

Obligations et autres titres de créance internationaux		Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions€)
	PVC EUR	FR0013507019	1 082,88	43,11	59,37
	EVC EUR	FR0013507027	1 084,67	5,42	
	PD EUR	FR0013507001	1 034,88	7,81	
	RC EUR	FR0013506987	108,75	0,00	
	RVC EUR	FR0013506995	108,71	0,00	

GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 3 ans une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 30% ICE BofAML 1-3 Year Euro Corporate Index (ER01) + 70% BofA Merrill Lynch BB CCC 1-3 year Euro Developed Markets High Yield Constrained (HIEC). L'indicateur de référence est rebalancé mensuellement et ses constituants sont exprimés en euros, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis. Pour réaliser cet objectif de gestion, la stratégie passe par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit, et du risque de change, en investissant jusqu'à 100% maximum de l'actif net sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises et des institutions et structures financières notés dans la catégorie spéculative / high yield par Standard & Poor's ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion (soit une notation comprise inférieure à BBB-).

L'investissement sur des titres notés Investment Grade ou équivalente selon l'analyse de la société de gestion sera possible à hauteur de 40 % maximum de l'actif net. Le gérant pourra investir sur des titres non notés à hauteur de 10% maximum de l'actif net.

COMMENTAIRE DE GESTION - Eléonore Bunel

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 S.

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.

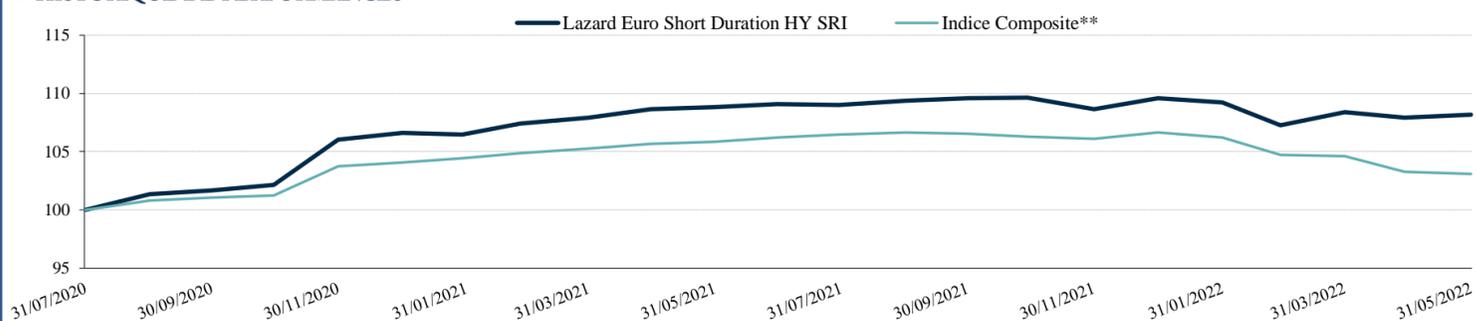
Le marché primaire a redémarré lentement son activité avec 4 émetteurs qui placent près de 2Mds€ émissions.

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 surperforme son indice de référence de 40 bps sur le mois de mai. L'effet crédit contribue positivement grâce à la couverture crédit mise en place. Les titres à haut rendement et les subordonnées financières les plus courts ont été les meilleurs performeurs. L'effet taux contribue également positivement, la couverture taux permet de compenser la hausse de taux. Dans le contexte actuel, le fonds reste positionné avec une sensibilité taux proche de zéro

PERFORMANCES

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



PERFORMANCES

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis lancement**
Lazard Euro Short Duration HY	0,23%	-1,32%	-0,59%	-	-	8,75%
Indice Composite**	-0,17%	-3,31%	-2,59%	-	-	4,12%

Performances annuelles**	2021	2020
Lazard Euro Short Duration HY	2,93%	-
Indice Composite**	2,46%	-

Performances annualisées	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Euro Short Duration HY	-0,59%	-	-
Indice Composite**	-2,59%	-	-

* Performances données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée
 ** 30% ICE BofAML 1-3 Year Euro Corporate Index + 70% BofA Merrill Lynch BBCCC 1-3 year Euro Developed Markets High Yield Constrained

Sensibilité : Taux 0,9 Crédit 0,9

Rendement actuariel maturité finale 3,7%

Rendement actuariel au call 3,5%

Rendement au pire 3,1%

Rating moyen émetteur¹ BB+

Rating moyen émission¹ BB

¹ Deuxième meilleure notation parmi S&P, Fitch et Moody

Spread vs Govt 332

ECHELLE DE RISQUE**



RATIOS DE RISQUE

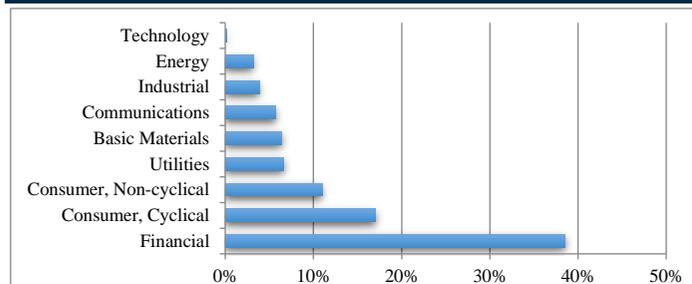
Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
Lazard Euro Short Duration HY	2,67%	-
Indice Composite**	2,17%	-
Tracking error	1,49%	-
Ratio d'information	0,01	-

Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

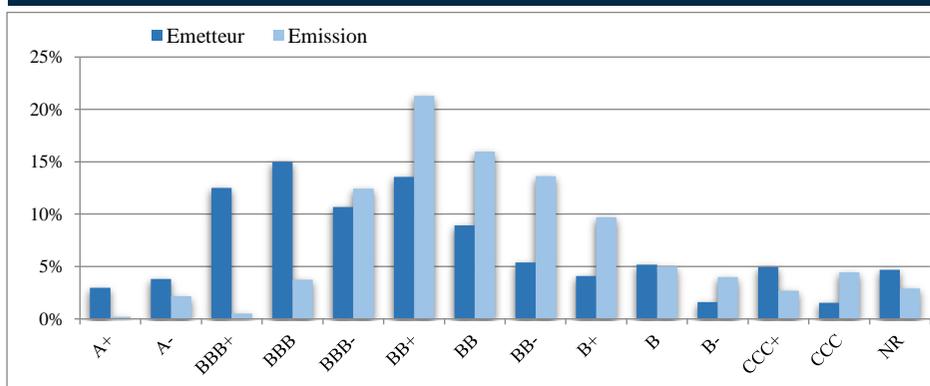
PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres		Poids
EDF 4.0 PERP	CORPORATE HYBRID HY	2,5%
BANC BP FIX 09-27	BANQUES LT2 CALLABLE	1,7%
ENER DE 4.496 04-79	CORPORATE HYBRID HY	1,7%
AIR FRA 3.75 10-22	CORPORATE NR	1,7%
EURO SC 2.875 PERP	CORPORATE HYBRID HY	1,7%

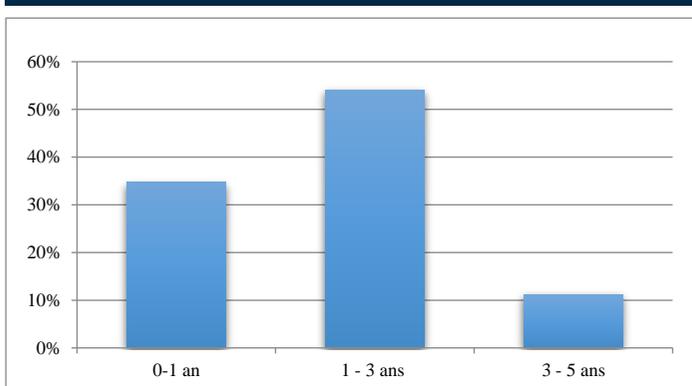
REPARTITION PAR SECTEURS



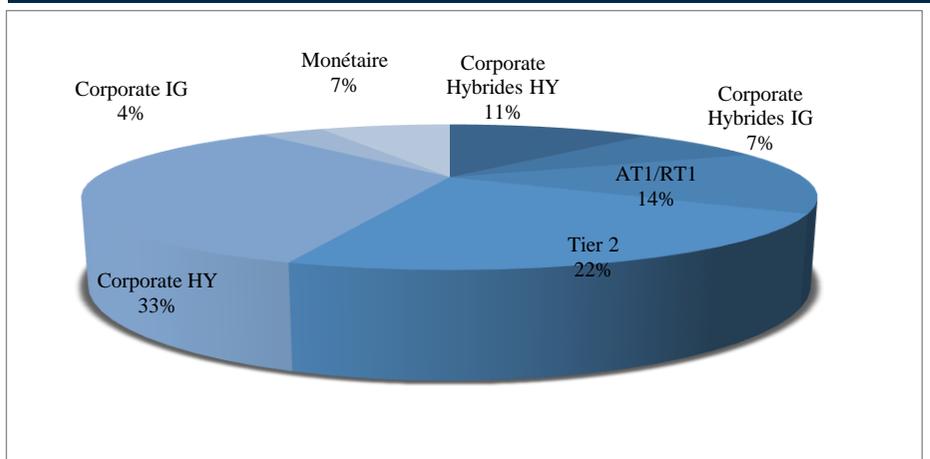
REPARTITION DES NOTATIONS



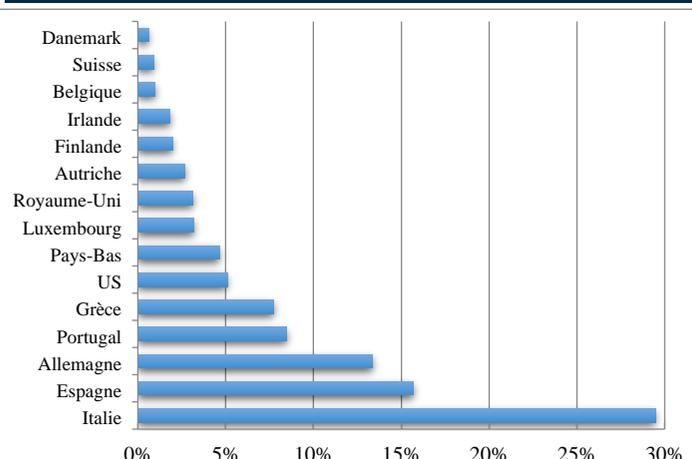
REPARTITION PAR MATURITE (Au call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

Code ISIN	PVC EUR FR0013507019	Dépositaire	CACEIS Bank	Frais de gestion	PVC EUR 0,25% TTC
	EVC EUR FR0013507027	Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS		EVC EUR 0,15% TTC
	PD EUR FR0013507001	Valorisateur	CACEIS FA		PD EUR 0,4% TTC
	RC EUR FR0013506987	Régime fiscal	Capitalisation, Distribution ou Report		RC EUR 0,8% TTC
	RVC EUR FR0013506995				RVC EUR 0,5% TTC
Class. SFDR : art. 8		Date de création	01/07/2020	Commission maximale de souscription	Néant
Forme juridique	OPCVM			Commission maximale de rachat	Néant
OPCVM Coordonné	Oui			Commission de surperformance	20% au-delà de l'indicateur de référence plafonnée à 2% de l'actif net
Classification AMF	Oblig.et autres titres de créances internationaux	Conditions de souscription / rachat	Chaque jour ouvré au plus tard à 12 H	Frais courants et commissions de mouvements	Se référer au prospectus
Devise	Euro		Règlement et date de valeur :		
Horizon de placement	3 ans minimum		Souscription : J (date VL) + 2		
Valorisation	Quotidienne		Rachat : J(date VI) + 2		
Sensibilité	0 à 3				

** 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 n'est fournie qu'à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

Contacts :
Souscriptions/Rachats
CACEIS Bank
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.

Ceci est un document publicitaire. 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 ou les statuts, 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.