

Obligations internationales	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions €)
Action PVC EUR :	FR0013432143	1187,89	147,10	530,94

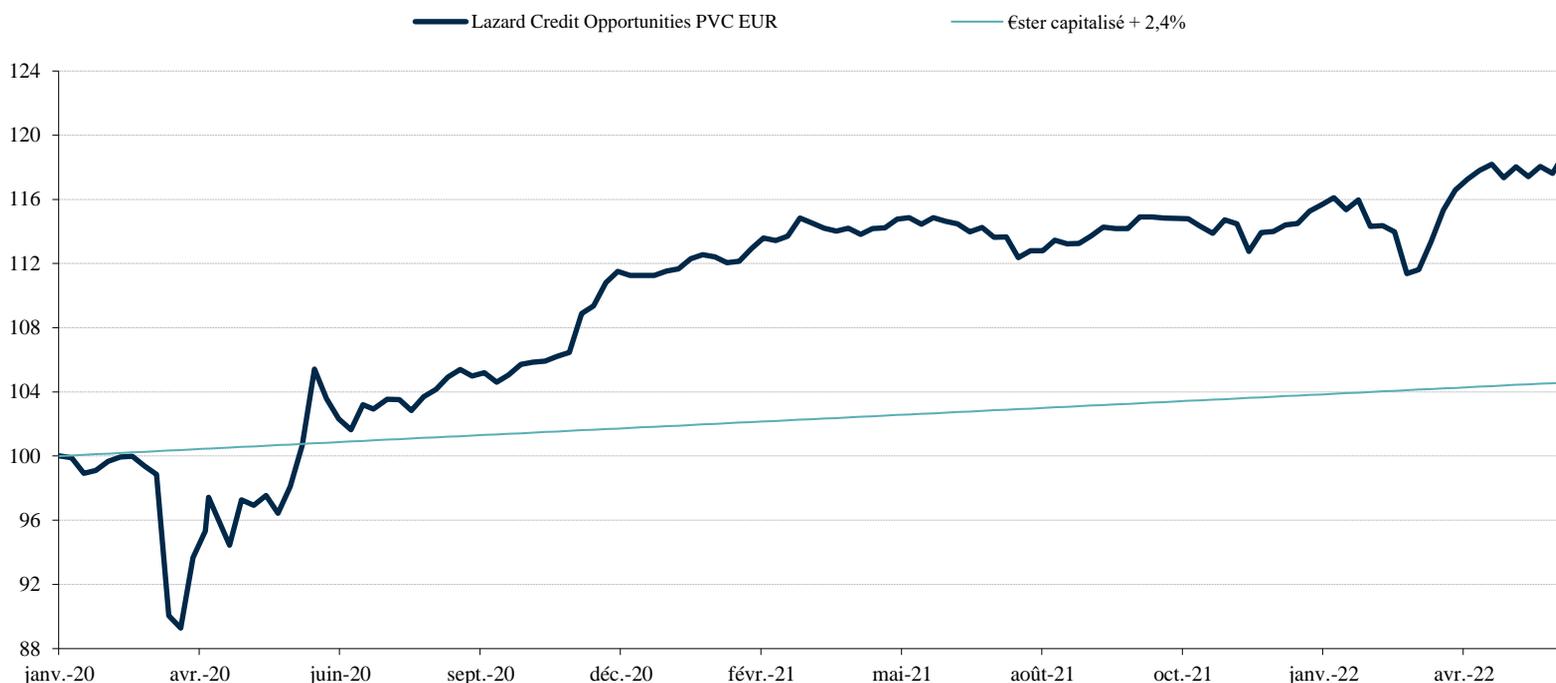
GESTION

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	0,4%	3,7%	3,7%	-	-
€ster capitalisé + 2,4%	0,2%	0,8%	1,9%	-	-

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PVC EUR	3,7%	-	-
€ster capitalisé + 2,4%	1,9%	-	-

Création: 14/01/2020

Performances annuelles*	2021	2020	2019	2018	2017
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES P	2,7%	-	-	-	-
€ster capitalisé + 2,4%	1,9%	-	-	-	-

Rendement actuariel au pire (hors couverture de crédit) **2,5%**

Spread moyen vs Etat (hors couv.) **348**

Rendement actuariel à maturité (hors couverture de crédit) **2,9%**

Rating moyen Emissions (2nd Best) **BB+**

Rating moyen Emetteur (2nd Best) **BBB-**

ECHELLE DE RISQUE**

1 2 3 4 5 6 7

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

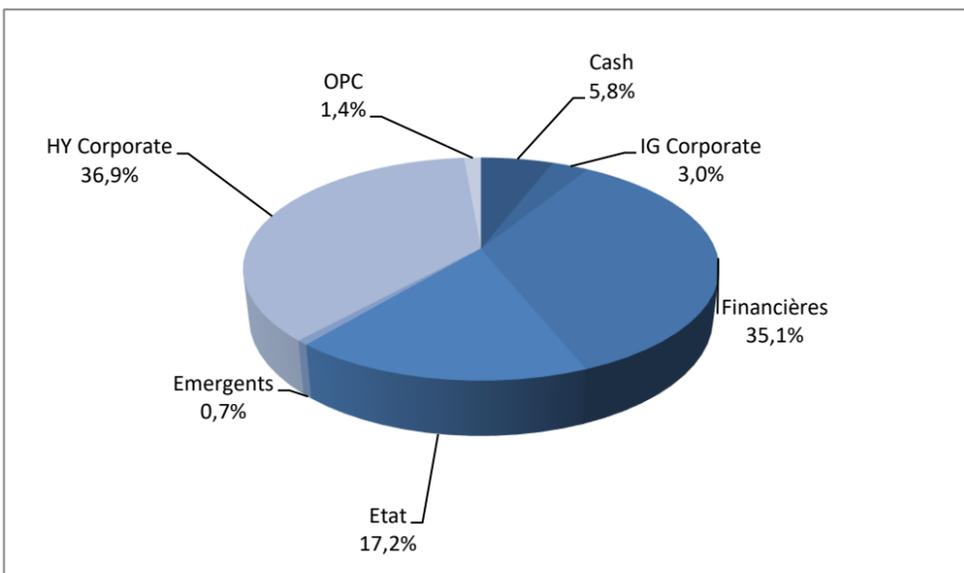
RATIOS DE RISQUES

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PVC EUR	5,11%	-
€ster capitalisé + 2,4%	0,00%	-
Ratio de sharpe	0,86	-
Sensibilité	-4,01	-

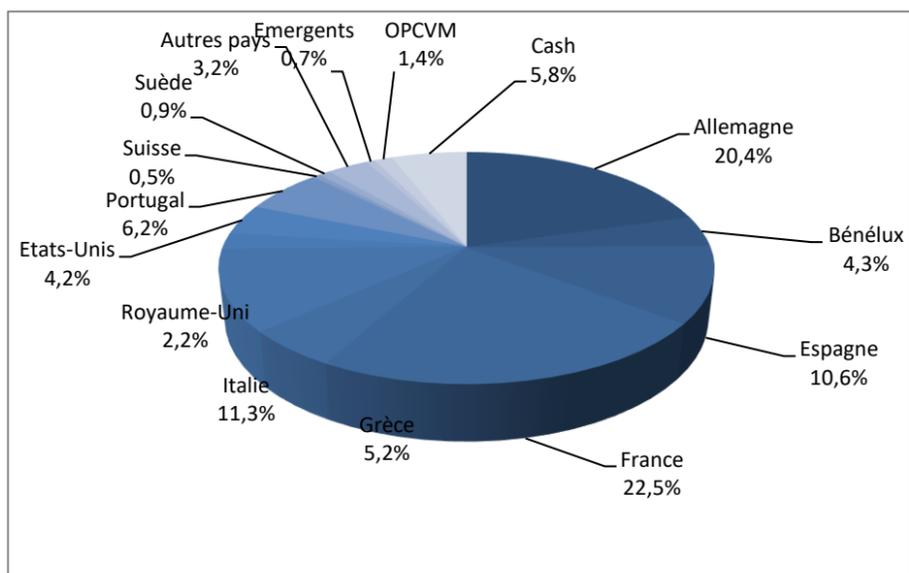
Ratios calculés sur une base hebdomadaire

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

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

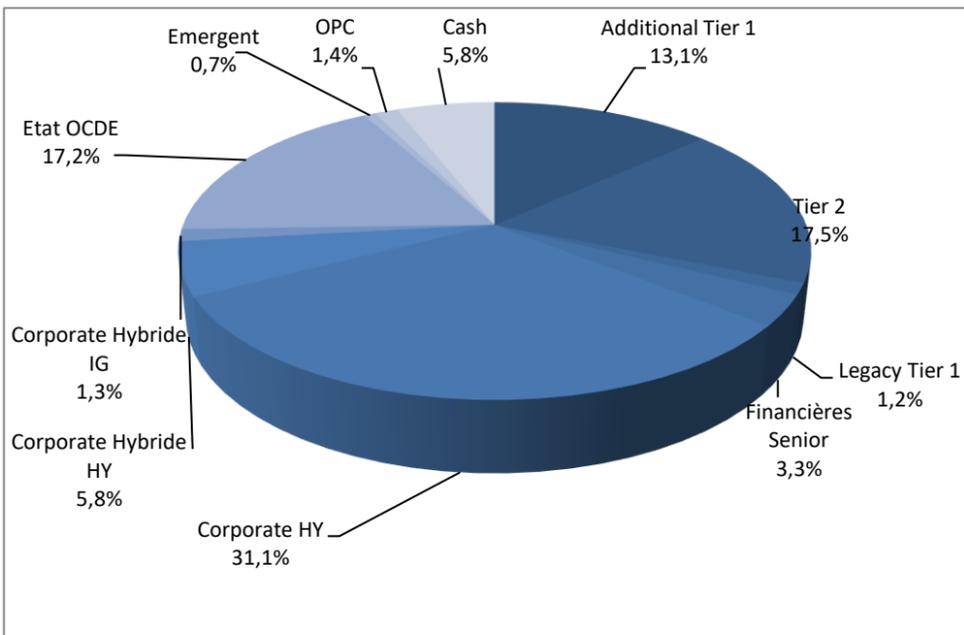


REPARTITION PAR PAYS

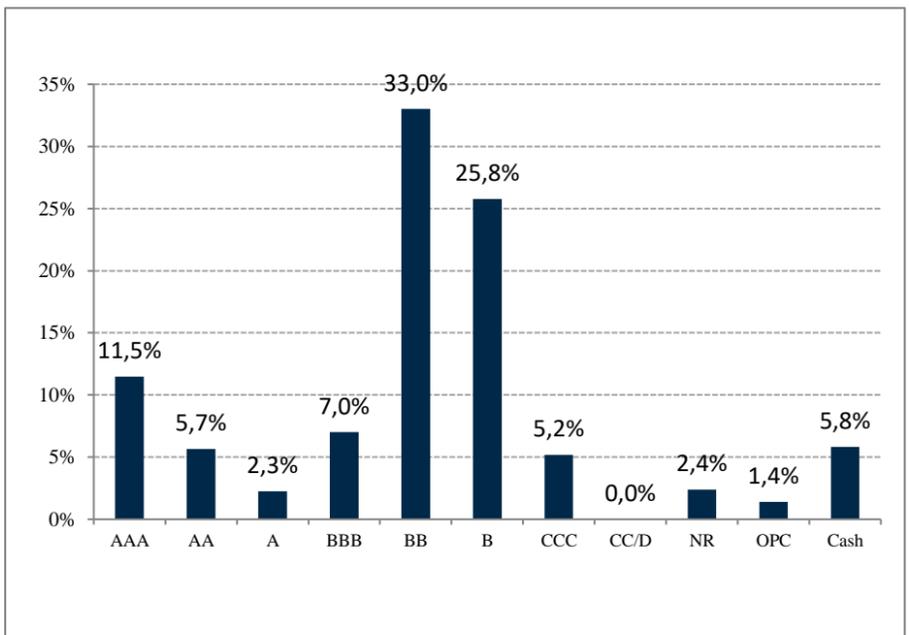


OPCVM : Lazard Global Hybrid Bonds, Lazard Euro Corpo High Yield, Lazard Euro Short Duration HY

REPARTITION PAR SENIORITE



REPARTITION PAR RATING ÉMISSION



TAUX ET CHANGES

Taux et changes	Contribution à la sensibilité	Exposition change
EUR	-4,02	98,2%
USD	0,00	1,3%
MXN	0,00	0,0%
IDR	0,00	0,0%
GBP	0,00	0,5%
BRL	0,00	0,0%
CNY	0,00	0,0%
SGD	0,00	0,0%
TRY	0,00	0,0%
Sensibilité globale	-4,01	

PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	%
ALLE 0,1 04-26	8,0%
FRTR 0 1/4 07/25/24	5,7%
DEUTSCH 0,1% 15/4/23	3,5%
AIR FRA 3,75 10-22	1,7%
EDF 4,0 PERP	1,5%

COMMENTAIRE DE GESTION

Destins contraires des taux souverains qui progressent encore en Europe mais se tassent aux Etats Unis. Jusqu'au 06 mai, lendemain d'une hausse de 50 bps des Fed Funds, la hausse était conjointe, signe que les marchés se convainquaient de la capacité des banques centrales à lutter contre l'inflation sans trop écorner la croissance. Mais par la suite, les taux européens ont repris leur tendance haussière jusqu'à la fin du mois, plus sensibles que les US au thème de la fragilité de la croissance, alors que la BCE a plutôt durci encore son discours en fin de mois. Résultat, le Bund a progressé de 18 bps pour finir à 1,12%, suivi en ce sens par les autres pays dans un respect de la hiérarchie des risques qui accroît encore les spreads périphériques vs core (le spread Italie/Allemagne atteint 200 bps). Cela pourrait raviver les craintes de fragmentation dans la zone, à mesure que la BCE resserrera sa politique monétaire, et lui fournira donc un champ de réflexion supplémentaire. Aux Etats Unis, le taux du T-Note 10Y a finalement baissé de 9 bps, pour finir à 2,85%. La croissance y est regardée comme plus résiliente et une très forte inflexion de la politique monétaire, qui a démarré, est déjà intégrée, alors que la problématique du coût de l'énergie est tout autre.

Les spreads des dettes financières se sont écartés sur la partie Senior (+5bps) et Tier 2 IG (+25bps) sur le mois, en revanche les AT1 sont flat et celles en euros se sont même légèrement resserrés (-17bps).

Le marché primaire a rouvert après la période de blackout. AXA, Athora, Svenska Handelsbanken, et Erste ont émis de la dette Tier 2 €, et SEB est venue émettre une AT1 en \$.

Deutsche Pfandbriefbank a préféré ne pas rappeler son Tier 2 au vue des conditions de marché actuelles, ce qui devrait rester un évènement exceptionnel. Avec le remboursement de son AT1, CaixaBank continue la serie parfaite de rappels sur l'année.

La saison des résultats s'est conclue avec des publications supérieures aux attentes, caractérisées par des solides résultats bruts d'exploitation; par ailleurs les risques liés au conflit ont été largement provisionnés dès ce trimestre. Les ratios CET1 se sont légèrement détériorés du fait des évolutions réglementaires et des distributions.

Sur le crédit corporate High Yield, les marges étaient à l'écartement (+23bps). Dans cet environnement adverse au risque, les notations les plus faibles ont le moins bien performé avec notamment, une meilleure résistance des crédits BB vis à vis des crédits B malgré la hausse des taux, tendance qui a débuté à partir de mi-avril.

Le marché primaire a redémarré lentement son activité avec 4 émetteurs qui placent près de 2Mds€ émissions.

En termes sectoriels, tous les secteurs sont dans le rouge à l'exception de la santé qui profite de ses caractéristiques défensives et se redresse après la baisse du mois dernier. L'immobilier souffre le plus, pénalisé à la fois par le risque d'extension sur les hybrides (Castellum, CPI) et le risque idiosyncratique de Adler qui voit sa note S&P abaissée à CCC avec perspective négative. Enfin, le commerce de détail (Douglas, HSE), les biens de consommation (Oriflame, Energizer) pâtissent de l'effet de l'inflation sur les marges et d'un ralentissement potentiel de la demande.

Le fonds affiche une performance de 0.47% sur la part PVC sur le mois de mai. L'effet crédit est positif, malgré une contribution négative des marges de crédit, grâce au portage et à la protection crédit. L'effet taux est également positif, le positionnement négatif en duration avec la couverture mise en place permet de contrebalancer une variation de taux défavorable. Le portefeuille reste positionné avec une sensibilité taux de -4.

CARACTERISTIQUES

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

** 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

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.