

LO Funds

World Brands

Newsletter

Azioni Tematiche • Azioni

31 agosto 2024

COMMENTO DELLA PERFORMANCE

Ad agosto 2024, il Fondo LO Funds–World Brands EUR P ha guadagnato l'1,07%, mentre l'MSCI World EUR ha chiuso a +0,27%. La sovraperformance è giunta dalla selezione di titoli, mentre l'allocazione settoriale è stata penalizzante. Anche l'allocazione geografica ha leggermente intaccato la performance del mese. Dal punto di vista dell'allocazione settoriale, il sovrappeso nei settori Consumer Discretionary e Tecnologia dell'informazione è stata negativa, così come il sottopeso nei settori Beni di consumo di prima necessità, Salute e Finanziari. L'effetto positivo dell'allocazione settoriale è da ascrivere al sottopeso nell'Energia. I cinque titoli che hanno maggiormente contribuito sono stati Ferrari, Eli Lilly, Hermes International, Uber Technologies e On Holding. I cinque titoli meno performanti sono stati RH, Alphabet, elf Beauty, SK Hynix e Samsung Electronics.

L'allocazione del Fondo al Nord America è cresciuta, attestandosi al 66,89%; quella all'Europa è stata leggermente ridotta, portandola al 21,40%. L'allocazione al Giappone è stata del 2,18%, mentre quella ai mercati emergenti è stata leggermente più alta: 8,05% alla Grande Cina e 6,74% alla Corea del Sud (dati al 31 agosto 2024).

ANALISI DEL MERCATO

I mercati azionari globali hanno iniziato agosto nel segno della volatilità, ma si sono ripresi con slancio con l'avanzare del mese. L'indice Nasdaq Composite ha guadagnato lo 0,65%, mentre il S&P 500 ha guadagnato il 2,28%. Il Russel 2000 ha perso l'1,63%. L'Euro Stoxx 50 ha guadagnato il 4,01% in USD. Il Nikkei 225 ha guadagnato l'1,77% in USD. Il CSI 300 cinese ha ceduto l'1,77% mentre l'indice Hang Seng di Hong Kong (HIS) è cresciuto del 3,92%, entrambi in USD.

INVESTMENT TEAM

HONG KONG	Juan Mendoza	+852 2501 8524
LONDON	Andrew Gowen	+44 20 3206 6206

L'indice MSCI World Communication Services ha guadagnato l'1,75% e il MSCI World Information Technology l'1,39%, entrambi in USD. L'indice MSCI World Consumer Discretionary ha guadagnato lo 0,62% e il MSCI World Consumer Staples il 5,19%, sempre in USD. Anche l'indice MSCI World Financials è cresciuto del 3,22% in USD.

APPROFONDIMENTO TEMATICO

In un contesto di inflazione ancora elevata e di tagli dei tassi che ancora tardano ad arrivare nella maggior parte dei mercati, il settore consumer è rimasto sotto pressione. Come ripetiamo da oltre un anno, a sentire maggiormente questa pressione sono le fasce sociali a medio e basso reddito disponibile (come dimostrano i warning di Dollar General Corp e Dollar Tree Inc il mese scorso). Le posizioni del Fondo, invece, sono da sempre posizionate verso le famiglie a più alto reddito all'interno dei marchi Consumer Discretionary, dove i consumatori si dimostrano più resistenti e i marchi leader continuano a dimostrare un forte slancio commerciale. Il mese scorso abbiamo riscontrato, ancora una volta, ottimi risultati da parte dei principali nomi in portafoglio: Ferrari ed Hermes International.

Con il procedere della stagione delle trimestrali, il Fondo ha beneficiato anche degli investimenti più piccoli in On Holding e Pandora. On Holding ha continuato a guadagnare importanti quote di mercato all'interno del mercato dei prodotti per lo sport, riportando vendite in rialzo del 28%. La crescita è stata evidente in entrambi i canali wholesale e di vendita diretta al consumatore, con un aumento superiore al 20% in tutte le principali aree geografiche. Anche i margini operativi hanno continuato a crescere, arrivando all'11%. Analogamente, anche Pandora ha presentato un'altra solida relazione trimestrale, superando le aspettative del mercato sia per quanto riguarda i ricavi che gli utili. I ricavi organici

CONTATTI

MILAN	Giancarlo Fonseca	+39 02 3031 4605
MILAN	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 - World Brands · Dati al 31.08.2024

Pagina 1/5

sono cresciuti del 15% con le vendite a parità di perimetro in rialzo dell'8%. La crescita ha riguardato tutte le regioni principali. I margini lordi hanno raggiunto massimi record (oltre l'80%), mentre i margini operativi sono rimasti buoni, intorno al 20%. Complessivamente, ciò ha portato l'azienda ad aumentare gli obiettivi di vendita e di profitto previsti per l'anno. L'aggiunta relativamente recente di Toll Brothers, costruttore di case di fascia alta negli Stati Uniti, ha fatto aumentare il valore del Fondo. I mercati prevedono infatti una riduzione dei tassi d'interesse e la società ha registrato margini lordi migliori del previsto, nonché un'accelerazione della domanda a luglio e ad agosto.

L'altro report degno di nota, pubblicato verso la fine di agosto, è stato quello dell'osservatissima Nvidia Corp, la cui ponderazione all'interno del Fondo World Brands è pari a quella del benchmark (nessun rischio attivo). A nostro avviso, i risultati presentati sono stati soddisfacenti, con le vendite in rialzo del 122% rispetto all'anno scorso e con una crescita sequenziale rispetto al trimestre precedente, (+15%). La domanda continua a essere trainata dai chip utilizzati nei data center, ma anche le vendite della divisione Networking sono più che raddoppiate. I margini lordi restano a un livello estremamente elevato (superiore al 75%), a sostegno di margini operativi altrettanto elevati (oltre il 65%). Le azioni sono state molto volatili durante il mese, sia prima che dopo la pubblicazione dei risultati. Riteniamo che Nvidia continui a essere eccezionalmente ben posizionata sia a breve che a lungo termine, sia per quanto riguarda i suoi prodotti che i dati finanziari, ma siamo consapevoli che il prezzo delle azioni potrebbe aver bisogno di assestarsi dopo un'altra incredibile performance nel 2024, in cui è più che raddoppiato.

ATTIVITÀ DEL FONDO

Il Fondo ha tre ampi sovrappesi a livello globale, in termini di settori GICS: (1) brand Consumer Discretionary, (2) brand nella Tecnologia dell'informazione e (3) brand nei Servizi alle comunicazioni. In termini regionali, in Nord America, abbiamo mantenuto l'ampio sovrappeso ai marchi tecnologici digitali e di intelligenza artificiale statunitensi come Alphabet, Microsoft, Amazon, Oracle e Meta Platforms. A livello globale, l'allocazione a brand digitali ammonta attualmente al 44% del Fondo,

soprattutto nei settori della Tecnologia dell'informazione e dei Servizi alle comunicazioni.

Il Fondo mantiene inoltre il sovrappeso nei brand del settore Consumer Discretionary, ma più diversificato in termini geografici (in Nord America, Europa e Asia). Cerchiamo la crescita di qualità all'interno del settore e buona parte del portafoglio è investita in nomi che operano nello spazio Internet, come Amazon. Nel lusso europeo abbiamo solo posizioni selezionate, come Ferrari e Hermès, in attesa di un punto di ingresso migliore nello spazio del lusso. Negli Stati Uniti, privilegiamo i nomi nello spazio del tempo libero, come Royal Caribbean Cruises e Hilton Hotels. Con l'inflazione in calo e i previsti aumenti degli stipendi, la fiducia dei consumatori dovrebbe stabilizzarsi. Ad agosto siamo stati attivi e abbiamo venduto le posizioni in Li Ning Co, KE Holdings Inc e Stellantis, aggiungendo invece nuove posizioni in Proya Cosmetics Co, AstraZeneca PLC, L'Oreal e Thermo Fisher Scientific.

PREVISIONE TRIMESTRALE

Il Fondo LOF –World Brands possiede un portafoglio diversificato high-conviction di aziende in tutto il mondo che risultano essere vincitori strutturali. Classifichiamo i nostri investimenti in 3 categorie: Brand digitali, Brand emergenti e Brand globali. Attualmente, il Fondo investe il 44% in Brand digitali, il 7% in Brand emergenti e il 43% in Brand globali. Guardando ai prossimi due anni (CAGR), le posizioni del Fondo presentano misure finanziarie molto forti, di molto superiori al benchmark. La crescita prevista del fatturato delle posizioni del Fondo è del 13,5%, quasi il triplo rispetto a quella dell'MSCI World (4,5%). La crescita degli utili per azione prevista è del 21,6% per il Fondo rispetto al 11,4% per l'MSCI World, su base CAGR di 2 anni. Il ROE delle posizioni nel Fondo è del 45,0% rispetto all'MSCI World al 14,4%. Il portafoglio è scambiato a un multiplo forward P/E su 2 anni di 19 rispetto al MSCI World che si attesta a 16 (il forward P/E del Fondo è 22.3x rispetto al 18.7x del MSCI World), un livello molto interessante da quando abbiamo iniziato a gestire il Fondo nel 2009. Il forward P/E del Fondo ha raggiunto un picco di 35x a febbraio 2021. In termini di rapporto PEG (rapporto P/E - crescita degli utili), il Fondo ha una valutazione molto interessante rispetto al mercato più ampio (MSCI World).

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.

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.