

# LO Funds

## Golden Age

### Newsletter

High Conviction • Actions

31 juillet 2017

#### PERFORMANCE

31 JUILLET 2017	LANCEMENT	ACTIFS SOUS GESTION	DEPUIS LE DÉBUT DU MOIS	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE	DEPUIS LE CHANGEMENT DE GÉRANT	2016	2015	2014	2013	2012
LO Funds–Golden Age PA <sup>1</sup>	29 février 2012	USD 664 mn	1,50%	19,20%	71,20%	-7,61%	1,58%	11,08%	29,41%	6,46%
LO Funds–Golden Age NA <sup>2</sup>			1,57%	19,79%	79,63%	-6,79%	2,50%	12,08%	30,58%	7,24%
Benchmark <sup>3</sup>			2,39%	13,31%	68,80%	7,51%	-0,87%	4,94%	26,68%	5,15%

La performance passée ne saurait préjuger de la performance future.

<sup>1</sup> Dividende cumulé classe d'actions clientèle privée, performance nette en USD.

<sup>2</sup> Dividende cumulé classe d'actions clientèle institutionnelle, performance nette en USD.

<sup>3</sup> MSCI World ND USD depuis le 30 septembre 2015, auparavant MSCI World ND USD Hedged depuis le 31 mai 2012, et MSCI World ND USD du 1 juin 2011 au 31 mai 2015 (MSCI World Healthcare ND USD auparavant).

Depuis le changement de gérant, qui a eu lieu le 1<sup>er</sup> mars 2012.

#### COMMENTAIRES SUR LA PERFORMANCE

LO Funds–Golden Age a progressé de 1,57% en juin, sous-performant son indice de référence de 0,82%. Chr Hansen (CHR DC), Ameriprise (AMP) et Azimut (AZM IM) ont été les trois principaux vecteurs de la performance. À l'inverse, Ulta Beauty (ULTA), Brunswick (BC) et GlaxoSmithKline (GSK LN) sont les trois titres qui ont le plus pénalisé le portefeuille.

En mai, les télécoms, les matériaux et les technologies de l'information ont enregistré les meilleures performances sectorielles de l'indice MSCI Monde, tandis que les secteurs de la santé, des biens de consommation de base et de l'industrie ont fait figure de lanternes rouges. La sous-performance du portefeuille est entièrement imputable à l'allocation sectorielle, la sélection de titres ayant, pour sa part, porté ses fruits.

Depuis le début de l'année, les secteurs des technologies de l'information, de la santé et des matériaux ont dégagé les meilleures performances de l'indice MSCI Monde. L'énergie, les télécoms et l'immobilier ont, à l'inverse, affiché les résultats les plus médiocres. La surperformance enregistrée depuis le début de l'année est

principalement imputable à la sélection de titres dans les secteurs de la finance, de la consommation non essentielle, des biens de consommation de base et de la santé.

#### REVUE DES MARCHÉS

En juillet, les marchés des actions se sont inscrits en hausse. Si les résultats des entreprises ont surpris positivement, les résultats supérieurs aux prévisions n'ont pas forcément été récompensés. L'indice de surprise économique de Citi et l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier n'ont pas beaucoup évolué. Sur le plan régional, la zone euro s'est inscrite en léger repli, mais à partir de niveaux élevés. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est resté pratiquement inchangé et l'indice de volatilité VIX a encore reculé.

Par ailleurs, le style Value a surperformé par rapport aux styles Growth et Quality, et les valeurs cycliques ont fait mieux que les défensives. Miser sur le vieillissement de la population impliquant d'investir dans des valeurs de croissance structurelle, nous avons été pénalisés en juillet.

#### EQUIPE DE GESTION

ZÜRICH	Johan Utterman	+41 44 214 1546
ZÜRICH	Meret Gaugler	+41 44 214 1549
ZÜRICH	Fabian Wiederin	+41 44 214 1542
ZÜRICH	Damian Burkhardt	+41 44 214 1547

#### SPÉCIALISTE PRODUIT

GENÈVE	Edouard de Cournon	+41 22 709 9588
GENÈVE	Pascal Menges	+41 22 709 9519

## VUES THÉMATIQUES

Malgré les bonnes surprises du côté des résultats des entreprises et la hausse des actions en juillet, la réaction du marché a été inattendue et frustrante. Comme le note un stratège de Bank of America Merrill Lynch, « la proportion des dépassements de prévisions en termes de BPA et de chiffres d'affaires est à son plus haut depuis 13 ans. Pourtant, pour la première fois depuis 2000, les résultats supérieurs aux attentes n'ont pas donné lieu à une surperformance. » Notre taux de réussite en matière de prévisions de résultats a de nouveau été élevé, atteignant pas moins de 80% (59% de nos positions ayant fait mieux que prévu et 21% ayant affiché des résultats conformes aux attentes du consensus), mais le portefeuille est néanmoins resté à la traîne du marché. Par exemple, la santé a affiché la plus mauvaise performance sectorielle bien que ce soit l'un des secteurs où le nombre de dépassements des prévisions a été le plus important.

## ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

Au cours du mois de juillet, nous avons renforcé notre exposition à la consommation non essentielle, aux financières et à l'industrie au détriment des liquidités, de la santé et des biens de consommation de base. Nous avons pris nos bénéfices dans certaines entreprises d'équipements médicaux qui ont dégagé une belle performance depuis le début de l'année. L'exposition géographique n'a pas subi de changement majeur, mais l'allocation au marché japonais a été quelque peu renforcée. Deux modifications ont eu lieu au niveau des dix premières positions, Roche (ROG VX) et LVMH (MC FP) ayant remplacé Henry Schein (HSIC) et St. James's Place (STJ LN), qui restent cependant deux positions importantes au sein du portefeuille.

## PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES

Le contexte macroéconomique mondial n'a guère évolué en juillet. Aux Etats-Unis, les Républicains n'ont pas réussi à obtenir l'abrogation et le remplacement de l'Obamacare. Selon nous, les négociations ont quelque peu plombé le secteur de la santé qui pourrait maintenant se redresser. Si les Républicains arrivent à faire avancer la réforme fiscale, cela pourrait constituer un catalyseur positif pour les marchés des actions.

Au niveau régional, le fait marquant est l'appréciation de l'euro face au dollar américain. En juillet, la monnaie européenne a ainsi gagné 3,6% face au billet vert, soit une progression de 12,6% depuis le début de l'année. Cette hausse devrait peser sur les bénéficiaires des multinationales dans la zone euro et, à l'inverse, favoriser les exportateurs américains. Les actions européennes font actuellement l'objet d'une demande assez forte.

Nous pensons que les actions des entreprises qui misent sur le vieillissement de la population continueront de générer des rendements supérieurs à la moyenne. Nos secteurs clés présentent des valorisations raisonnables par rapport au marché dans son ensemble, tandis que certains secteurs auxquels nous ne sommes que faiblement ou pas du tout exposés semblent surévalués.

Avec nos salutations les meilleures,

**L'équipe de gestion du Fonds LO Funds–Golden Age**

## IMPORTANT INFORMATION

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 Francfort-sur-le-Main, Allemagne – **Italie.** Autorité de surveillance: Banca d'Italia (BOI) / ConSob. Agents de paiement: Società Generale 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, photocopiee 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. 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.