

BL-EQUITIES JAPAN

Juillet 2019

Rapport de gestion

Steve Glod
Gérant du fonds



En juillet, le marché japonais a suivi une fourchette de cotation étroite et le MSCI Japan NR a augmenté de 0,9%, avec un volume de transactions très faible. Cette situation s'explique davantage par une absence d'événements d'actualité marquants et la publication de données économiques sans orientation clairement définie que par un sentiment de pessimisme de la part des investisseurs. Du côté des performances sectorielles, les services de communication et les services aux collectivités ont réalisé les meilleurs résultats, tandis que les secteurs plus cycliques, comme les matériaux et l'industrie ont sous-performé. Seules exceptions dans ces secteurs, les noms associés aux semiconducteurs ont tiré parti des bons résultats de TSMC et Texas Instruments. Les valeurs de croissance agressives ont aussi enregistré de bons résultats la majeure partie du mois.

Le fonds BL-Equities Japan B Cap a réalisé une performance légèrement négative, avec un repli de 0,4%, et ressort à un niveau inférieur à celui des principaux indices de marché. Bien que le fonds ait pâti de l'absence de valeurs de communication et de services aux collectivités, sa sous-performance est principalement imputable aux piètres résultats de plusieurs titres. Parmi les entreprises qui ont chuté après la publication de leurs résultats trimestriels, citons Konica Minolta, société technologique mondiale proposant services de bureau, solutions médicales et produits industriels. Notre thèse relative à cette société repose sur son potentiel de réorganisation et d'amélioration de sa rentabilité globale. C'est pourquoi elle figure dans la catégorie « Established Value ». Nous savons que le chemin conduisant à la reprise peut s'avérer chaotique pour ces entreprises et qu'elles possèdent une très faible visibilité à court terme, mais nous estimons que le rendement potentiel à long terme justifie cet investissement. Nihon M&A Center, spécialisée dans le conseil et le courtage en acquisitions auprès d'entreprises qui peinent à trouver des repreneurs, et Disco, fournisseur d'outils de coupe pour le secteur des semiconducteurs, ont le plus fortement contribué aux résultats du fonds. Les valeurs de croissance agressives de la catégorie « Growing Franchises » ont enregistré un rendement largement supérieur à ceux des titres des deux autres catégories.

En ce qui concerne la gestion de portefeuille, nous avons réintroduit **Rohto Pharmaceutical** dans le portefeuille, après l'avoir vendue en octobre 2018 pour des raisons de valorisation. La société est un acteur majeur du secteur national des produits de soin. Spécialisée dans les produits dermatologiques et oculaires, elle commercialise également des antalgiques et des médicaments gastro-intestinaux vendus sans ordonnance. Grâce à d'importants travaux de R-D et à des acquisitions ciblées, Rohto occupe désormais une position de premier plan dans les produits anti-allergiques, des soins des yeux et des lèvres, solaires et pour peau sèche. Très active à l'extérieur du Japon, elle réalise environ 30% de son chiffre d'affaires dans le reste de l'Asie et présente un fort potentiel de croissance.

BL-EQUITIES JAPAN

Juillet 2019

Portefeuille

Nouvelles positions

Rohto Pharmaceutical

Ventes intégrales

aucune transaction

Allocation sectorielle

Energie	0,0%
Matériaux	3,9%
Industrie	27,4%
Cons.discrétionnaire	17,1%
Cons. de base	22,0%
Santé	10,3%
Finance	0,0%
Tech. de l'information	16,2%
Communications	1,5%
Services publics	0,0%
Immobilier	0,0%
Liquidités	1,7%

Capitalisations boursières

Grandes capitalisations (> ¥ 500 mia.)	74,5%
Moyennes capitalisations (¥ 100-500 mia.)	22,6%
Petites capitalisations (< ¥ 100 mia.)	1,2%
Liquidités	1,7%

Performances (JPY)⁴

	depuis le 31/12/2018	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds (parts B)	7,6%	-12,7%	23,9%	3,4%	20,6%	16,7%
MSCI Japan NR	6,8%	-15,1%	19,7%	-0,7%	9,9%	9,5%
Quartile	2	1	2	1	1	1

	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	depuis lancement*
Fonds (parts B)	-3,7%	3,2%	-7,6%	28,3%	62,1%	172,0%
MSCI Japan NR	-2,7%	1,5%	-7,3%	25,7%	30,8%	113,4%
Quartile	3	1	2	1	1	1

* depuis 28/6/2011

Caractéristiques générales

Encours du fonds (Yen)	¥ 65855 mio
Taux de rotation 2018*	20%
TER 2018 (parts de classe B)	1,46%
Code ISIN (parts de classe B)	LU0578148453
Code ISIN (parts de classe BI)	LU0578148610

* min (achats, ventes) / moyenne des actifs nets

Volatilité⁴

	1 an	3 ans	5 ans
Fonds (parts B)	13,7%	12,4%	15,8%
MSCI Japan	15,0%	14,9%	18,3%
Quartile	1	1	1

Principales positions

Secom	2,6%
Bridgestone	2,5%
Symex	2,4%
Shimano	2,3%
Obic	2,3%
Murata Manufacturing	2,2%
Asahi Group Holdings	2,2%
Kao	2,1%
Nihon M&A Center	2,1%
Hoya	2,0%
Poids des Top 10	22,8%
Nombre total de positions	62

Répartition géographique

Japon	98,3%
Liquidités	1,7%

Profil des entreprises

Consistent Earners ¹	60,8%
Growing Franchises ²	20,8%
Established Value ³	16,7%
Liquidités	1,7%
Exposition globale	54,8%
Exposition domestique	43,5%
Liquidités	1,7%

¹ Ces entreprises se distinguent par un avantage compétitif clair qui leur permet de générer une rentabilité élevée et d'afficher une progression régulière des bénéfices. Ce potentiel de croissance durable n'est pas entièrement reflété dans les multiples de valorisation de la société.

² Ces entreprises sont spécialisées sur une niche de marché et évoluent actuellement dans un environnement de marché favorable, ce qui leur permet d'améliorer leurs ratios de qualité et d'afficher une croissance élevée. Les multiples de valorisation ne reflètent pas leur potentiel de croissance bénéficiaire.

³ Ces entreprises sont bien établies dans leur domaine d'activité et se distinguent par une bonne position compétitive. A l'heure actuelle, elles peuvent être confrontées à des conditions de marché plus difficiles ou faire face à des incertitudes temporaires, ce qui se traduit par une valorisation très basse.

⁴ Source: Lipper

BL-EQUITIES JAPAN

Juillet 2019

Informations légales

Ce document a été rédigé par BLI - Banque de Luxembourg Investissements S.A. («BLI»), avec la plus grande attention et le plus grand soin. Cependant, aucune garantie n'est fournie en ce qui concerne son contenu et son intégralité et BLI n'accepte aucune responsabilité pour les pertes qui pourraient découler de l'utilisation des informations contenues dans ce document. Les opinions exprimées dans ce document sont celles de BLI au moment de la rédaction du présent document et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Sauf mentions contraires, tous les chiffres présents dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un audit.

La description du produit contenue dans ce document est uniquement à titre d'information et est destinée à l'usage exclusif du destinataire. Rien dans ce document ne doit être interprété comme une offre et n'est donc pas une recommandation d'achat ou de vente d'actions, ni un avis juridique ou fiscal. Il ne libère pas le destinataire d'exercer son propre jugement. Cette description vise uniquement les investisseurs institutionnels.

Les titres et les instruments financiers décrits dans ce document peuvent générer des pertes considérables et ne conviennent donc pas à tous les investisseurs. Parmi les autres risques présentés en détail dans le prospectus, l'investissement dans les titres et les instruments financiers décrits dans ce document expose les investisseurs aux risques de marché, aux risques de fluctuation des devises, aux risques de défaut de crédit ou de paiement, aux risques de liquidité et aux risques de taux d'intérêt. BLI ne peut garantir que les titres et les instruments financiers atteindront les objectifs de placement prévus. Chaque investisseur doit s'assurer qu'il connaît les risques et les aspects juridiques, fiscaux, comptables et commerciaux conséquents liés à ces titres et instruments financiers.

La précision des données, les évaluations, opinions et estimations incluses dans ce document ont été très soigneusement vérifiées. Toute déclaration faite dans ce document peut être modifiée sans avertissement préalable.

Les références aux performances passées des instruments financiers ne doivent pas être interprétées comme une garantie de rendements futurs.

Le destinataire doit en particulier vérifier que les informations fournies sont conformes à sa propre situation en ce qui concerne les conséquences légales, réglementaires, fiscales ou autres, le cas échéant avec l'aide d'un conseiller professionnel. Il n'est expressément pas destiné aux personnes qui, en raison de leur nationalité ou de leur lieu de résidence, ne sont pas autorisées à accéder à ces informations en vertu de la législation locale. Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être envoyé, pris ou distribué aux États-Unis ou à toute personne américaine telle que définie dans le prospectus du fonds. Ce document n'est pas destiné au public en général. Il vise son destinataire personnellement, et il peut être utilisé uniquement par la personne à qui il a été présenté. Il ne constitue pas et ne peut être utilisé pour ou dans le cadre d'une offre publique au Luxembourg des produits visés dans le présent document.

Le prospectus, les statuts, les rapports annuels et semestriels de BL ainsi que le document d'information clé (KIID) du compartiment sont disponibles sur www.bli.lu ou sur demande auprès de BLI. Les KIID sont disponibles en français, en anglais et dans toute autre langue officielle d'enregistrement de BL. Ce document ne peut être reproduit en tout ou en partie sans le consentement écrit préalable de BLI.

Specific Information concerning MSCI Data:

All MSCI data is provided "as is". Neither MSCI nor any other party involved in or related to compiling, computing or creating the MSCI data makes any express or implied warranties or representations with respect to such data (or the result to be obtained by the use thereof) and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any such data. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in or related to compiling, computing or creating the data have any liability for any direct, indirect, special punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages. No further distribution or dissemination of the MSCI data is permitted without MSCI's express written consent.

Specific Information concerning GICS Data:

The Global Industry Classification Standard ("GICS") was developed by and is the exclusive property and a service mark of MSCI Inc. ("MSCI") and Standard and Poor's, a division of The McGraw-Hill Companies, Inc. ("S&P") and is licensed to use by Banque de Luxembourg S.A.. Neither MSCI, S&P nor any third party involved in making or compiling the GICS or any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability and fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, S&P, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling the GICS or any GICS classification have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if noticed of the possibility of such damages.

Informations spécifiques pour la Suisse:

La documentation juridique du fonds peut être obtenue gratuitement auprès du représentant suisse, CACEIS 5Suisse) SA, 7-9, Chemin de Précossy, CH-1260 Nyon, Suisse, conformément aux dispositions de la Loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs («LPCC»).

La SICAV a chargé la Banque CIC (Suisse) SA, Marktplatz 13, CH-4001 Bâle, Suisse d'agir comme agent payeur pour la Suisse.

Le présent document peut être distribué aux investisseurs qualifiés suisses.

Informations spécifiques pour la France:

Le présent document peut être distribué aux investisseurs professionnels français.