

Obligations internationales	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions €)
Action PVC EUR :	FR0013432143	1144,31	12,98	187,93

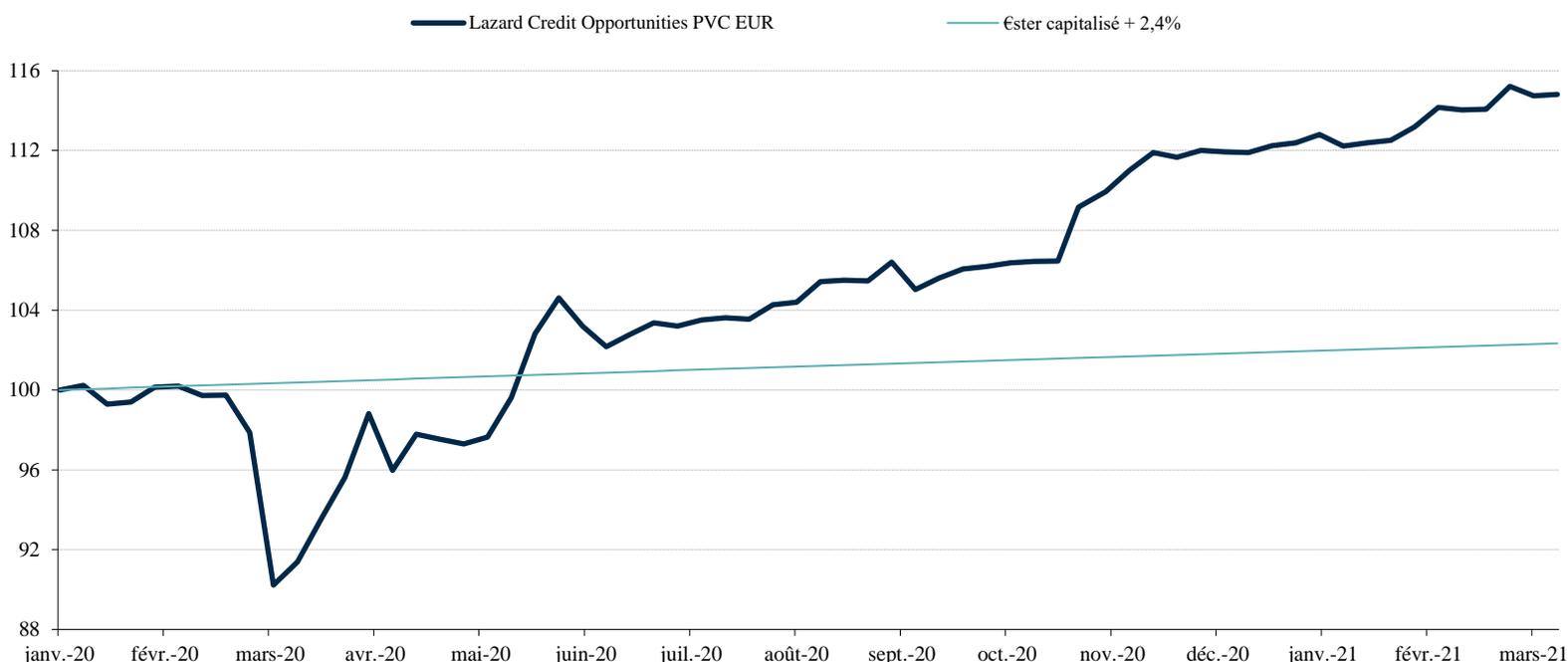
### GESTION

#### OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion vise à atteindre sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum une performance annuelle nette de frais supérieure à l'€STR capitalisé + 2,40% pour les Actions PVC EUR.

### PERFORMANCES (5 ans glissant)

#### HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

#### PERFORMANCES ET CLASSEMENTS

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES P	0,8%	2,6%	22,2%	-	-
€ster capitalisé + 2,4%	0,2%	0,5%	1,9%	-	-

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PVC EUR	22,2%	-	-
€ster capitalisé + 2,4%	1,9%	-	-

Création: 14/01/2020

Performances annuelles*	2020	2019	2018	2017	2016
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES P	-	-	-	-	-
€ster capitalisé + 2,4%	-	-	-	-	-

Rendement actuariel au pire (hors couverture de crédit)	2,9%
---	------

Spread moyen vs Etat	271
----------------------	-----

Rendement actuariel à maturité (hors couverture de crédit)	3,2%
--	------

Rating moyen Emission	B+
-----------------------	----

Rating moyen Emetteur	BB
-----------------------	----

\* Performances nettes de frais, coupons nets réinvestis et données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

#### ECHELLE DE RISQUE\*\*



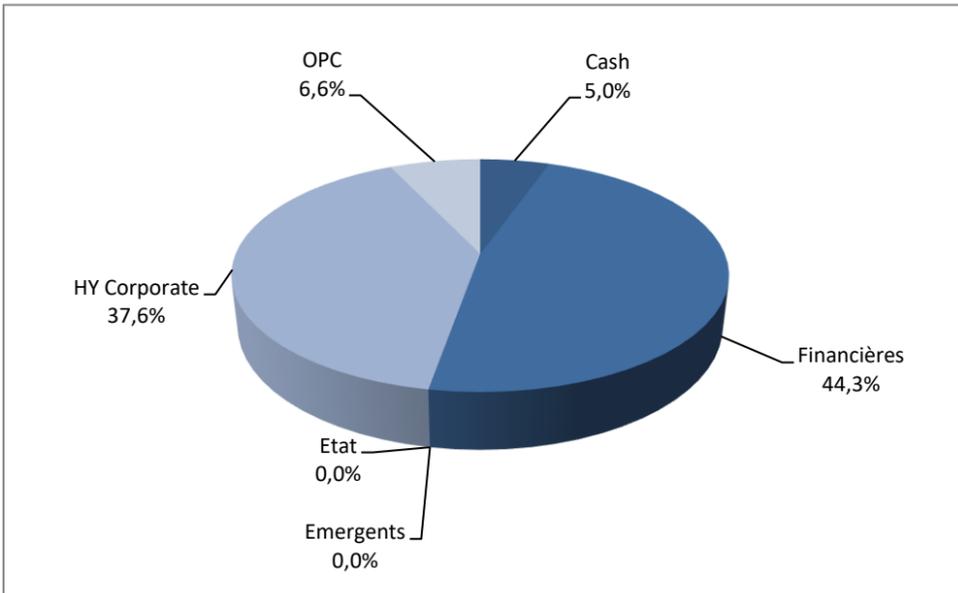
\*\*Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

#### RATIOS DE RISQUES

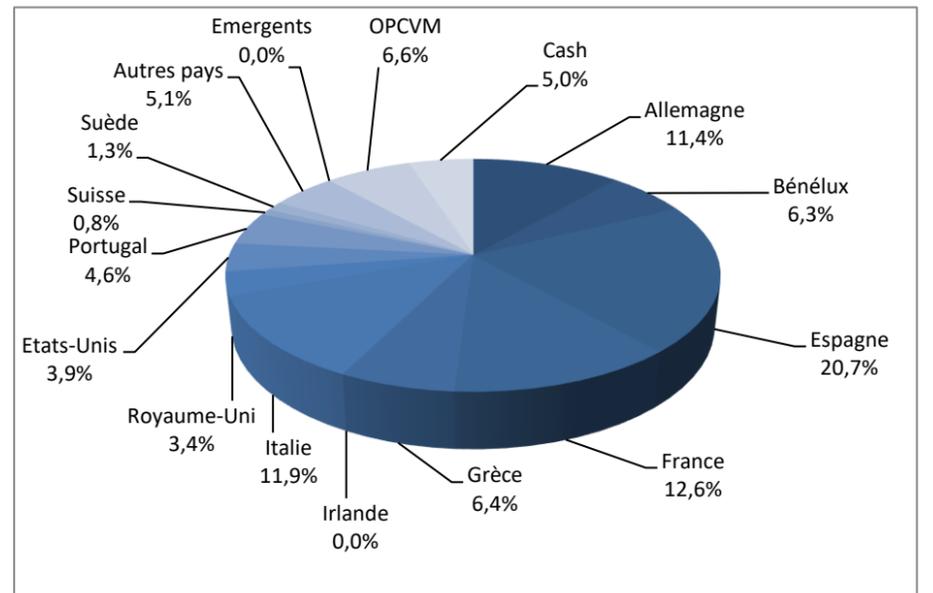
Indicateur	1 an	3 ans
<b>Volatilité</b>		
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PVC EUR	7,80%	-
€ster capitalisé + 2,4%	0,01%	-
<b>Ratio de sharpe</b>	3,29	-
<b>Sensibilité</b>		-4,2

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

**RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS**

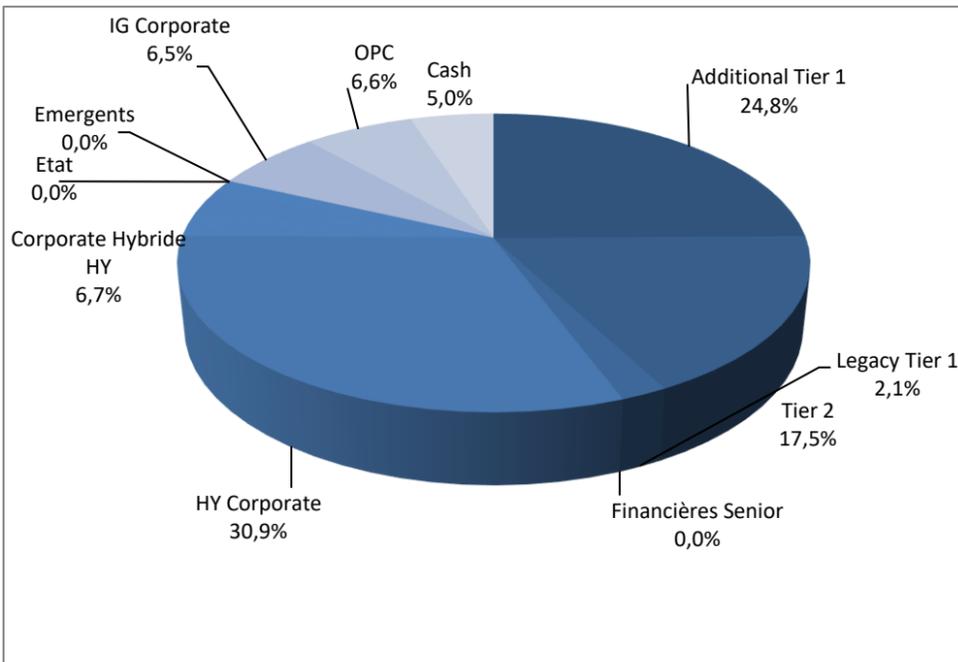


**REPARTITION PAR PAYS**

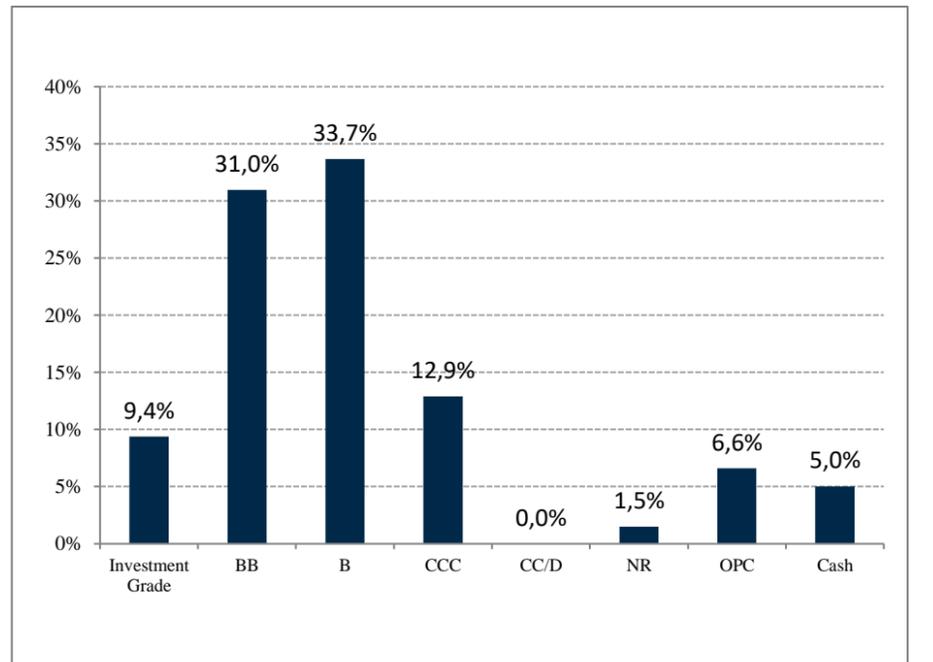


OPCVM : Lazard Global Hybrid Bonds, Lazard Euro Corpo High Yield, Lazard Emerging Markets Total Return

**REPARTITION PAR SENIORITE**



**REPARTITION PAR RATING ÉMISSION**



**TAUX ET CHANGES**

Taux et changes	Contribution à la sensibilité	Exposition change
EUR	2,86	91,1%
USD	0,12	9,0%
MXN	0,00	0,0%
IDR	0,00	0,0%
GBP	0,00	0,0%
BRL	0,00	0,0%
CNY	0,00	0,0%
SGD	0,00	0,0%
TRY	0,00	0,0%
<b>Sensibilité globale</b>	<b>-4,17</b>	

**PRINCIPAUX TITRES**

Principaux titres	%
UNIT ST 0,125 07-30	2,5%
BANK SA 6,0 PERP	1,9%
TELE EU 4,375 PERP	1,7%
DEUT BK 5,625 05-31	1,6%
DEUT LU 2,875 02-25	1,6%

**COMMENTAIRE DE GESTION**

En mars, l'évolution des taux longs diverge nettement des deux côtés de l'Atlantique, avec un écart de rendement entre le T-Note et le Bund à 10 ans désormais de 2.0%, en hausse de 37bps sur le mois. Cette évolution traduit des perspectives de croissance et d'inflation ainsi qu'une dynamique de vaccination nettement en faveur des États-Unis.

La situation sanitaire continue de se dégrader en Europe continentale, contraignant les gouvernements à instaurer ou à durcir les mesures de restrictions, et la BCE à renforcer son soutien à l'économie en annonçant une hausse sensible de ses achats d'actifs sur le trimestre à venir. Cette annonce contribue à la poursuite du resserrement des marges entre pays de la zone euro, le Bund allemand et BTP Italien 10Y baissant en mars respectivement de 3 et 9bp à -0.29% et +0.67%.

**Sur le segment des financières**, l'horizon semble durablement s'éclaircir pour les banques européennes avec tout d'abord l'EBA qui a publié son tableau de bord sur les risques pour le Q4 20, avec un **ratio de NPL qui a continué de baisser et un ratio de fonds propres durs CET1 qui a atteint un plus haut historique**. Les **moratoires ont baissé de -60% depuis le Q2 2020** pour atteindre 318Bn. Parmi les échus, les NPLs représentent toujours une faible proportion (3,3%). Aucun problème de financement en vue non plus, avec **331 milliards empruntés lors de la dernière opération du TLTRO3**, ce qui devrait faire croître les excédents de liquidités placés à la BCE au-delà des 4000 milliards.

La fin du mois a été marquée par les déboires du fonds **Archegos** et les pertes engendrées pour ses prime-brokers, et notamment **Credit Suisse** qui a été malmené après avoir publié un communiqué indiquant « un impact significatif au Q1 ». CS a finalement communiqué sur un **impact de CHF4.4Bn, mais qui ne se traduira "que" par une perte avant impôts de CHF900M** grâce aux excellents revenus du Q1. L'action CS perd -19% sur la dernière semaine et les AT1 entre -2% et -5%. S&P, Fitch et Moody's ont placé sous outlook négatif la notation de la banque.

La banque grecque **Piraeus a annoncé son "Sunrise Plan"** avec un objectif ambitieux de NPL sous les 10% d'ici 12 mois et 3% à moyen terme (vs 35% actuellement).

Le **primaire a été actif sur le crédit financier**, avec sur les Tier 2 bancaires, entre autres, Alpha Bank, Barclays, Société Générale et, côté assureurs, Hannover Re, Storebrand et AXA, les deux derniers au format « green ». Sur les AT1 nous avons eu HSBC avec deux émissions en \$, CNP en \$ (RT1), Sabadell en € et Natwest en £.

**Sur le segment High Yield**, les spreads se sont resserrés de **15bp** avec une grande partie du mouvement qui a eu lieu suite à la réunion de la BCE durant la deuxième semaine. L'élément remarquable du mois est **l'intense activité sur le marché primaire** qui se poursuit avec **10,4Mds** d'émissions sur le mois, portant le total du 1<sup>er</sup> trimestre à un **record de plus de 34Mds**. Cette offre a été absorbée par le marché sans trop de peine et ce, grâce à un **retour des flux entrants** sur la classe d'actifs sur la 2<sup>ème</sup> quinzaine. Ces nouveaux papiers sont motivés majoritairement par le refinancement mais aussi par des actions plus agressives (financement de LBO, de dividendes).

Dans ce contexte, les notations les plus dégradées ont le mieux performé. On note donc **la poursuite de la décompression des spreads** aidée par la publication de résultats sans mauvaises surprises sur les émetteurs les plus risqués et dont les obligations offrent des rendements élevés (Fives, Banijay entre autres). Côté secteurs, les transports sont en vedette (Lufthansa), les utilities (EDF, TVO), les services (Rekeep, Avis) ainsi que le commerce de détail (Takko, Douglas).

La performance mensuelle du fonds s'explique par le positionnement d'une part, négatif en sensibilité au taux, et d'autre part, offensif sur le crédit. En effet, la remontée des taux américains ainsi que le portage offert sur les titres à haut rendement et les dettes financières subordonnées ont permis de générer une performance positive sur le mois de mars.

Lazard Frères Gestion vous informe que la société de gestion a procédé à la mise à jour des dispositions relatives à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les DICI et prospectus de ses Fonds conformément au Règlement UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers et à la Position-Recommandation 2020-03 de l'AMF sur les placements collectifs intégrant des approches extra-financières.

Pour plus de précisions, merci de consulter la fiche du Fonds concerné sur notre site Internet [http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds\\_71.html](http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds_71.html) ou de contacter votre agent commercial.

**CARACTERISTIQUES**

<b>Code ISIN</b>	<b>Action PVC EUR :</b> FR0013432143	<b>Valorisation</b>	Quotidienne	<b>Frais de gestion fi.</b>	<b>Action PVC EUR :</b> 0,60% TTC
<b>Code Bloomberg</b>	<b>Action PVC EUR :</b>	<b>Horizon de placement</b>	> 3 ans	<b>Commission de souscription/rachat</b>	<b>Action PVC EUR :</b> Néant
<b>Forme juridique</b>	SICAV	<b>Dépositaire</b>	Cacéis Bank	<b>Commission de performance</b>	20 % de la performance au-delà de l'indicateur de référence
<b>OPCVM coordonné</b>	Oui	<b>Société de gestion</b>	Lazard Frères Gestion	<b>Conditions de souscription</b>	<i>Les ordres sont reçus chaque jour ouvré chez Lazard frères banque / caceis bank</i>
<b>Classification AMF</b>	Obligations internationales	<b>Régime fiscal</b>	Distribution	<b>Règlement des souscriptions/rachats</b>	J (date de VL) +2
<b>Devise</b>	Euro	<b>Date d'agrément</b>	11/10/2005	<b>Frais courants et commissions de mouvement</b>	Se référer au prospectus pour plus d'informations
		<b>Date de création de la part</b>	14/01/2020		

*\*\* Echelle de risque : calculée à partir de la volatilité historique de l'OPCVM sur une période de 5 ans. Si le fonds n'a pas 5 ans d'historique, le niveau de risque est calculé à partir de la volatilité d'un indicateur de référence ou de la volatilité cible de la stratégie. La société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de risque calculé en fonction des risques spécifiques du fonds. Cette échelle de risque est fournie à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.*

**Contacts :**  
Souscriptions & rachats  
CACEIS BANK / LFB  
01.57.78.14.14

**Informations & données complémentaires :**  
Service Commercial  
01.44.13.01.79

**Publication des VL :**  
[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de parts ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par les commissaires aux comptes de l'OPCVM ou des OPCVM concernés. Le DICI est disponible sur simple demande auprès de la société ou sur le site internet.

**France** : Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de part ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur et ne constitue ni un conseil d'investissement, ni une invitation, ni une offre de souscription d'instruments financiers. Les investisseurs qui envisagent de souscrire doivent préalablement lire attentivement le prospectus. Le prospectus, le DICI et les rapports financiers sont disponibles gratuitement sur le site internet de Lazard Frères Gestion et auprès de nos distributeurs locaux. Les performances sont calculées après déduction des commissions de gestion mais n'incluent ni les taxes, ni les frais de souscription et de rachat qui restent à la charge du souscripteur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leurs performances ou leurs évolutions futures.

**Suisse** : Ceci est un document publicitaire. Le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les feuilles d'information de base resp. les informations clés pour l'investisseur, le règlement (pour un FCP) ou les statuts (pour une SICAV), les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

**Royaume-Uni, Finlande, Irlande, Danemark, Norvège et Suède** : Les informations sont approuvées, pour le compte de Lazard Fund Managers (Ireland) Limited, par Lazard Asset Management Limited, 50 Stratton Street, Londres W1J 8LL. Société immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 525667. Lazard Asset Management Limited est agréée et réglementée par la Financial Services Authority (autorité des services financiers au Royaume-Uni, « FSA »)

**Allemagne et Autriche** : Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Neue Mainzer Strasse 75, 60311 Francfort-sur-le-Main est agréée et réglementée en Allemagne par la BaFin. L'Agent Payeur en Allemagne est Landesbank Baden-Württemberg, Am Hauptbahnhof 2, 70173 Stuttgart, l'Agent Payeur en Autriche est UniCredit Bank Austria AG, Rothschildplatz 1, 1020 Vienne.

**Suisse** : Ceci est un document publicitaire. Le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le règlement (pour un FCP) ou les statuts (pour une SICAV), les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. En ce qui concerne les parts distribuées en et depuis la Suisse, le lieu d'exécution et le for se trouvent au siège social du représentant. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

**Belgique et Luxembourg** : Ces informations sont fournies par la Succursale belge de Lazard Fund Managers Ireland Limited, sise Blue Tower Louise, Avenue Louise 326, Bruxelles, 1050 Belgique. L'Agent Payeur et le Représentant en Belgique pour l'enregistrement et la réception des demandes d'émission ou de rachat de parts ou le transfert entre compartiments est Société Générale Private Banking NV, Kortrijksesteenweg 302, 9000 Gand, Belgique.

**Italie** : Ces informations sont fournies par la succursale italienne de Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH. Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH Milano Office, Via Dell'Orso 2 - 20121 Milan est agréée et réglementée en Allemagne par la BaFin. Les classes d'actions du compartiment concerné ne sont pas toutes enregistrées à des fins de commercialisation en Italie et ne s'adressent qu'aux investisseurs institutionnels. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus en vigueur.

**Pays-Bas** : Ces informations sont fournies par la succursale néerlandaise de Lazard Fund Managers (Ireland) Limited, qui est enregistrée au Registre néerlandais de l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (Autoriteit Financiële Markten).

**Espagne et Portugal** : Ces informations sont fournies par la succursale espagnole de Lazard Fund Managers Ireland Limited, sise Paseo de la Castellana 140, Piso 100, Letra E, 28046 Madrid et enregistrée auprès de la Commission nationale de contrôle du marché des titres (Comisión Nacional del Mercado de Valores ou CNMV) sous le numéro 18.

**Andorre** : Destiné uniquement aux entités financières agréées en Andorre. Ces informations sont fournies par la succursale espagnole de Lazard Fund Managers Ireland Limited, sise Paseo de la Castellana 140, Piso 100, Letra E, 28046 Madrid et enregistrée auprès de la Commission nationale de contrôle du marché des titres (Comisión Nacional del Mercado de Valores ou CNMV) sous le numéro 18. Ces informations sont approuvées par Lazard Asset Management Limited (LAML). LAML et le Fonds ne sont pas réglementés ou agréés par ou enregistrés dans les registres officiels du régulateur andorran (AFA) et, par conséquent, les Actions du Fonds ne peuvent pas être offertes ou vendues en Andorre par le biais d'activités de commercialisation actives. Tout ordre transmis par une entité financière agréée andorrane dans le but d'acquérir des Parts du Fonds et/ou tout document commercial lié au Fonds sont communiqués en réponse à une prise de contact non sollicitée de la part de l'investisseur.