

Questions- réponses sur les obligations climatiques

L'impact croissant de l'univers obligataire

Document destiné aux investisseurs professionnels uniquement • Obligations

Mai 2018

Bertrand Gacon, Head of Impact Office, **Guillaume Bonnel**, Head of Impact Investing chez Lombard Odier Investment Managers (LOIM) et **Stuart Kinnersley**, Managing Partner chez Affirmative Investment Management (AIM) fêtent le premier anniversaire du fonds LO Funds–Global Climate Bond, une initiative commune entre LOIM et AIM. Ils répondent à nos questions sur le marché en plein essor des obligations vertes (green bonds) et ce à quoi les investisseurs peuvent s'attendre dans un avenir proche.



Bertrand Gacon
Head of Impact Office chez LOIM

QUELLE A ÉTÉ L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES EN 2017 ?

Le marché a continué à croître rapidement avec une diversification plus importante des émetteurs.

Les nouvelles émissions d'obligations vertes labellisées se sont élevées à USD 155 milliards en 2017, soit une augmentation de 78 % par rapport à l'année précédente. Sur les 239 émetteurs issus de 37 pays, 61 % étaient nouveaux.¹

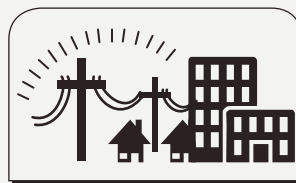
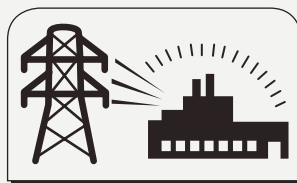
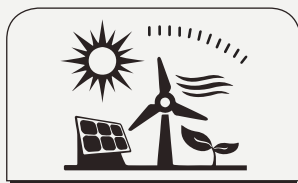
Les obligations vertes souveraines ont fait une entrée remarquable en 2017. La France a lancé la plus grande émission d'obligations vertes (USD 10,7 milliards), imitée par la Pologne, Fidji, la Belgique et d'autres pays. Le Nigeria a été le premier pays d'Afrique à émettre des obligations vertes en décembre 2017. En février 2018, l'Indonésie (l'un des premiers pays exportateurs de charbon), a été le précurseur en Asie en procédant à l'émission d'une obligation verte islamique (sukuk)² pour USD 1,25 milliard.



Guillaume Bonnel
Head of Impact Investing chez LOIM

LO Funds–Global Climate Bond : Trois premiers secteurs des positions en portefeuille

1. Énergie
2. Efficacité des ressources
3. Infrastructures physiques



Source : cadres d'AIM sur les émetteurs. Un émetteur peut investir dans plusieurs secteurs éligibles. Les actifs détenus et/ou allocations sont sujets à modification.



Stuart Kinnersley
Managing Partner chez AIM

¹ Source : Climate Bonds Initiative, janvier 2018.

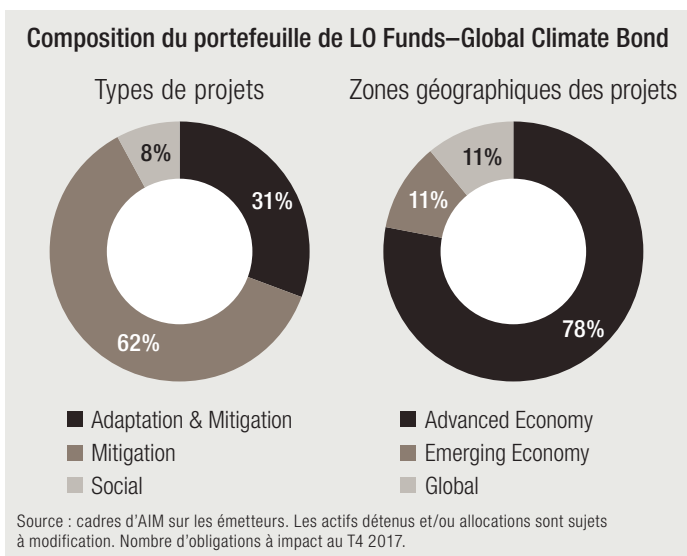
² Toute référence à une société ou à un titre spécifique ne constitue pas une recommandation en vue d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans la société ou les titres. Rien ne garantit que les recommandations qui seront exprimées dans le futur seront profitables ou correspondront à la performance des titres évoqués dans ce document.

Les obligations garanties par l'État, la dette des collectivités locales et des marchés émergents, les obligations d'entreprise et les ABS ont tous connu une croissance importante.³ Le Canton de Genève, par exemple, a lancé une émission destinée à financer un projet de bâtiments à haute performance énergétique dans le secteur de la recherche médicale. HSBC a lancé les premières obligations assorties d'un objectif de développement durable alignée sur les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies. ANZ, autre établissement financier, a depuis émis sa propre obligation ODD. Nous tablons sur une accélération de ce segment du marché dans un avenir proche.

QUELS PROBLÈMES POSE LA CROISSANCE DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES AUX INVESTISSEURS ?

Nous nous félicitons de l'arrivée de nouvelles opportunités pour abaisser la courbe du crédit et nous sommes convaincus que le marché a la capacité d'absorber une croissance mondiale soutenue. En revanche, dans la bataille pour accéder à des émissions primaires sur-souscrites, nous recommandons aux investisseurs de rester sélectifs sur la qualité du crédit et de se méfier du risque d'écoblanchiment ou greenwashing.⁴

Par exemple, la Chine, pourtant l'un des principaux émetteurs de carbone,⁵ est aussi leader en matière d'obligations vertes, un signe encourageant pour le développement des énergies propres. On peut toutefois s'inquiéter de l'utilisation du produit de certaines émissions dites vertes pour financer des projets de « charbon propre ». De même, on relève un manque de transparence préoccupant au niveau du suivi de l'allocation des capitaux. Cela souligne la nécessité d'élaborer un cadre normatif harmonisé et d'établir un processus rigoureux de vérification d'impact par les investisseurs.



³ « Asset-Backed Securities » (le marché des obligations vertes labellisées doit sa croissance principalement aux titres adossés à des crédits hypothécaires américains garantis par des bâtiments à faible consommation énergétique certifiés ou aux financements garantis destinés à des projets d'amélioration de l'efficacité de la consommation en eau et énergie dans des logements et autres bâtiments.)

⁴ L'écoblanchiment ou greenwashing fait référence à la pratique consistant à vanter les qualités environnementales d'une obligation verte par des affirmations mensongères ou infondées.

Au cours de l'année passée, nous avons pu observer un consensus plus fort autour des directives concernant les obligations vertes, ce qui a amélioré la normalisation sur le marché. La Loan Market Association, en collaboration avec la Asia Pacific Loan Market Association, a publié récemment les **Green Loan Principles** avec le soutien de l'International Capital Market Association, qui s'inspirent clairement des Green Bond Principles. La Société financière internationale, une organisation du Groupe de la Banque Mondiale, continue d'apporter une aide technique constante aux entreprises du secteur privé dans les pays en développement et fournit des données sur les projets. L'ensemble de ces actions devraient contribuer à l'élaboration de normes internationales énonçant les critères d'éligibilité des obligations au label « green bond ».

La multitude de documentation et de nomenclature rend difficile la comparaison entre les différentes obligations vertes. AIM utilise un cadre exclusif développé en interne pour analyser chaque émission individuellement. Cette méthode cohérente évite la profusion de normes et d'indices qui peut prêter à confusion sur le marché des obligations vertes.

LO FUNDS–GLOBAL CLIMATE BOND A RÉCEMMENT REMPORTÉ LE PRIX DU « GREEN BOND FUND OF THE YEAR 2018 » ORGANISÉ PAR ENVIRONMENTAL FINANCE⁶ QUELLES SONT, SELON VOUS, LES CLÉS DE LA GESTION D'UNE STRATÉGIE D'OBLIGATIONS CLIMATIQUES PERFORMANTE ?

La vérification d'impact indépendante est l'élément crucial de notre stratégie. Elle nous permet d'étendre notre univers d'investissement d'obligations vertes labellisées au marché plus large des obligations climatiques qui pèse environ USD 900 milliards.⁷ La force du partenariat entre LOIM et AIM ne tient pas uniquement au fait que notre sélection ne se cantonne pas aux titres d'un indice d'obligations vertes labellisées prédéfini. Nous ajoutons cette couche essentielle de vérification et de suivi indépendants. De notre point de vue, ce processus, qui renforce l'engagement de l'émetteur, rend l'analyse crédit d'autant plus rigoureuse car il garantit notre absence de concession tant sur la qualité de l'investissement que sur les critères d'impact.

“ Nous pensons en effet que les obligations vertes s'inscrivent dans l'évolution globale de l'investissement en faveur du développement durable, qui redistribue les données de l'équation risque-rendement traditionnelle de manière à concilier, évaluer et intégrer l'impact sociétal. ”

⁵ Source : International Energy Agency, estimations de 2015, novembre 2017.

⁶ Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable de performance future.

⁷ Source : Climate Bonds Initiative, juin 2017.

Par ailleurs, l'expérience et la capacité de recherche de l'équipe de gestion de portefeuille sont fondamentales. AIM est le premier gestionnaire d'actifs dédié aux stratégies obligataires à impact. Nous collaborons avec une équipe qui a joué un rôle essentiel dans la création et le développement du marché des obligations vertes.

Enfin, dans l'univers des obligations vertes, la facilité d'accès aux émetteurs est décisive. Les émetteurs prennent parfois directement contact avec nous, en amont de l'émission. Selon nous, une discussion privée préalable avec les émetteurs à propos de l'affectation du produit de leur émission, en plus de limiter le risque de greenwashing,⁸ donne aux investisseurs un avantage en termes d'information qui renforce l'analyse crédit et la sélection. Quant à l'émetteur, il peut mettre nos commentaires à profit pour parfaire sa gouvernance interne, accroître sa transparence et améliorer le résultat de son projet, rehaussant ainsi son profil de crédit global.

Il est intéressant de noter que les porteurs d'obligations classiques reconnaissent les avantages d'un contact systématique avec les émetteurs sous la forme d'un dialogue actif, que ce soit pour justifier une décision de placement ou pour influencer l'utilisation du produit de l'émission. Cette particularité, qui était jusqu'à présent l'apanage de l'investissement en obligations vertes, ouvre la voie à une mobilisation croissante des porteurs d'obligations.

Nous sommes convaincus que la gestion efficace d'un portefeuille d'obligations climatiques mondiales a le potentiel d'offrir un rendement attrayant, tout en générant un impact significatif.

QUEL EST LE MOTEUR DE LA CROISSANCE DE CE MARCHÉ ?

La réglementation est un moteur essentiel. La France est pionnière dans ce domaine, notamment avec le vote de la loi relative à la transition énergétique (article 173) qui impose aux investisseurs institutionnels d'indiquer, dans leur rapport annuel, des informations concernant l'impact sur le climat de leurs investissements.

On observe également le développement d'une « auto-réglementation » qui va du groupe de travail **sur les informations financières relatives au climat du Conseil de stabilité financière** à des initiatives civiles telles que le **Social Stock Exchange** et le **Carbon Disclosure Project** au Royaume-Uni, ainsi que **SDG Investments** et **Climate Action 100+** aux Pays-Bas. Les sociétés d'assurance pourraient être incitées à choisir les obligations vertes en vertu des exigences en matière de fonds propres prévues par la directive Solvabilité II. À l'avenir, nous sommes persuadés que les responsables politiques orienteront les investisseurs vers des investissements responsables par le biais de réglementations contraignantes mais également à grand renfort de recommandations.

La Commission européenne a dévoilé récemment sa proposition sur la finance durable, qui comprend une classification européenne des obligations vertes, une initiative que nous applaudissons. Nous accordons une grande importance à l'utilisation de notre cadre exclusif et de nos capacités de reporting d'impact régulier

Nos principales contributions aux ODD

En % des positions du portefeuille LO Funds—Global Climate Bond par ODD spécifique

Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques (ODD 13)



72%

Énergie propre et d'un coût abordable (ODD 7)



69%

Industrie, innovation et infrastructure (ODD 9)



62%

Villes et communautés durables (ODD 11)



62%

Source : cadres d'AIM sur les émetteurs. En % d'obligations à impact ; chaque obligation peut venir à l'appui de plusieurs ODD. Les actifs détenus et/ou allocations sont sujets à modification.

⁸ L'écoblanchiment ou greenwashing fait référence à la pratique consistant à vanter les qualités environnementales d'une obligation verte par des affirmations mensongères ou infondées.

et détaillé, que les investisseurs apprécient dans la mesure où cela leur permet d'y voir plus clair dans ce marché hétérogène.

On assiste enfin à une prise de conscience sociale croissante de la part des investisseurs. Nous pensons en effet que les obligations vertes s'inscrivent dans l'évolution globale de l'investissement en faveur du développement durable, qui redistribue les données de l'équation risque-rendement traditionnelle de manière à concilier, évaluer et intégrer l'impact sociétal.

QUEL AVENIR POUR LES OBLIGATIONS VERTES ?

Le marché des obligations vertes a connu une croissance rapide et régulière ces dernières années. Selon les projections de Moody's Investors Service, les émissions d'obligations vertes atteindront USD 250 milliards en 2018 et le volume des émissions devrait, selon nous, continuer d'augmenter au cours des prochaines années.

L'une des caractéristiques sera la diversification accrue des types d'émetteurs et de leur notation, ainsi qu'une offre plus importante sur l'ensemble des échéances. Les types d'obligations vertes se sont multipliés sur le marché : obligations garanties, émissions titrisées, titres hybrides et obligations islamiques (sukuk), ce qui reflète la réponse des émetteurs à une demande de plus en plus diversifiée. La sensibilisation progressive à la finance climatique et l'impact du changement climatique sur les économies et les entreprises vont sans nul doute apporter leur soutien à la croissance.

Nous prévoyons également que les entreprises s'adapteront en conséquence et adopteront des pratiques durables pour rester concurrentielles à moyen terme. Ainsi, Danone¹⁰ a lancé une obligation sociale pour EUR 300 millions en mars 2018 suite à l'intégration de critères ESG dans son prêt syndiqué de EUR 2 milliards, destiné à financer des projets d'agriculture responsable et de nutrition médicale. Nous considérons les obligations sociales⁹ comme le prolongement naturel des principes des obligations vertes. L'essor de ce segment du marché devrait encourager davantage de sociétés privées, plus particulièrement celles affichant une bonne santé de leur bilan, à s'atteler aux questions sociales.

Compte tenu du nombre d'initiatives gouvernementales visant à favoriser le développement du marché des obligations vertes dans le monde, nous pensons que la diversité des participants, des notations et des devises continuera à croître rapidement, soutenue par l'accélération des programmes politiques de protection de l'environnement à travers le monde. À notre avis, étant donné l'ampleur et la profondeur du marché actuellement, les investisseurs ont la possibilité de mettre en place une stratégie de crédit bien diversifiée, d'une qualité équivalente, si ce n'est supérieure, à celle du marché obligataire classique.

Selon nous, les obligations vertes ne constituent plus une tendance de niche au sein des portefeuilles des investisseurs, mais un courant fermement établi au sein de l'univers de placement obligataire, qui se double d'une réelle capacité d'impact.

Exemple de projet financé par une obligation verte

Iberdrola Green Bond : Dólar I éolien terrestre¹⁰

Coupon	Échéance	Notation
2,5%	Octobre 2024 (10 ans)	Baa1/BB+/A-



Iberdrola a financé un projet éolien terrestre à Huenéja, Dólar, près de Grenade, dans le sud de l'Espagne. Ce parc éolien qui compte 25 turbines est entièrement exploité et détenu par Iberdrola Renewables.



Parmi les énergies renouvelables, l'énergie éolienne est l'une des moins controversées. Ce type d'énergie a connu un développement de plus en plus important en Espagne. Selon l'association de l'éolien espagnol (AEE), l'énergie éolienne est la deuxième source de production d'électricité en Espagne. La production d'électricité éolienne est essentielle pour augmenter la part des énergies renouvelables au sein du réseau électrique espagnol et ainsi contribuer à la réduction des émissions de GES dans un pays où elles sont élevées.



Le projet se situe en Andalousie où le taux de chômage est le plus fort d'Espagne (25,4% au T3 2017¹¹) suite à une série de chocs macroéconomiques ; du point de vue socioéconomique, cet investissement et la création d'emplois qui l'accompagne sont donc particulièrement attractifs pour la région.

⁹ Les obligations sociales sont destinées à financer des projets dans l'optique de résultats précis au niveau social, notamment en termes d'éducation, de formation et d'emploi.

¹⁰ Toute référence à une société ou à un titre spécifique ne constitue pas une recommandation en vue d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans la société ou les titres. Rien ne garantit que les recommandations qui seront exprimées dans le futur seront profitables ou correspondront à la performance des titres évoqués dans ce document.

¹¹ Source : Commission européenne, Enquête sur les forces de travail, mars 2018.

INFORMATIONS IMPORTANTES

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS PROFESSIONNELS

Le présent document a été préparé par Lombard Odier Funds (Europe) S.A. et est publié par Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority (ci-après la « FCA »), et inscrite au registre de la FCA sous le numéro 515393. Lombard Odier Investment Managers (« LOIM ») est un nom commercial. Le présent document est uniquement fourni à des fins éducatives et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement ni comme une offre de vente, ni une offre d'achat de quelque valeur mobilière que ce soit.

Les Fond(s) mentionnés dans la présente communication ne sont enregistrés à des fins d'offre publique que dans certaines juridictions.

Ce document n'est pas une recommandation de souscription et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, ni une invitation à souscrire des parts du Fonds. Aucune vente de parts du Fonds ne devrait avoir lieu dans une juridiction où une telle offre, invitation ou vente serait illégale. Par conséquent, l'offre des parts du Fonds peut être soumise à des restrictions dans certaines juridictions. 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 pour l'investisseur, le formulaire de souscription, ainsi que les derniers rapports annuels et semestriels sont les seuls documents officiels de vente de parts du Fonds (ci-après les « Documents d'offre »). Ils sont disponibles sur <https://www.loim.com> ou peuvent être obtenus sur demande et sans frais au siège social du Fonds ou de la Société de gestion.

Les informations sur le portefeuille figurant dans le présent document ne sont fournies qu'à titre illustratif et ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement dans, ou une énumération complète de tous les facteurs ou considérations à prendre en compte pour un investissement dans les titres mentionnés. Ces informations illustrent le processus d'investissement mis en œuvre par le gérant pour certains types d'investissements, mais peuvent ne pas être représentatives de l'ensemble du portefeuille d'investissement passé ou futur du Fonds. En outre, il convient de préciser que ces informations ne sont pas suffisantes, à elles seules, pour donner une vision claire et équilibrée du processus d'investissement appliqué par le gérant ou de la composition du portefeuille d'investissement du Fonds. Le cas échéant, des informations complémentaires concernant la méthode de calcul et la contribution de chaque position dans le compte représentatif à la performance générale du compte sont disponibles auprès du Fonds ou de la Société de gestion.

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 l'objectif d'investissement du Fonds soit atteint ou qu'il y ait un retour sur capital. Les performances passées ou estimées ne sont pas des garanties de résultats futurs, et aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation de bénéfices ou la prévention de pertes substantielles.

Ce document ne contient pas de recommandations ou de conseils personnalisés 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 d'offre, et en particulier les facteurs de risques liés à un investissement dans le Fonds, examiner l'adéquation de cet investissement avec sa propre situation 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), transmis, modifié ou utilisé dans un autre but sans l'accord écrit préalable de LOIM. Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale.

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 les compétences, 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 américaine (US Person) ou dans l'intérêt d'une telle personne. A cet effet, le terme « Personne américaine » désigne tout citoyen, ressortissant ou résident des Etats-Unis d'Amérique, tout partenariat organisé ou existant dans un Etat, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, toute société de capitaux soumise au droit des Etats-Unis d'Amérique ou d'un Etat, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, ou toute propriété ou tout trust soumis à l'impôt fédéral des Etats-Unis d'Amérique quelle que soit la source de ses revenus.

Les fonds de droit luxembourgeois sont autorisés et réglementés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg. La société de gestion des fonds luxembourgeois 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 réglementée par la CSSF en qualité de Société de gestion au sens de la Directive européenne 2009/65/CE, telle que modifiée.

Le présent document ne constitue pas une recherche en investissements. La référence à une entreprise ou à une valeur mobilière quelconque ne constitue en aucun cas une recommandation d'achat, de vente, de détention ou d'investissement direct dans l'entreprise ou les titres en question. Avant d'effectuer une quelconque transaction, tout investisseur doit examiner soigneusement l'adéquation de cette transaction avec sa propre situation et, le cas échéant, obtenir des conseils professionnels indépendants au sujet des risques, ainsi que des conséquences juridiques, réglementaires, financières, fiscales ou comptables. 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 (« FCA »).

Le présent document est fourni à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une recommandation d'achat ou de vente d'une valeur mobilière ou d'un service. Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale. Ce document ne contient pas de recommandations ou de conseils personnalisés et n'est pas destiné à remplacer un conseil professionnel au sujet d'investissements dans des produits financiers. Avant d'effectuer une quelconque transaction, tout investisseur doit examiner soigneusement l'adéquation de cette transaction avec sa propre situation 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), transmis, modifié ou utilisé dans un autre but sans l'accord écrit préalable de LOIM. Cet article contient les opinions de LOIM, à la date de publication.

Si certaines informations proviennent de sources publiques réputées fiables, sans vérification indépendante, nous ne pouvons garantir leur exactitude ni l'exhaustivité de toutes les informations provenant de sources publiques.

Informations importantes sur la composition du portefeuille. Les informations sur le portefeuille figurant dans le présent document ne sont fournies qu'à titre illustratif et ne sauraient constituer une recommandation d'investissement dans, ou une énumération complète de tous les facteurs ou considérations potentiellement pertinentes à un investissement dans, les titres mentionnés. Ces informations illustrent le processus d'investissement mis en œuvre par le gérant pour certains types d'investissements, mais peuvent ne pas être représentatives de l'ensemble du portefeuille d'investissement passé ou futur du Fonds. En outre, il convient de préciser que ces informations ne sont pas suffisantes, à elles seules, pour donner une vision claire et équilibrée du processus d'investissement appliqué par le gérant ou de la composition du portefeuille d'investissement du Fonds. Le cas échéant, des informations complémentaires concernant la méthode de calcul et la contribution de chaque position dans le compte représentatif à la performance générale du compte sont disponibles auprès du Fonds ou de la Société de gestion.

Les avis et opinions exprimés le sont uniquement à des fins d'information et ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention de quelque valeur mobilière que ce soit de la part de LOIM. Les avis et opinions sont à jour à la date de ce document et sont susceptibles de changer ; ils ne doivent pas être interprétés comme un conseil en investissement.

©2018 Lombard Odier IM. Tous droits réservés.