managers – tous droits réservés.