

# LO Funds

## Europe High Conviction

### Newsletter IM - Professional

Azioni Regionali • Azioni

30 settembre 2024

#### COMMENTO DELLA PERFORMANCE

Dall'aggiornamento della strategia (fine giugno 2024):

Da quando il nuovo team ha aggiornato la strategia a fine giugno 2024, integrando nuovi parametri di rischio, il Fondo LO Funds–Europe High Conviction sottoperforma il mercato di 89 bps nella classe P, per un rendimento totale di +1,47%, rispetto al mercato che è in rialzo del +2,35%. Le azioni di classe N sottoperformano il mercato di 66 bps.

Nel corso del periodo, la performance delle prime tre posizioni, una volta sottratte le tre performance peggiori, è risultata neutra (-1 bp). Il settore dei Materiali, in cui abbiamo un leggero sovrappeso, è stato il più performante, a +38 bps. Questo apporto positivo, tuttavia, è stato più che annullato dagli Industriali (-56 bps), settore in cui siamo sottopesati e che, in parte, è stato ostacolato dalla selezione dei titoli. Insieme, i due settori hanno sottratto 20 bps, oltre la metà della performance (lorda).

Il Fondo è ben posizionato per offrire un'ampia esposizione a diversi settori e ai driver sottostanti. Con il tempo, la costruzione del portafoglio dovrebbe consentire di raggiungere i nostri obiettivi: una solida generazione di alfa grazie a posizioni high conviction basate su analisi dei fondamentali proprietarie, associate a una rigorosa gestione del rischio per proteggere da forti drawdown relativi.

Settembre 2024:

A settembre il Fondo ha sottoperformato il mercato di 84 bps al netto delle commissioni (classe di azioni EUR P), cedendo l'1,28% (classe P), mentre il benchmark, l'indice MSCI Europe, è sceso dello 0,44%. Dall'inizio dell'anno (YTD), il Fondo sottoperforma il benchmark di 1236 bps al netto delle commissioni (classe P), per una performance totale pari a -0,75% (classe P), rispetto al benchmark che si attesta al +11,61%. A settembre le azioni di classe N sottoperformano il mercato di 77 bps e di 1172 bps dall'inizio dell'anno, con un rendimento complessivo di -0,11%.

#### INVESTMENT TEAM

<b>LONDON</b>	Henry Johns	+44 20 3206 6048
<b>LONDON</b>	Alexandre Pizano	+44 20 3206 6042
<b>GENEVA</b>	Ingrid Nouhaud	+41 22 709 2621

La performance di settembre è stata generata prevalentemente dalla selezione dei titoli, con un piccolo effetto negativo dato dai fattori di mercato. La performance del Fondo è stata penalizzata da alcuni titoli di grosse dimensioni (Rentokil -32 bps, Novo Nordisk -21 bps). Queste perdite sono state solo parzialmente compensate da alcuni titoli che sono andati particolarmente bene, come illustrato più avanti. Lo scorso mese, l'impatto delle prime tre posizioni, una volta sottratte le tre posizioni che sono andate peggio, è stata di -25 bps, poco più di un terzo della performance (lorda) del Fondo.

I settori più performanti del mese sono stati Materiali (+5,1%), trainati dalla Risorse di base (+8,7%), e Immobiliare (+4,7%), mentre i peggiori sono stati Energia (-6,9%) e Salute (-6,9%). Nel complesso, i titoli in cui investiamo in questi settori hanno avuto un effetto leggermente positivo sulla performance (+3 bps lordi). L'impatto più pesante sulla performance è da ascrivere agli Industriali, settore che ha risentito maggiormente della selezione negativa.

#### PERFORMANCE DEI TITOLI: I PRINCIPALI APPORTI POSITIVI E NEGATIVI

##### APPORTI POSITIVI

I tre migliori contributi del mese sono giunti da Scout 24, Eurofins e Whitbread.

Scout 24: il mese scorso la società tedesca di annunci immobiliari ha annunciato un piccolo riacquisto di azioni proprie. Si è risvegliato anche l'interesse per il settore: la società australiana REA Group ha presentato quattro diversi approcci per la possibile acquisizione della società britannica Rightmove, tutti rifiutati dal CdA di Rightmove che ha ritenuto che le proposte sottovalutassero l'azienda. Lo scorso mese il titolo ha guadagnato il 12% in euro.

Eurofins: il titolo della società di laboratori francese ha continuato a

#### CONTATTI

<b>MILAN</b>	Giancarlo Fonseca	+39 02 3031 4605
<b>MILAN</b>	Andrea Redaelli	+39 02 3031 4606

**Leggere le informazioni importanti alla fine del documento. I risultati passati non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri.**

Qualsiasi riferimento a una società o a un titolo non costituisce una raccomandazione di acquistare, vendere, detenere o investire direttamente nella società o nei titoli. Non si deve presumere che le raccomandazioni fatte in futuro saranno redditizie o eguaglieranno la performance dei titoli discussi nel presente documento.

A uso esclusivo del destinatario, non inoltrare. Monthly publication of Lombard Odier Investment Managers.

Newsletter · LO Funds - Europe High Conviction · Dati al 30.09.2024

recuperare dopo la pubblicazione di un breve report a giugno, in cui il management esprime la propria fiducia nell'esito dell'audit di cassa indipendente di prossima pubblicazione. Fitch ha confermato il rating investment grade sul debito della società. Il titolo ha guadagnato il 10%.

Whitbread: lo scorso mese ci sono state poche notizie sull'operatore di hotel a basso costo. Il settore Viaggi e tempo libero è stato il terzo sottosectore più performante del mese (+5%) e riteniamo che questo abbia aiutato il titolo, in rialzo del 10%.

## APPORTI NEGATIVI

Le tre posizioni che hanno penalizzato maggiormente la performance del mese sono state Rentokil, Novo Nordisk e Elis.

Rentokil: il mese scorso l'azienda di disinfestazione ha emesso un profit warning a causa della crescita più lenta del previsto delle attività in Nord America durante la stagione estiva. I timori che l'integrazione di Terminix abbia avuto esito mediocre e abbia danneggiato le operazioni hanno spinto l'investitore attivista Trian a nominare un membro del CdA della società. Manteniamo una piccola posizione in Rentokil in quanto riteniamo che si tratti di un settore con una buona dinamica intrinseca e che il titolo sia sottovalutato, ma continuiamo a monitorare attentamente

la performance operativa a breve termine. Il titolo ha perso il 24% in euro.

Novo Nordisk: il mese scorso ci sono state alcune notizie negative a breve termine sul fornitore di farmaci. All'inizio del mese, la dirigenza ha evidenziato nuovi problemi di fornitura per le concentrazioni più basse del farmaco per il diabete Ozempic. Inoltre, l'azienda ha dovuto rispondere alle domande del Congresso degli Stati Uniti sui prezzi dei farmaci per la perdita di peso. Riteniamo che entrambe le preoccupazioni siano di breve durata e che la società continui a essere un asset growth di alta qualità. Il titolo ha perso il 16%.

Elis: il mese scorso il titolo dell'azienda di noleggio di uniformi e biancheria è stato penalizzato dall'annuncio di una sorprendente proposta di acquisizione della società americana Vestis. Sebbene l'ingresso nel mercato statunitense sia apprezzato per il potenziale a lungo termine per l'azienda, la tempistica e la portata della proposta hanno sorpreso gli investitori, che si aspettavano che Elis si concentrasse innanzitutto sulla riduzione della leva finanziaria. La dirigenza ha spiegato di essere ancora in fase preliminare, confermando l'impegno a rispettare le proprie metriche di M&A e leva finanziaria. Crediamo che la reazione sia stata esagerata, visto il solito track record di M&A di Elis. Il titolo ha perso il 16%.

## PERFORMANCE

30.09.2024	LANCIO	PATRIMONIO IN GESTIONE	DA INIZIO MESE	DA INIZIO ANNO	DAL CAMBIO GESTOR [6]	2023	2022	2021	2020	2019
LOF – Europe High Conviction PA [1]	19 dicembre 1997	EUR 190 mln	-1.28%	-0.75%	161.31%	10.54%	-21.07%	18.60%	4.42%	25.02%
LOF – Europe High Conviction MA [2]			-1.22%	-0.24%	178.33%	11.28%	-20.54%	19.40%	4.70%	25.87%
LOF – Europe High Conviction NA [3]			-1.21%	-0.11%	187.09%	11.48%	-20.40%	19.61%	4.88%	26.09%
LOF – Europe High Conviction IA [4]			-1.20%	-0.08%	186.89%	11.52%	-20.37%	19.66%	4.95%	26.14%
Benchmark [5]			-0.44%	11.61%	174.71%	15.84%	-9.49%	25.13%	-3.32%	26.04%

I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi dei risultati futuri.

[1] Classe retail ad accumulazione, performance netta in EUR.

[2] Classe istituzionale ad accumulazione (clean), performance netta in EUR.

[3] Classe istituzionale ad accumulazione, performance netta in EUR.

[4] Classe istituzionale ad accumulazione (clean), performance netta in EUR.

[5] MSCI Europe ND dal 30.06.2005, in precedenza MSCI Europe et FT Europe.

[6] Dal cambio gestore, 15.11.2010

**Leggere le informazioni importanti alla fine del documento. I risultati passati non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri.**

Qualsiasi riferimento a una società o a un titolo non costituisce una raccomandazione di acquistare, vendere, detenere o investire direttamente nella società o nei titoli. Non si deve presumere che le raccomandazioni fatte in futuro saranno redditizie o eguaglieranno la performance dei titoli discussi nel presente documento.

A uso esclusivo del destinatario, non inoltrare. Monthly publication of Lombard Odier Investment Managers.

Newsletter · LO Funds - Europe High Conviction · Dati al 30.09.2024

Pagina 2/5

## PROFILO DI RISCHIO E RENDIMENTO



I seguenti rischi possono essere sostanzialmente rilevanti ma possono non essere sempre adeguatamente espressi dall'indicatore di rischio sintetico e possono causare perdite addizionali:

**Rischio operativo e rischi collegati alla custodia di attivi:** In circostanze specifiche, potrebbe sussistere un rischio significativo di perdite derivanti da errori umani, da sistemi, processi o controlli interni inadeguati o difettosi, o da eventi esterni.

**Rischio di concentrazione:** Nella misura in cui gli investimenti del fondo sono concentrati in un paese, mercato, industria, settore o classe d'attivo particolare, il fondo può essere soggetto a perdite dovute ad eventi avversi che interessano quel paese, mercato, industria, settore o classe d'attivo.

**Rischio finanziario, economico, normativo e politico:** Gli strumenti finanziari vengono influenzati da vari fattori tra cui, ma non solo, lo sviluppo del mercato finanziario, lo sviluppo economico degli emittenti, che sono a loro volta influenzati dalla situazione economica mondiale, e dalle condizioni economiche, normative e politiche prevalenti in un determinato paese.

Prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento, si prega di consultare l'ultima versione del Prospetto, lo Statuto, i Documenti contenenti informazioni (KID) e l'ultima versione delle relazioni annuali e semestrali. Si invita a prestare attenzione all'Appendice B "Allegato fattori di rischio" del Prospetto.

L'integrazione di rischi extra-finanziari nel processo decisionale relativo agli investimenti può comportare la sottoponderazione di investimenti redditizi nell'universo di investimento del comparto e può anche indurre i gestori del comparto a sottoponderare investimenti che continueranno a essere performanti. I rischi di sostenibilità possono causare un notevole peggioramento del profilo finanziario, della redditività o della reputazione di un investimento sottostante e possono pertanto avere un impatto significativo sul suo prezzo di mercato o sulla sua liquidità.

Il Fondo è classificato come un prodotto finanziario soggetto all'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore finanziario ("SFDR"). Il Fondo promuove, tra le altre, caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di esse, a condizione che le società in cui sono effettuati gli investimenti seguano prassi di buona governance.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

### PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO

SRI score: 4 (1 : Rendimenti più bassi; 7 : Rendimenti più elevati)

#### Riservato agli investitori professionisti.

Il presente documento promozionale è stato pubblicato da Lombard Odier Funds (Europe) S.A., una società per azioni di diritto lussemburghese avente sede legale a 291, route d'Arlon, 1150 Lussemburgo, autorizzata e regolamentata dalla CSSF quale Società di gestione ai sensi della direttiva europea 2009/65/CE e successive modifiche e della direttiva europea 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva AIFM). Scopo della Società di gestione è la creazione, promozione, amministrazione, gestione e il marketing di OICVM lussemburghesi ed esteri, fondi d'investimento alternativi ("AIF") e altri fondi regolamentati, strumenti di investimento collettivo e altri strumenti di investimento, nonché l'offerta di servizi di gestione di portafoglio e consulenza per gli investimenti. Lombard Odier Investment Managers ("LOIM") è un marchio commerciale. Il Fondo è autorizzato e regolamentato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) del Lussemburgo quale OICVM ai sensi della direttiva UE 2009/65/CE e successive modifiche. La società di gestione del Fondo è Lombard Odier Funds (Europe) S.A. (di seguito la "Società di gestione"), una società pubblica a responsabilità limitata (SA) avente sede legale a 291, route d'Arlon, L-1150 Lussemburgo, autorizzata e regolamentata dalla CSSF quale Società di gestione ai sensi della direttiva UE 2009/65/CE e successive modifiche. Il Fondo è registrato e autorizzato alla pubblica distribuzione esclusivamente in alcune giurisdizioni. Lo statuto, il prospetto, il documento contenente informazioni chiave per gli investitori, e il modulo di sottoscrizione sono i soli documenti di offerta ufficiali relativi alle azioni del Fondo (la "Documentazione di offerta"). Tale Documentazione di offerta è disponibile al sito internet <http://www.loim.com> o può essere richiesta senza spese alla sede legale del Fondo o della Società di gestione, presso i distributori del Fondo o presso i rappresentanti locali come di seguito indicato.

**Austria.** Autorità di vigilanza: Finanzmarktaufsicht (FMA), Rappresentante: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Vienna – **Belgio.** Fornitore di servizi finanziari: CACEIS Belgium S.A., Avenue du Port 86C, b320, 1000 Bruxelles – **Francia.** Autorità di vigilanza: Autorité des marchés financiers (AMF), Rappresentante: CACEIS Bank, place Valhubert 1-3, F-75013 Parigi – **Germania.** Autorità di vigilanza: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Rappresentante: DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstraße 16, D-60325 Francoforte sul Meno – **Irlanda.** Supervisory Authority: Central Bank of Ireland (CBI), Facilities Agent: CACEIS Ireland, One Custom House Plaza, International Financial Services Centre, Dublin 1, Ireland. - **Italia.** Autorità di vigilanza: Banca d'Italia (BOI)/ConSob, Agente dei pagamenti: 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 Milano, Via Bocchetto 6, 20123 Milano, BNP Paribas Securities Services, con la sua sede legale di rue d'Antin, 3, Parigi, e operativa tramite la sua succursale di Milano sita in Piazza Lina Bo Bardi, 3, 20124 Milano – **Liechtenstein.** Autorità di vigilanza: Finanzmarktaufsicht Liechtenstein ("FMA"), Rappresentante, LGT Bank AG Herrengasse 12, 9490 Vaduz – Paesi Bassi. Autorità di vigilanza: Autoriteit Financiële Markten (AFM). Rappresentante: Lombard Odier Funds (Europe) S.A. – Dutch Branch, Gustav Mahlerlaan, 1081 LA Amsterdam – **Spagna.**

Autorità di vigilanza: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Rappresentante: Allfunds Bank, S.A.U./de los Padres Dominicanos, 7, 28050, Madrid – **Svezia.** Autorità di vigilanza: Finansinspektionen (FI). Rappresentante: SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (publ), Kungsträdgårdsgatan, SE-106 40 Stoccolma – **Svizzera.** Autorità di vigilanza: FINMA (Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari), Rappresentante: Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, 6 av. des Morgines, 1213 Petit-Lancy; Agente dei pagamenti: Banque Lombard Odier & Cie SA, 11 rue de la Corrairie, CH-1204 Ginevra. **UK.** Autorità di vigilanza: Financial Conduct Authority (FCA), Rappresentante: Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, Queensberry House, 3 Old Burlington Street, London W1S3AB. Informativa per i residenti nel regno unito: Il Fondo è un organismo riconosciuto nel Regno Unito ai sensi del Financial Services & Markets Act 2000. Si informano i potenziali investitori nel Regno Unito che nessuna delle protezioni previste dal sistema normativo britannico si applica a un investimento nei fondi LO e che non sarà disponibile compensazione ai sensi del Financial Services Compensation Scheme. Il presente documento non costituisce un'offerta di servizi di consulenza o di gestione discrezionale e non discrezionale, salvo diversa convenzione in conformità alle norme e ai regolamenti in vigore. Un investimento nel Fondo potrebbe non essere indicato per tutti gli investitori. Non può esserci alcuna assicurazione in merito al raggiungimento dell'obiettivo del Fondo o alla realizzazione di rendimenti sul capitale investito. I rendimenti passati o stimati non sono necessariamente indicativi dei risultati futuri e non può esserci alcuna assicurazione in merito al conseguimento di utili o al fatto che non si subiranno perdite consistenti. Se il Fondo è denominato in una valuta diversa dalla valuta di riferimento dell'investitore, le variazioni del tasso di cambio possono avere un impatto avverso su prezzo e reddito. Tutti i dati relativi alle performance includono l'investimento degli interessi maturati e dei dividendi ed escludono le commissioni e costi dovuti per la sottoscrizione ed il rimborso delle azioni/quote; i dati della performance sono stimati e non verificati. La performance netta indica la performance al netto di commissioni e spese per il fondo/la classe di quote in questione nel corso del periodo di riferimento. Il presente documento non contiene raccomandazioni o consulenze personalizzate e non intende sostituire un'assistenza professionale in materia di investimenti in prodotti finanziari. Prima di investire nel Fondo l'investitore deve leggere interamente la Documentazione di offerta e in particolare i fattori di rischio relativi all'investimento nel Fondo, valutare attentamente l'adeguatezza di tale investimento rispetto alla propria situazione particolare e, se necessario, ottenere una consulenza professionale indipendente in relazione ai rischi e alle conseguenze legali, normative, fiscali, creditizie e contabili. Il presente documento è proprietà di LOIM ed è rivolto al destinatario esclusivamente per uso personale. Il presente documento non può essere riprodotto (in tutto o in parte), trasmesso, modificato o utilizzato per altri fini senza la previa autorizzazione scritta di LOIM. Il presente documento non è destinato a essere distribuito, pubblicato o utilizzato in qualunque giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o utilizzo fossero illeciti. Questo documento riporta le opinioni di LOIM alla data di pubblicazione. Le informazioni e le analisi contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute attendibili. In ogni caso, LOIM non garantisce la puntualità, l'accuratezza o la completezza delle informazioni contenute nel presente documento, e declina ogni responsabilità in caso di perdita o danno derivante dal suo uso. Tutte le informazioni e opinioni nonché i prezzi indicati sono soggetti a modifica senza preavviso. Né il presente documento né copie di esso possono essere inviati, portati o distribuiti negli Stati Uniti d'America, nei loro territori e domini o in aree soggette alla loro giurisdizione, oppure a o a favore di US Person. A tale proposito, con l'espressione "US Person" s'intende un soggetto avente

cittadinanza, nazionalità o residenza negli Stati Uniti d'America, una società di persone costituita o esistente in uno qualsiasi degli stati, dei territori o dei domini degli Stati Uniti d'America, o una società di capitali disciplinata dalle leggi degli Stati Uniti o di un qualsiasi loro stato, territorio o dominio, o ogni patrimonio o trust il cui reddito sia soggetto alle imposte federali statunitensi, indipendentemente dal luogo di provenienza.

**Informazioni importanti sulla performance:** i risultati passati non costituiscono una garanzia di rendimenti futuri. Se il fondo è denominato in una valuta diversa dalla valuta di riferimento dell'investitore, le variazioni del tasso di cambio possono avere un impatto avverso su prezzo e reddito. Tutti i dati relativi alle performance comprendono l'investimento degli interessi maturati e dei dividendi e non considerano le commissioni e i costi dovuti per la sottoscrizione ed il rimborso delle azioni/quote; i dati della performance sono stimati e non verificati. La performance netta indica la performance al netto di commissioni e spese per il fondo/la classe di quote in questione nel corso del periodo di riferimento. Fonte dei dati: se non indicato diversamente, i dati sono elaborati da LOIM.

**Informazioni importanti sui benchmark:** tutti gli indici o benchmark qui menzionati sono indicati a solo scopo informativo. Nessun indice o benchmark è direttamente comparabile agli obiettivi di investimento, strategia o universo del fondo. La performance del benchmark non è indicativa di performance passate o future del fondo. Non si deve presumere che il fondo in oggetto investirà in strumenti finanziari specifici che comprendono indici, né si deve desumere una correlazione tra il risultato del fondo e quello di qualsiasi indice.

**Informazioni importanti sul target di performance/rischio:** il rapporto tra il rischio e la performance target rappresenta un obiettivo della

costruzione di un portafoglio. Non rappresenta il rapporto tra performance passate e rischio e potrebbe non essere rappresentativo di un reale futuro rapporto performance/rischio.

**Informazioni importanti sulla composizione del portafoglio:** le informazioni sul portafoglio contenute nel presente documento hanno scopo puramente informativo e non sono da intendersi né come una raccomandazione d'investimento né come un elenco esaustivo di tutti i fattori o considerazioni potenzialmente rilevanti per un investimento nei titoli citati. Esse illustrano il processo d'investimento intrapreso dal gestore rispetto a un certo tipo d'investimento, ma non possono essere rappresentative del portafoglio presente o futuro di investimenti del Fondo nel suo insieme; è inoltre necessario tenere presente che, di per sé, non saranno sufficienti a fornire una panoramica chiara e bilanciata del processo d'investimento intrapreso dal gestore o della composizione del portafoglio d'investimento del Fondo. A seconda dei casi, ulteriori informazioni relative alla metodologia di calcolo e al contributo di ogni posizione nel conto rappresentativo alla performance complessiva del conto possono essere ottenute presso il Fondo o la Società di gestione. Alcune informazioni sono state ottenute da fonti pubbliche ritenute attendibili, ma in assenza di una verifica indipendente non possiamo garantirne la correttezza e completezza.

Il presente documento non può essere (i) riprodotto, fotocopiato o duplicato, in alcuna forma o maniera, né (ii) distribuito a persone che non siano dipendenti, funzionari, amministratori o agenti autorizzati del destinatario, senza il previo consenso di Lombard Odier Funds (Europe) S.A. In Lussemburgo, questo documento rappresenta materiale di marketing ed è stato approvato da Lombard Odier Funds (Europe) S.A., che è autorizzata e regolamentata dalla CSSF.

© 2024 Lombard Odier Investment Managers – tutti i diritti riservati.