

# LO Funds

## Convertible Bond

### Newsletter

High Conviction • Obligations Convertibles

31 décembre 2019

« Juger un homme par ses questions plutôt que par ses réponses. »

Voltaire

#### COMMENTAIRES SUR LE MARCHÉ

A l'aube d'une nouvelle année, les deux questions auxquelles les marchés devront répondre sont de savoir si les banques centrales ont réellement stimulé une prolongation du cycle économique et si les bénéfices des entreprises vont augmenter pour justifier les valorisations élevées. Nous pourrions bien avoir une réponse à cette dernière question dès la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2020. Suite à la désescalade dans le différend commercial entre les Etats-Unis et la Chine, les investisseurs auront besoin d'un peu plus de temps pour juger de l'ampleur d'une éventuelle reprise et pour savoir si celle-ci se traduit par une croissance plus forte des bénéfices (l'indicateur clé de la performance des actions à long terme).

Le marché a déjà pris en compte le rebond de l'activité économique mondiale en 2020 aux Etats-Unis, stimulée par l'amélioration du climat des affaires et la reprise des dépenses d'investissement. En effet, le PER à 12 mois du S&P500 (18,2x) dépasse de plus de 15% sa moyenne à long terme. En revanche, les autres grands marchés actions du reste du monde se négocient à un niveau inférieur au PER moyen à long terme. Les ratios de valorisation fondamentaux tels que le ratio valeur d'entreprise/chiffre d'affaires ou cours/valeur comptable montrent à quel point les actions américaines sont devenues chères.

Le différentiel d'évaluation entre les régions explique l'attrait croissant d'un abandon des actions américaines coûteuses au profit d'actions moins chères (et davantage axées sur la valeur) d'Europe et d'Asie. En effet, une reprise mondiale qui favoriserait le monde émergent tandis que l'activité américaine ralentit est un scénario supporté par l'idée que les mesures de relance budgétaires au Japon, au Royaume-Uni et même dans la zone euro sont à prévoir, alors que les Etats-Unis devraient se concentrer sur les événements de leur politique intérieure en 2020.

Les marchés de la dette d'entreprise semblent également très bien cotés à l'heure actuelle. Une étude récente publiée par la Fed de New York a analysé la hausse significative de la quantité de la dette émise par des entreprises notées B et B- (juste au-dessus de « junk ») et a conclu, avec un euphémisme, que cela « pourrait poser un problème de stabilité financière. » Les auteurs de l'étude ont également conclu que : « l'importance de la croissance des bénéfices et une activité mondiale plus soutenue en 2020 devraient bénéficier aux investisseurs (...) car les entreprises notées ainsi ont désormais une dette nette plus conséquente, par rapport à leurs bénéfices d'exploitation, que l'émetteur moyen noté junk. »

Enfin, les marchés ne prévoient clairement aucune hausse de l'inflation, ce qui pourrait être une erreur compte tenu du fait que les marchés du travail se tendent dans toutes les grandes économies. Une reprise économique pourrait donc entraîner des pressions sur les coûts. De plus, l'accélération de l'inflation salariale affecterait les bénéfices des entreprises et exercerait donc une pression sur les actions et les obligations.

#### PERSPECTIVES ET POSITIONNEMENT

Le positionnement du Fonds à la fin du mois de décembre 2019 vise à refléter la situation de l'économie et des marchés, au travers d'un portefeuille plus concentré de fortes convictions et exposé aux profils les plus équilibrés de la classe d'actifs. Les investisseurs doivent également noter l'exposition sectorielle et régionale bien diversifiée et l'accent continu mis sur des instruments disposant d'une qualité de crédit élevée. Notre stratégie pour les obligations convertibles internationales vise clairement à garantir des niveaux élevés de rendements ajustés au risque à moyen terme.

Les caractéristiques techniques globales du portefeuille étaient moins défensives à la fin de l'année 2019, avec un delta global en hausse à 52,6% (contre 50,9%) et un plancher obligataire élevé de 86,1% (contre 86,7%). La qualité de crédit est élevée, avec un spread de crédit moyen pondéré de 152 pb qui dénote indéniablement une qualité globale investment grade.

#### CONTACT

GENÈVE

Maxime Perrin

+41 (0)22 709 1064

La performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs.

Le portefeuille reste fortement exposé à la zone Asie-Pacifique (20% de la pondération corrigée du delta), cette région offrant des instruments très attractifs (essentiellement dans le crédit). L'exposition aux Etats-Unis et à l'Europe reste quasiment inchangée (respectivement 36% et 37%), tandis que l'exposition au Japon a été réduite à 8%. L'Europe conserve certaines caractéristiques défensives intéressantes (planchers obligataires élevés et qualité Investment Grade avec une plus grande exposition aux titres de style value). A l'inverse, l'exposition aux Etats-Unis se distingue par une plus grande sensibilité aux actions, mais un risque de crédit plus élevé. Le portefeuille reste fortement exposé à tous les secteurs, dont quatre sont particulièrement représentés : industrie, finance, consommation cyclique et technologies (en particulier dans le thème mondial de la numérisation).

Si, comme nous le pensons, 2020 est marquée par une volatilité accrue des actifs risqués, le profil risque/rentabilité convexe des obligations convertibles pourrait s'avérer particulièrement utile pour les investisseurs. L'accent continu du Fonds sur les profils les plus asymétriques de la classe d'actifs qui affichent un crédit de bonne qualité devrait lui permettre de rester compétitif par rapport aux actions et au crédit dans les mois à venir.

## COMMENTAIRES SUR LA PERFORMANCE

LO Funds – Convertible Bond a progressé de 0,94% en décembre, enregistrant une performance inférieure celle de son indice de référence (+1,72%) au cours d'un mois marqué par une progression des actions de 2,07% (MSCI World TR couvert en EUR). Cette sous-performance mensuelle signifie que le Fonds a perdu toute son avance sur l'indice de référence étant donné que la performance sur l'ensemble de l'année 2019 s'établissait à +7,62%, soit 53 pb de moins que l'indice de référence. Les investisseurs noteront que le Fonds continue à être moins volatil, avec une volatilité annualisée de 3,7% contre 3,8% pour son indice de référence.

Sans surprise, le moteur principal de la performance absolue du Fonds a été l'effet des actions. Les obligations convertibles ont également bénéficié de la légère hausse de la volatilité des actions en 2019, tandis que la faible durée de la classe d'actif par rapport aux indices obligataires mondiaux a limité l'effet positif sur le crédit de la décision de la Réserve fédérale de relancer les baisses de taux en janvier 2019.

En termes absolus, l'Europe et les Etats-Unis ont contribué à parts égales à notre performance de 2019 (+3,6%), suivis par l'Asie émergente (1,2%). Le Japon n'a apporté qu'une modeste contribution positive (+0,3%) à la performance, uniquement en raison de notre confiance dans Sony Corp (+0,4%).

La performance des titres américains a été concentrée et elle est principalement attribuable au secteur de la technologie (deux tiers de la performance américaine). La performance des obligations convertibles européennes a été mieux répartie entre les services de communication (+0,74), l'industrie (+0,74) et les technologies (+0,73).

La performance relative du Fonds en 2019 s'est concentrée sur deux positions : Tesla (responsable de 69 pb de sous-performance relative) et Sibanye Gold (-17 pb). Ces deux positions sont considérées comme ayant une qualité de crédit notée CCC et sont donc exclues de notre univers d'investissement. Dans le secteur cyclique, l'impact négatif de Tesla a été partiellement compensé par la position hors indice de référence de LVMH (+28 pb) et l'absence de NIO (+13 pb), le constructeur chinois de véhicules électriques.

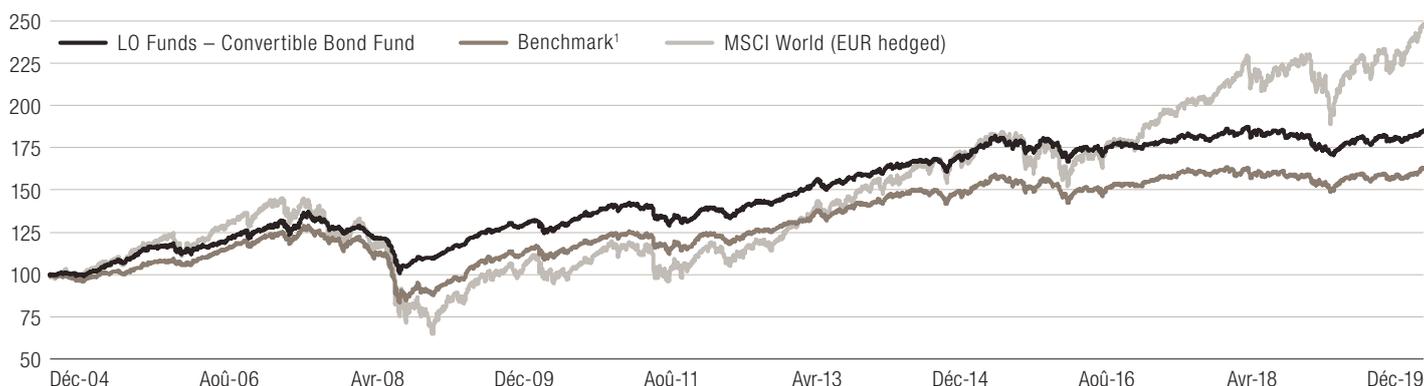
Notons qu'en 2019 le Fonds a surperformé son indice de référence dans toutes les régions à l'exception des Etats-Unis. De plus, le Fonds a surperformé son indice de référence dans tous les secteurs à l'exception de la consommation cyclique et des matériaux.

Les émissions mondiales se sont élevées à USD 4,1 milliards, soit juste au-dessous de la moyenne historique de décembre d'USD 4,8 milliards. Sur le total du mois dernier, les Etats-Unis ont lancé le plus grand nombre de nouvelles émissions (USD 2,6 milliards), suivis de l'Europe (USD 780 millions), l'Asie (USD 643 millions) et le Japon (USD 110 millions). Globalement, le volume mondial d'émission à la fin de 2019 s'établit à USD 85,0 milliards, soit juste un peu plus que les USD 84,6 milliards de 2018, ce qui est la meilleure année en termes d'émission depuis les USD 89,1 milliards de 2014. Sur le plan régional, les Etats-Unis ont émis USD 53,1 milliards (l'offre la plus importante depuis les USD 58,8 milliards de 2008), l'Europe USD 18,8 milliards, l'Asie USD 12,1 milliards et le Japon USD 971 millions uniquement (source : BoAML).

## ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

En décembre, nous avons pris nos bénéfices et liquidé plusieurs positions qui n'offraient plus le profil asymétrique requis que nous recherchons spécifiquement. Nous avons donc liquidé nos positions dans Fortive 2022, Dexcom 2023, Snap Inc 2026, Valéro 2021, Telefonica 2021, Worldline 2026, Rohm Co 2024 et Airbus 2021. Nous avons également réduit notre exposition à Sony 2022 et remplacé partiellement des titres Liberty Media 2048 par des titres Liberty Media 2049. Parallèlement, nous avons ouvert une nouvelle position dans Atos 2024 (émis en novembre 2019) et Kansai Paint 2022. Nous avons aussi renforcé certaines positions (Adidas 2023, Ingenico 2022 et MTU Aero 2027).

## PERFORMANCE (AU 31 DÉCEMBRE 2019) PERFORMANCE HISTORIQUE DU GLOBAL (EUR)



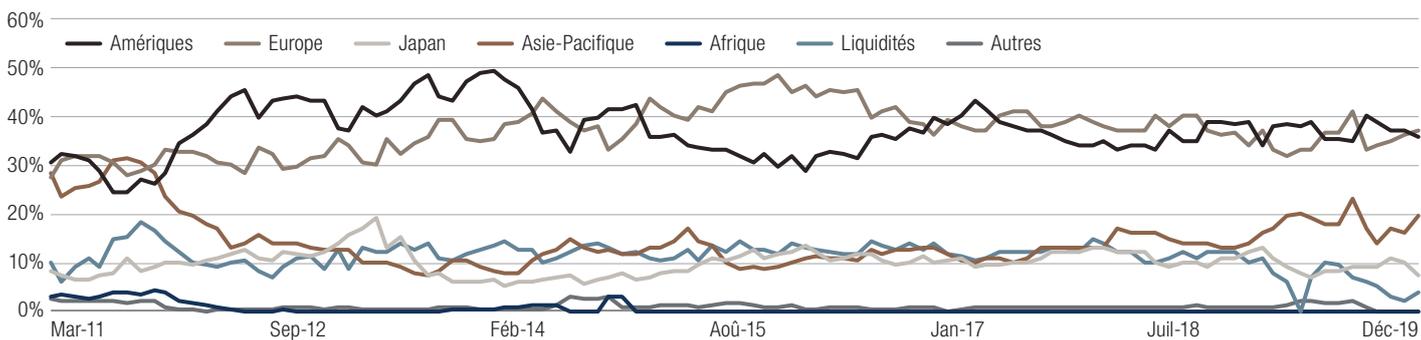
<sup>1</sup> Indice composite Thomson Reuters Global Convertibles : Composite de 2 indices convertibles Thomson Reuters : 2/3 Thomson Reuters Global Focus couvert et 1/3 Thomson Reuters Global Focus IG couvert (calculé par LOIM), anciennement UBS.

## PERFORMANCE EN CHIFFRES (AU 31 DÉCEMBRE 2019)

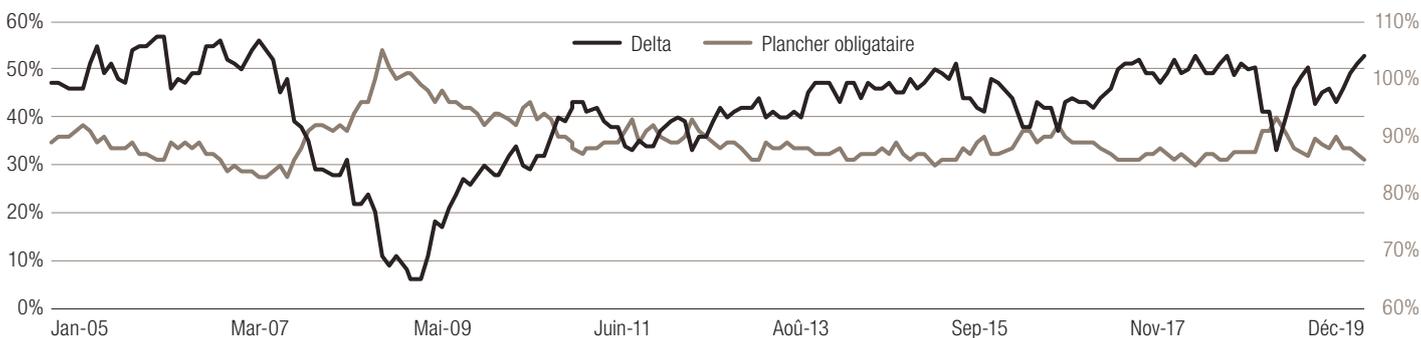
PERFORMANCE <sup>1</sup>	LO FUNDS – CONVERTIBLE BOND (N EUR)	BENCHMARK (THOMSON REUTERS GLOBAL CONVERTIBLE COMPOSITE INDEX HDGD IN EUR) <sup>4</sup>	MSCI WORLD (HDGD IN EUR)	PARTICIPATION À LA PERFORMANCE DES ACTIONS
<b>2019 depuis le début de l'année</b>	<b>7,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>24,6%</b>	<b>0,31 x</b>
2018	-6,5%	-5,6%	-9,4%	0,70 x
2017	3,7%	2,9%	16,8%	0,22 x
2016	-0,5%	0,8%	7,8%	N/A
2015	4,5%	3,3%	1,7%	2,56 x
2014	5,7%	3,9%	9,5%	0,60 x
2013	11,5%	11,2%	28,1%	0,41 x
2012	9,0%	10,4%	14,6%	0,62 x
2011	-3,7%	-3,3%	-5,7%	0,65 x
2010	6,8%	7,8%	8,5%	0,79 x
2009	18,8%	21,5%	24,9%	0,75 x
2008	-18,2%	-25,5%	-39,3%	0,46 x
2007	8,5%	6,1%	4,2%	2,01 x
2006	7,9%	12,0%	14,2%	0,55 x
2005	13,3%	4,0%	14,9%	0,89 x
Depuis le lancement (09 décembre 2002)	89,7%	–	155,8%	
<b>Volatilité (ex post/ann)<sup>2</sup></b>	<b>4,3%</b>	<b>4,6%</b>	<b>11,3%</b>	
Duration	3,4	3,5		
Rho (sensibilité aux taux d'intérêt)	-2,0%	-2,1%		
Maturité/Distance au best	4,7ans/4,6ans	4,1ans/4,0ans		
Rendement à l'échéance/au best	-1,58%/-1,45%	-2,24%/-2,17%		
Rendement actuel	0,66%	0,63%		
Rendement modifié <sup>3</sup>	-0,02%	-0,32%		
Prime	41%	35%		
Spread de crédit (bp)	152	174		
Plancher obligataire	86%	86%		
Delta	53%	47%		
Gamma	1,04	0,70		
Nombre de positions	138	201		

<sup>1</sup> Après déduction des commissions ; <sup>2</sup> Annualisée sur 5 ans, basée sur les performances journalières ; <sup>3</sup> Le rendement modifié est le rendement moyen ajusté du delta (au moyen du rendement à l'échéance et du rendement actuel) ; <sup>4</sup> Composite de 2 indices convertibles Thomson Reuters : 2/3 Thomson Reuters Global Focus couvert et 1/3 Thomson Reuters Global Focus IG couvert (calculé par LOIM), anciennement UBS.

## PONDÉRATIONS RÉGIONALES ET LIQUIDITÉS (EN POURCENTAGE)



## DELTA ET PLANCHER OBLIGATAIRE DEPUIS 2005 (EN POURCENTAGE)



	ALLOCATION DU FONDS PAR REGION (%)				ALLOCATION DU BENCHMARK PAR REGION (%)			POSITION PONDEREE DE L'EXPOSITION ACTION
	POIDS AJUSTE DES OPTIONS <sup>1</sup>	POIDS	SENSIBILITÉ AUX ACTIONS	% DE L'EXPOSITION ACTION	POIDS	SENSIBILITÉ AUX ACTIONS	% DE L'EXPOSITION ACTION	
Amériques	27	30	15,5	36%	35	16,3	43%	-0,8
Europe	37	41	16,3	37%	41	12,9	34%	3,4
Japon	8	7	3,3	8%	8	1,8	5%	1,5
Asie-Pacifique	24	21	8,5	20%	15	6,4	17%	2,1
Afrique	-	-	-	0%	0	0,3	1%	-0,3
Autres	1	1	0,0	0%	1	0,2	1%	-0,2
Liquidités	4	-	-	-	-	-	-	-
<b>Exposition Action</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>43,7</b>	<b>100%</b>	<b>100</b>	<b>37,9</b>	<b>100%</b>	<b>5,8</b>

	FONDS (%)				BENCHMARK (%)				POSITION PONDEREE DE L'EXPOSITION ACTION
	POIDS	POIDS AJUSTE DES OPTIONS <sup>1</sup>	SENSIBILITÉ AUX ACTIONS	% DE L'EXPOSITION ACTION	POIDS	SENSIBILITÉ AUX ACTIONS	% DE L'EXPOSITION ACTION		
Matériaux de base	5,5	5,5	2,4	6%	9,9	2,8	7%	-0,3	
Communications	16,1	10,0	4,2	10%	12,9	4,3	11%	-0,0	
Consommation non cyclique	1,9	1,9	0,4	1%	2,5	0,6	1%	-0,1	
Consommation cyclique	6,2	6,0	4,3	10%	13,8	5,9	16%	-1,6	
Energie	0,5	0,5	0,5	1%	4,6	1,6	4%	-1,0	
Finance	9,9	9,0	5,1	12%	5,1	2,1	6%	2,9	
Industrie	8,4	8,0	4,9	11%	12,4	3,9	10%	1,0	
Pharma	5,6	5,3	2,7	6%	5,9	2,5	7%	0,2	
Immobilier	14,3	8,6	3,6	8%	7,9	2,3	6%	1,3	
Technologie	16,7	16,7	9,7	22%	18,7	10,6	28%	-0,9	
Services publics	3,5	3,5	1,7	4%	6,2	1,4	4%	0,4	
Other/funds <sup>2</sup>	7,6	7,6	4,0	9%	-	-	-	4,0	
Liquidités	3,9	0,0	-	-	-	-	-	-	
<b>Exposition Action</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>43,7</b>	<b>100%</b>	<b>100</b>	<b>37,9</b>	<b>100%</b>	<b>5,8</b>	

<sup>1</sup> Ajusté de la couverture du cash pour les options nues.

<sup>2</sup> Funds : investment in LO Funds – Convertible Bond Asia/Other: options on indices.

## STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

TYPE	POIDS	EXPOSITION ACTIONS MOYENNE	PLANCHER OBLIGATAIRE MOYEN	PRIME MOYENNE	YTB
Actions	0,0%				
Dérivés	2,2%				
Titres typés actions	11,0%	86%	68%	8%	-9,2%
Titres balancés	49,1%	52%	82%	26%	-1,8%
Titres typés obligations	14,2%	24%	95%	44%	1,6%
Titres typés crédits	19,6%	6%	99%	147%	1,4%
Fixed income	0,0%				0,0%
Liquidités	3,9%				

	NOTATION CRÉDIT	MATURITÉ		
		AU PREMIER PUT	MATURITÉ FINALE	
AAA	-	<1 an	14,3%	10,6%
AA	0,0%	1-3 ans	40,6%	27,0%
A	20,0%	3-4 ans	12,3%	20,2%
BBB	39,6%	4-5 ans	11,0%	13,6%
BB	27,3%	5-7 ans	16,8%	17,2%
B	7,1%	7-10 ans	4,4%	6,0%
NR (Options)	2,2%	>10 ans	0,6%	5,5%
Liquidités	3,9%	<b>Echéance moyenne au plus haut</b>		<b>4,6 ans</b>
<b>Notation moyenne</b>	<b>BBB-</b>			
<b>Notation score Moody's</b>	<b>BBB-</b>			
<b>CS moyen pondéré (pbs)</b>	<b>152</b>			

## INFORMATIONS IMPORTANTES

### Document destiné aux investisseurs professionnels uniquement.

Ce document marketing est publié par Lombard Odier Funds (Europe) S.A., une société anonyme (SA) de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, autorisée et supervisée par la CSSF en qualité, d'une part, de Société de gestion au sens du chapitre 15 de la Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la Directive européenne 2009/65/EC (UCITS), telle que modifiée et, d'autre part, en qualité de gestionnaire de fonds d'investissements alternatifs au sens de la Loi du 12 Juillet 2013 comme modifiée de temps en temps et de la Directive européenne 2011/61/EU (AIFMD). L'objectif de la Société de gestion est la création, la promotion, l'administration, la gestion et la commercialisation d'OPCVM luxembourgeois et étrangers, de fonds d'investissement alternatifs (« FIA ») et d'autres fonds réglementés, véhicules de placement collectif ou autres véhicules d'investissement. Lombard Odier Investment Managers (« LOIM ») est un nom commercial.

Le fonds mentionné dans ce document (ci-après le « 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'Arlon, 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. 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://www.loim.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 österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien – **Belgique.** Représentant : CACEIS Belgium S.A., Avenue du Port 86C, b320, 1000 Brussels – **France.** Autorité de Surveillance : Autorité des marchés financiers (AMF), Représentant : CACEIS Bank, place Valhubert 1-3, F-75013 Paris – **Allemagne.** Autorité de Surveillance : Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Représentant : DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt am Main – **Gibraltar.** Autorité de Surveillance : Gibraltar Financial Services Commission (GFSC), Agent d'information : Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited, Suite 921 Europort – **Grèce.** Autorité de Surveillance : Hellenic Capital Market Commission. Agent payeur : PIRAEUS BANK S.A., 4, Amerikis Str., 105 64, Athens – **Italie.** Autorité de Surveillance : Banca d'Italia (BOI), Agents payeurs : Société Générale Securities Services S.p.A., Via Benigno Crespi, 19/A – MAC 2, 20159 Milano, State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, Via Ferrante Aporti, 10, 20125 Milano, Banca Sella Holding S.p.A., Piazza Gaudenzio Sella, 1, 13900 Biella, Allfunds Bank S.A.U., Succursale de Milan, Via Bocchetto 6, 20123 Milan, 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, Piazza Lina Bo Bardi 3, 20124 Milan,

**Italie – Liechtenstein.** Autorité de Surveillance : Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (« FMA »), Représentant : LGT Bank AG Herrengasse 12, 9490 Vaduz – **Pays-Bas.** Autorité de Surveillance : Autoriteit Financiële Markten (AFM). Représentant : Lombard Odier Funds (Europe) S.A., Succursale néerlandaise, Gustav Mahlerlaan 1212, NoMa House, 1081 LA Amsterdam – **Espagne.** Autorité de Surveillance : Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Représentant : Allfunds Bank S.A. Calle Estafeta 6, La Moraleja, Alcobendas 28109, Madrid – **Suède.** Autorité de Surveillance : Finans Inspektionen (FI). Représentant : SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (publ), Kungsträdgårdsgatan, SE-106 40 Stockholm – **Suisse.** Autorité de Surveillance : FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers), Représentant : Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, 6 av. des Morgines, 1213 Petit-Lancy; Paying agent : Banque Lombard Odier & Cie SA, 11 rue de la Corraterie, CH-1204 Geneva. **Grande Bretagne.** Autorité de Surveillance : Financial Conduct Authority (FCA), Représentant : Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, Queensberry House, 3 Old Burlington Street, London W1S3AB, 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 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. 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 quelle qu'en 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. Sources : Sauf indication contraire, les données émanent de 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 objectifs :** Les objectifs de performance ou de risque représentent un objectif de construction de portefeuille. Ils ne représentent pas les performances/les risques passés et ne peuvent pas être représentatifs de performances/risques réel(le)s.

**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.

Bien que certaines informations aient été obtenues de sources publiques et réputées fiables, sans vérification indépendante, nous ne pouvons garantir leur exactitude et exhaustivité.

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 Funds (Europe) S.A.. Au Luxembourg, ce document constitue une promotion financière et a été approuvé par Lombard Odier Funds (Europe) S.A., qui est autorisée et supervisée par la CSSF.

©2019 Lombard Odier IM. Tous droits réservés.