

LO Funds

Global Prestige

Newsletter

High Conviction • Actions

29 février 2020

COMMENTAIRES SUR LA PERFORMANCE

En février, LO Funds – Global Prestige EUR PA a perdu 6,68%. Son indice de référence, le MSCI World, a chuté de 7,64%. LO Funds – Global Prestige USD hedged s'est déprécié de 6,62%, contre un repli de 8,45% pour l'indice MSCI World en USD. La surperformance de la catégorie d'actions en euros du fonds en février est due à notre surpondération prononcée sur la Chine et à notre sous-pondération marquée des Etats-Unis par rapport à l'indice MSCI World. Notre sélection de titres a apporté une contribution positive. Notre allocation sectorielle a eu une incidence neutre.

Les cinq meilleures contributions ont toutes été signées par des actions chinoises, à savoir Tencent, GSX Techedu, Slack, Zhejiang Supor et Perfect World. Les cinq plus gros freins ont été Apple, Walt Disney, Moncler, LVMH et Li Ning. Morningstar continue à attribuer au Fonds une note de durabilité 4 globes et une note 5 étoiles pour sa performance sur trois et cinq ans. Nous étions très peu exposés aux secteurs du luxe (16%) et de la restauration (notre unique position étant Starbucks). Nous ne présentions aucune exposition aux plateformes de réservation de voyages en ligne, au secteur de la croisière, aux compagnies aériennes ou à l'hôtellerie.

REVUE DES MARCHÉS

Les places boursières mondiales se sont globalement repliées en février et ont commencé à prendre en compte la montée des risques liés au coronavirus et à son impact sur l'économie mondiale. Le marché chinois a progressé (+1,33% pour l'indice MSCI China), et le marché local des actions A a reculé de 2,8% en USD. Les actions

américaines ont enregistré des performances négatives, avec une baisse de 8,4% pour le S&P 500 et de 9,13% en USD pour l'Euro Stoxx 600. L'indice MSCI World Consumer Discretionary a chuté de 8,16%, l'indice S&P Luxury de 9,01% et l'indice World Consumer Staples de 8,89%. Le Nasdaq 100 a quant à lui perdu 5,9%.

VUES THÉMATIQUES

Les commentaires des équipes de direction des entreprises du portefeuille dressent un tableau mitigé. Les prévisions de bénéfices et de chiffres d'affaires sont révisées en baisse de 0 à 20% du total des revenus et des bénéfices selon le mode d'activité (modèle d'abonnement ou transactionnel, magasins numériques ou physiques) et la catégorie de produits. Nous notons par exemple un écart considérable entre notre position Adidas, fortement exposée à la zone Asie-Pacifique, et Lululemon, peu exposée à l'Asie et qui tire une grande part de son chiffre d'affaires des ventes en ligne.

Dans l'ensemble, nos positions parmi les entreprises du numérique continuent d'afficher de bons résultats malgré l'épidémie de coronavirus. Adobe, qui compte parmi nos dix principales positions, a rendu compte de solides résultats. Le chiffre d'affaires pour le trimestre se terminant le 28 février a progressé de 19% à 3,09 milliards de dollars, dépassant les attentes des investisseurs, principalement grâce à l'augmentation des revenus tirés des abonnements. Les recettes issues des abonnements permettent de compenser la détérioration temporaire du marché. Adobe s'est toutefois montré très prudent sur ses perspectives du second semestre compte tenu de l'évolution de la situation, notamment dans le secteur des médias numériques.

EQUIPE DE GESTION

HONG KONG	Juan Mendoza	+852 2501 8524
-----------	--------------	----------------

HONG KONG	Jinwen Ouyang	+852 2501 8537
-----------	---------------	----------------

SPÉCIALISTE PRODUIT

GENÈVE	Edouard de Cournon	+41 22 709 9588
--------	--------------------	-----------------

GENÈVE	Pascal Menges	+41 22 709 9519
--------	---------------	-----------------

Notre position Adidas a fait état de ventes dans son activité en Chine. Le groupe table sur une hausse de 6 à 8% de son chiffre d'affaires et de 10 à 13% de son résultat net pour l'ensemble de l'exercice. La baisse du chiffre d'affaires en Chine pour le trimestre en cours pourrait atteindre environ 0,4 à 0,5 milliard d'euros. L'impact des fermetures d'usines en Chine est estimé à quelque 500 millions d'euros pour le premier trimestre. Les analystes s'attendent à ce qu'Adidas génère un chiffre d'affaires de 24 milliards d'euros en 2020. Au deuxième trimestre, ses magasins en Chine devraient presque tous rouvrir et l'entreprise note déjà une reprise progressive de la fréquentation en mars. Il semble que le mois de février marquera la période la plus difficile pour la Chine. Les dirigeants du groupe ont indiqué que les stocks excédentaires des partenaires franchisés en Chine seront écoulés à prix réduit via les points de vente.

Ils ont également déclaré que l'impact de l'éventuelle annulation des Jeux olympiques et de l'Euro de football 2020 sur le chiffre d'affaires se limiterait à 50-70 millions d'euros (environ 0,3%) car de nombreux produits connexes ont déjà été vendus pour l'Euro 2020 et les Jeux olympiques contribuent essentiellement aux ventes de chaussures de sport, qui se vendront de toute façon.

ACTIVITÉS DU FONDS

LO Funds – Global Prestige a accru son allocation globale aux grandes entreprises du numérique, dont le chiffre d'affaires et les bénéfices devraient être moins affectés sur le trimestre en cours et les suivants. Notre allocation, principalement aux Etats-Unis et en Chine, aux entreprises numériques des secteurs des technologies de l'information, de la communication et de la consommation cyclique représente désormais plus de 35% des actifs du Fonds. Certaines de nos nouvelles positions comme Netflix et Amazon, et de celles existantes comme Adobe, Tencent et Perfect World, seront moins perturbées par l'épidémie de coronavirus.

Nous avons accru l'allocation aux entreprises du secteur de la consommation cyclique à 37,33% (contre 32,99% en janvier), maintenu quasiment inchangée l'exposition au secteur défensif des biens de consommation de base (de 25,93% à 25,43%) et réduit la position en liquidités (de 8,76% à 1,36%). L'exposition du Fonds aux entreprises de technologies grand public, aux plateformes Internet, aux spécialistes de la vidéo en streaming, des jeux vidéo et des logiciels de réalité virtuelle (technologies de l'information et communication) a augmenté de 25,79% en janvier à 29,35%. Nous avons également clôturé nos positions de couverture en février. Nous avons établi des positions dans Amazon, Netflix et Shopify et clôturé celles dans Walt Disney et Kellogg.

PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES

LO Funds – Global Prestige est bien diversifié parmi les grandes marques, y compris les marques mondiales défensives comme Procter & Gamble, celles en devenir comme Lululemon et les marques numériques comme Adobe. Nous présentons une exposition importante aux marques mondiales défensives et aux marques numériques en forte croissance dans les secteurs de la consommation et de la technologie, qui bénéficient d'une situation financière très solide et de modèles économiques diversifiés. Nous apprécions les marques mondiales prestigieuses comme Coca-Cola qui bénéficient d'une bonne visibilité sur leur chiffre d'affaires, les marques mondiales très diversifiées qui jouissent d'une position dominante sur le marché chinois comme Apple, et les marques numériques qui bénéficient de revenus récurrents prévisibles tirés des abonnements comme Netflix.

Nous visons également une exposition de plus de 20% au thème «confinement/télétravail». Les entreprises les mieux placées dans ce segment pourraient connaître une accélération de leur chiffre d'affaires ces prochains trimestres ou à tout le moins être peu affectées par l'épidémie de coronavirus. La réorientation du portefeuille en faveur des entreprises du numérique n'a pas eu d'impact sur la forte croissance du BPA que nous prévoyons pour 2020, et la croissance des ventes équilibrée s'établit à environ 11,6% contre 5,4% pour l'indice de référence. Ce niveau devrait baisser à 0% pour le S&P 500 et à 8-10% environ pour nos positions cette année, compte tenu de la qualité élevée de notre portefeuille, de sa croissance attrayante et de son allocation très importante aux entreprises du numérique et à celles défensives du secteur de la consommation de base. Plus de 90% de nos positions bénéficient d'un bilan solide, d'un très faible niveau d'endettement et de flux de trésorerie disponible très élevés. Le rendement des capitaux propres du portefeuille s'établit à 24,5% contre 12,1% pour l'indice MSCI World EUR.

Globalement, le Fonds devient plus positif vis-à-vis des actions américaines et réduit la surpondération des entreprises européennes en faveur de leurs homologues américaines. Le Fonds a accru l'allocation à la Chine de 14,9% à 19,64%. Nous privilégions les marques chinoises capables de résister à l'impact du coronavirus et qui font figure de leaders dans le secteur du divertissement numérique comme Perfect World et Tencent ou dans celui de la livraison de repas à domicile comme Meituan Dianping.

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.

©2020 Lombard Odier IM. Tous droits réservés.