

LO Funds

Convertible Bond

Newsletter

High Conviction • Obligations Convertibles

30 avril 2017

« La politique serait une bien bonne affaire si l'on pouvait se passer des gens. »

Richard Nixon

COMMENTAIRES SUR LE MARCHÉ

En avril, les marchés mondiaux ont reçu des nouvelles importantes de toutes parts. Outre les données mitigées sur l'économie américaine et les nombreux revers essuyés par l'administration Trump, nous avons observé une croissance plus soutenue et une évolution rassurante de la situation politique en Europe, ainsi qu'un ralentissement de la dynamique en Chine, qui a entraîné de fortes baisses des prix des matières premières.

Après un premier trimestre décevant pour l'économie américaine (le PIB n'a augmenté que de 0,7% en glissement trimestriel, contre 2,1% au quatrième trimestre 2016) et la multiplication des signaux indiquant que les ventes automobiles avaient atteint un sommet (baisse de 4,7% en avril, en glissement annuel), nombreux sont ceux qui affirment que cette faiblesse ne sera qu'un petit accident de parcours qu'il faut l'ignorer. C'est effectivement l'opinion défendue par les responsables de la Réserve fédérale (Fed) ces dernières semaines. En choisissant de ne pas froisser la Fed, les investisseurs mondiaux ont rapidement accru la probabilité d'une hausse des taux directeurs américains en juin.

Néanmoins, la tendance haussière des actions américaines à court terme reste fondée sur l'adoption d'une expansion budgétaire significative par le Congrès américain. Les mesures proposées le Président Trump concernant la réduction de 15% de l'impôt sur les sociétés ainsi que l'arrêt de l'application de l'impôt sur les sociétés qui réalisent leurs bénéfices à l'étranger sont conséquentes. Toutefois, le scepticisme grandit à l'égard de la capacité réelle du nouveau Président à faire voter une législation substantielle. (Richard Nixon l'a bien résumé : « *C'est du gâteau jusqu'à ce que vous arriviez au sommet. Vous vous rendez alors compte que vous ne pouvez pas cesser de jouer le jeu comme vous l'avez toujours joué* »). En l'absence d'accord entre l'administration Trump et le Congrès, l'évolution des données objectives dans les mois à venir sera très importante pour les marchés et la Fed.

Les inquiétudes concernant les valorisations élevées des actions (les actions américaines tout particulièrement) ont été partiellement apaisées par une accélération de la croissance des bénéfices des entreprises américaines au premier trimestre 2017. Il convient cependant de souligner que l'augmentation de l'effet de levier aux Etats-Unis constitue une autre raison principale expliquant le niveau de rentabilité plus élevé dans ce pays que partout ailleurs. Néanmoins, les investisseurs ont affiché une nette préférence pour l'Europe et les marchés émergents au cours des dernières semaines ainsi qu'un regain d'intérêt pour le secteur technologique. Etant donné la composition de l'univers des obligations convertibles et du fonds LO Funds–Convertible (proportion élevée d'instruments européens, la technologie étant le secteur de loin le plus important), il s'agit d'une évolution positive pour nos investisseurs.

L'exposition européenne est soutenue par des signes d'une accélération de la croissance et par l'élection d'Emmanuel Macron à la présidence de la France. Les marchés de la zone euro ont bénéficié d'un rare quart d'heure de célébrité (l'indice CAC 40 français atteignant au cours du mois son plus haut niveau depuis 2008), mais des risques sérieux demeurent, étant donné que l'attention pourrait rapidement se tourner vers l'Italie et ses banques en difficulté.

La Chine, qui fournit la plus importante contribution à la croissance mondiale, fait également l'objet d'inquiétudes particulières. Sa récente performance s'explique par une accélération inattendue de la croissance au second semestre 2016, soutenue par une forte injection issue de l'investissement public, une dépréciation de 10% du taux de change réel et les effets retardés d'une envolée de la croissance du crédit. Cependant, il semble que la croissance de l'activité en Chine a perdu de sa dynamique. La chute des prix des matières premières, conduite par le pétrole et les métaux, a soudainement gommé tous les gains générés depuis novembre, au début du « Trump trade ».

La baisse du cours du pétrole, le Brent étant inférieur à USD 50 le baril pour la première fois depuis novembre, reflète l'inquiétude croissante suscitée par la problématique persistante de l'offre

CONTACT

GENÈVE Maxime Perrin +41 (0)22 709 1064

La performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs.

excédentaire. Toutefois, les replis importants observés dans les métaux, comme le minerai de fer et le cuivre, sont également aggravés par le resserrement du marché des prêts interbancaires en Chine. Les cours des actions des compagnies minières et les monnaies liées aux matières premières classiques ont alors chuté.

Il apparaît que l'idée largement répandue, depuis longtemps, selon laquelle les autorités chinoises craignaient davantage une interruption de la croissance du PIB qu'une croissance excessive du crédit est désormais remise en question. Ces dernières semaines, les données sur l'activité se sont effectivement affaiblies et des rumeurs liées à un resserrement imminent de la politique de crédit (en particulier sur le marché du logement) sont apparues. De telles craintes à l'égard d'un désendettement devraient faire trembler de nombreux investisseurs.

Le positionnement de LO Funds–Convertible Bond reflète notre prudence relative dans un tel environnement. Le Fonds est bien diversifié géographiquement (exposition pondérée du delta de 39% aux Etats-Unis, de 40% en l'Europe et de 11% en Asie émergente), avec un niveau de sensibilité particulièrement faible aux variations des taux d'intérêt (coefficient ρ de seulement -1,7%), un plancher obligataire élevé et un haut niveau de qualité de crédit (spread de crédit moyen pondéré de seulement 119 pb).

En avril, le rythme des nouvelles émissions a ralenti, de nombreux émetteurs (notamment aux Etats-Unis) ayant été confrontés à des baisses des bénéfices au premier trimestre et que d'autres ont attendu d'obtenir des détails sur la réforme fiscale. En fin de mois, nous avons cependant observé des signes d'amélioration, de nouvelles émissions américaines ayant été lancées sur les marchés lors de la dernière semaine d'avril et la plupart des analystes tablant sur un volume important en mai. Au total, seulement USD 2,7 milliards de nouveaux titres (source : UBS) ont été émis en avril, les Etats-Unis en tête avec USD 1,8 milliard. Depuis le début de l'année, le volume des nouvelles émissions mondiales totalise USD 26,9 milliards, un rythme nettement plus élevé que l'année dernière.

COMMENTAIRE SUR LA PERFORMANCE ET LE POSITIONNEMENT

En avril, les obligations convertibles mondiales ont enregistré des gains solides, malgré les tensions géopolitiques croissantes entre la Corée du Nord et la Russie, les résultats du premier tour des élections présidentielles françaises ayant apaisé certaines craintes et l'administration Trump ayant amorcé sa réforme fiscale. LO Funds–Convertible Bond a enregistré une performance mensuelle de +1,03%, en ligne avec son indice de

référence (+1,07%). Cette performance est également conforme à celle des actions mondiales (+1,05% pour l'indice MSCI Monde €couvert) et des obligations à haut rendement mondiales (+1,04% pour l'indice Barclays Global High Yield Corporate).

En avril, le Fonds a principalement dégagé des rendements en Europe, la consommation cyclique (LVMH) et le secteur industriel (Siemens) ayant le plus soutenu la performance. Il convient de noter que toutes les régions ont enregistré une performance positive, à l'exception du secteur énergétique qui a basculé en territoire négatif.

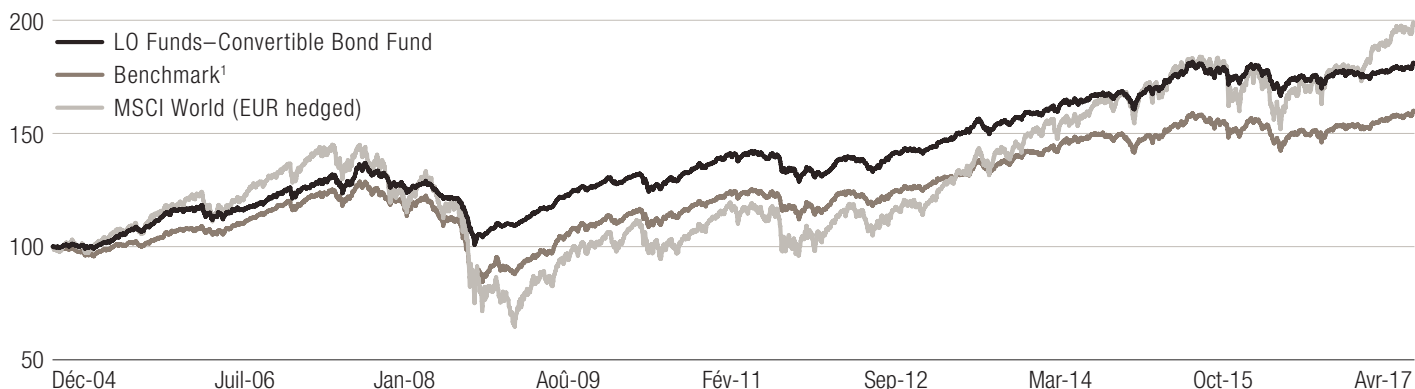
Le rendement dégagé en avril porte la performance de LO Funds–Convertible Bond à +2,4%, en léger retrait par rapport à son indice (+3,2%). Plus globalement, nous pouvons ajouter que la performance du Fonds est désormais nettement supérieure à celle du crédit mondial (+1,9% pour l'indice Barclays Global Corporate Credit) mais reste loin derrière les actions mondiales (+6,2% depuis le début de l'année à fin avril).

Comme nous l'avons expliqué le mois dernier, la sous-performance de 80 pb des quatre premiers mois de l'année s'explique principalement par deux facteurs : la qualité de crédit et le style balancé favorisé par notre processus. Notre préférence pour une meilleure qualité de crédit (nous évitons les instruments dont la notation est inférieure à B, tout en conservant une qualité investment-grade) a pénalisé la valeur relative du Fonds par rapport à certains concurrents. De plus, notre préférence pour les profils balancés s'est traduite par une sous-pondération de certaines positions à delta élevé.

Nous conservons un profil balancé au sein du portefeuille tout en garantissant une protection solide des obligations. Ce positionnement global s'est clairement reflété en mars, avec un delta de 51% et un plancher obligataire élevé de 86%. Dans le cadre de notre recherche permanente des profils de rendement les plus asymétriques, notre objectif est une durée courte à moyenne avec une orientation claire sur les émetteurs présentant les fondamentaux de crédit les plus solides.

ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

En avril, nous avons participé à la nouvelle émission de Michelin (2022). Nous avons renforcé notre exposition à Intel 2035, Vinci 2022, America Mobil/KPN 2020, Deutsche Wohnen 2024, Citi/Telekom Austria et Dish Network 2024. Nous avons pris nos bénéfices sur l'obligation convertible Priceline 2020, ainsi que sur Akamai 2019, Swiss Life 2020 et Citrix 2019.

PERFORMANCE (AU 30 AVRIL 2017)**PERFORMANCE HISTORIQUE DU GLOBAL (EUR)**

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

PERFORMANCE EN CHIFFRES (AU 30 AVRIL 2017)

PERFORMANCE ¹	LO FUNDS- CONVERTIBLE BOND (1 EUR)	BENCHMARK (THOMSON REUTERS GLOBAL CONVERTIBLE COMPOSITE INDEX HDGD IN EUR) ⁴	MSCI WORLD (HDGD IN EUR)	PARTICIPATION À LA PERFORMANCE DES ACTIONS
2017 depuis le début de l'année	2,4%	3,3%	6,2%	0,38 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)	89,5%	-	121,3%	
Volatilité (ex post/ann)²	4,3%	4,8%	11,1%	
Duration	3,2	4,0		
Rho (sensibilité aux taux d'intérêt)	-1,7%	-2,2%		
Maturité/Distance au best	4,2ans/4,0ans	4,9ans/4,8ans		
Rendement à l'échéance/au best	-2,32%/-2,33%	-3,55%/-3,53%		
Rendement actuel	0,72%	0,84%		
Rendement modifié ³	-0,37%	-0,39%		
Prime	26%	28%		
Spread de crédit (bp)	119	149		
Plancher obligataire	86%	85%		
Delta	51%	51%		
Gamma	0,7	0,7		
Beta	0,9	1,0		
Nombre de positions	172	205		

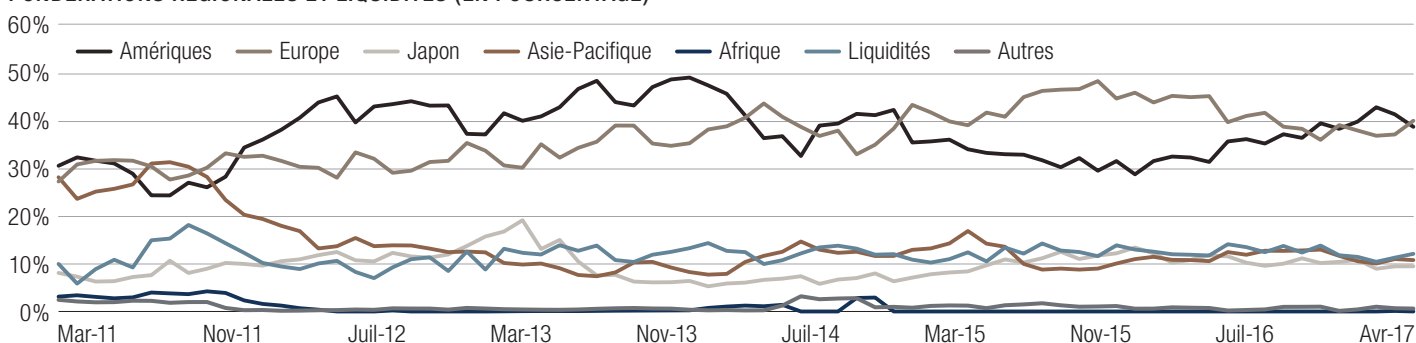
¹ Après déduction des commissions.

² Annualisée sur 5 ans, basée sur les performances journalières.

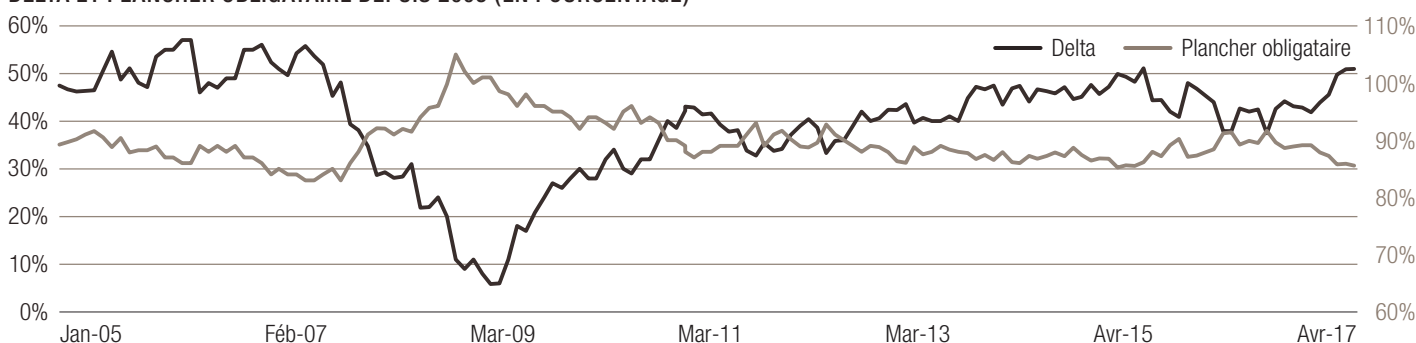
³ Le rendement modifié est le rendement moyen ajusté du delta (au moyen du rendement à l'échéance et du rendement actuel).

⁴ Composite de 2 indices convertibles Thomson Reuters: 2/3 Thomson Reuters Globla 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	EXPOSITION ACTION	% DE L'EXPOSITION ACTION	POIDS	EXPOSITION ACTION	% DE L'EXPOSITION ACTION	
Amériques	23%	76%	39%	27%	56%	36%	1,7%
Europe	39%	45%	40%	46%	39%	41%	-0,1%
Japon	9%	47%	10%	14%	36%	11%	-0,6%
Asie-Pacifique	16%	31%	11%	10%	43%	10%	0,4%
Afrique	–	–	0%	0%	26%	0%	-0,1%
Autres	1%	21%	1%	2%	27%	1%	-0,4%
Liquidités	12%						
Exposition Action			44			43	

	FONDS (%)			BENCHMARK (%)			POSITION PONDEREE DE L'EXPOSITION ACTION
	POIDS	EXPOSITION ACTION	% DE L'EXPOSITION ACTION	POIDS	EXPOSITION ACTION	% DE L'EXPOSITION ACTION	
Matériaux de base	3,6%	45%	4%	5,4%	35%	4%	-0,3%
Communications	6,4%	25%	4%	8,2%	23%	4%	-0,3%
Consommation non cyclique	3,6%	46%	4%	3,2%	41%	3%	0,3%
Consommation cyclique	12,9%	56%	16%	17,1%	46%	18%	-0,6%
Energie	3,9%	45%	4%	6,8%	39%	6%	-0,9%
Finance	7,3%	39%	6%	5,7%	38%	5%	0,7%
Industrie	12,3%	60%	17%	14,9%	48%	17%	0,2%
Pharma	7,3%	55%	9%	7,8%	50%	9%	0,1%
Immobilier	7,9%	24%	4%	6,7%	26%	4%	0,1%
Technologie	13,5%	75%	23%	17,0%	64%	25%	-0,8%
Services publics	3,4%	25%	2%	7,2%	23%	4%	-0,8%
Exposition Action			44			43	

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

TYPE	POIDS	EXPOSITION ACTIONS MOYENNE	PLANCHER OBLIGATAIRE MOYEN	PRIME MOYENNE	YTB
Actions	0,5%				
Dérivés	1,3%				
Titres typés actions	11,0%	79%	69%	10%	-5,9%
Titres balancés	44,9%	52%	82%	18%	-4,4%
Titres typés obligations	19,4%	28%	92%	36%	-0,5%
Titres typés crédits	10,7%	7%	98%	81%	2,2%
Fixed income	0,0%				0,0%
Liquidités	12,1%				

	NOTATION CRÉDIT
AAA	–
AA	0,3%
A	23,4%
BBB	37,5%
BB	19,3%
B	5,5%
NR (Options)	1,9%
Liquidités	12,1%
Notation moyenne	BBB
Notation score Moody's	BBB-
CS moyen pondéré (pbs)	119

	MATURITÉ AU PREMIER PUT	MATURITÉ FINALE
<1 an	18,6%	16,9%
1-3 ans	38,2%	23,6%
3-4 ans	15,2%	21,7%
4-5 ans	8,5%	11,5%
5-7 ans	15,2%	17,4%
7-10 ans	2,0%	4,4%
>10 ans	2,2%	4,5%
Echéance moyenne au plus haut		4,0 ans

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 Francfort-sur-le-Main, Allemagne – **Italie.** Autorité de surveillance: Banca d'Italia (BOI) / ConSob. Agents de paiement: Società 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. Les investissements dans les obligations convertibles sont principalement assortis d'un risque de taux d'intérêt, d'un risque de change, d'un risque de crédit et d'un risque lié à l'action sous-jacente. Ces Fonds peuvent utiliser des instruments financiers dérivés dans le cadre du processus d'investissement, ce qui peut accroître la volatilité de la valeur des Fonds en amplifiant les événements de marché. 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 portefeuille vise à surveiller et à gérer le risque, mais il n'implique pas un faible risque. Les objectifs sont susceptibles d'évoluer et sont actuels à la date de la présente communication. Les objectifs constituent des cibles et n'offrent aucune garantie quant aux résultats futurs. 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. Les performances passées n'offrent aucune garantie quant aux rendements futurs, qui peuvent varier. 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.