

Pays d'enregistrement        

Matthieu Grouès, Colin Faivre et Julien-Pierre Nouen

Les actions ont fortement rebondi en octobre. Le relèvement du plafond de la dette américaine a apaisé les craintes d'un défaut de paiement et les résultats des entreprises ont dépassé les attentes en Europe et aux Etats-Unis. Dividendes réinvestis, le S&P 500 en dollar a progressé de +7,0%, l'Euro Stoxx de +4,2% et l'indice MSCI des marchés émergents en dollar de +1,0%. Le Topix en yen a baissé de -1,4%. L'augmentation des taux d'intérêt et l'écartement des spreads de crédit a pesé sur les indices obligataires. L'indice ICE BofA des obligations d'Etat en euro a baissé de -0,6%, l'indice iBoxx des obligations investment grade de -0,7%, celui des obligations financières subordonnées de -0,9% et celui des obligations high yield de -0,5%. L'euro s'est déprécié de -0,2% contre dollar et apprécié de +2,2% contre yen.

Le fonds a profité de la surpondération des actions. Il a pâti d'une sensibilité inférieure à celle de son indice et sa sensibilité négative au taux d'Etat américain à 30 ans qui a baissé de -11 points de base.

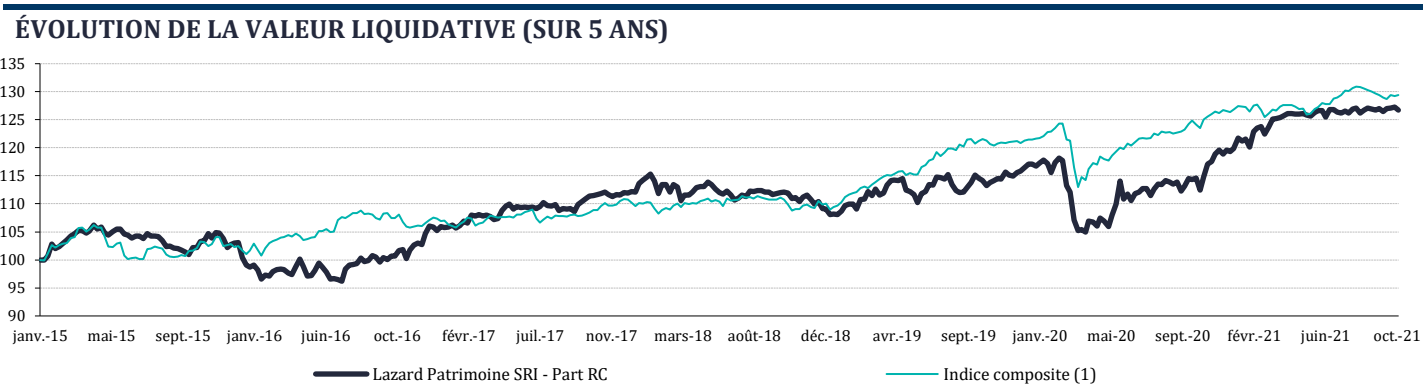
En tout début de mois, pour tenir compte des incertitudes - hausse de l'énergie, pénuries de matières premières, explosion du coût du fret pouvant affecter la croissance et la rentabilité des entreprises, complications au congrès américain pour passer les plans de dépenses en infrastructures et sociales et le relèvement du plafond de la dette - nous avons allégé les actions de -4,8% (CAC 40 à 6499, équi-réparti sur l'Europe, les Etats-Unis et les pays émergents). Nous avons à nouveau réduit les actions de -1,6% (CAC à 6580, équi-réparti sur l'Europe, les Etats-Unis et les pays émergents) ; aux questions sur le scénario inflation/emploi aux Etats-Unis s'ajoutent les effets des pénuries sur l'appareil productif et les questions sur le secteur résidentiel chinois. Dans la poche obligataire, nous avons réduit de 4% la part du crédit subordonné financier et high yield. Pour rééquilibrer le portefeuille en faveur des grandes capitalisations, nous avons allégé Lazard Small Caps de -0,5% en maintenant l'exposition actions avec des futures sur l'Euro Stoxx 50. Enfin, nous avons allégé les actions euro et américaines de -0,4% chacune dans le cadre du rebalancement de fin de mois (CAC 6830).

Le mois d'octobre est mitigé pour les marchés financiers, avec d'une part un rebond des actions qui atteignent de nouveaux sommets, soutenues par les bonnes publications trimestrielles et d'autre part des tensions sur les marchés obligataires affectant l'ensemble des compartiments. Les changements de rhétorique et potentiellement de politique monétaire de la part des Banques Centrales commencent à peser sur les marchés obligataires. Les taux des dettes à 10 ans des pays périphériques (Italie +31 bps, Grèce +46 bps) ont nettement plus augmenté que celles des pays core (Allemagne + 9 bps; France + 12 bps). Cette volatilité n'a pas aidé le marché du crédit, les spreads s'élargissant un peu et n'absorbant pas le mouvement de tension des taux. Les marges de crédit contre Etat s'écartent de 2 bp pour le crédit corporate senior et de 3 bp pour le crédit financier senior à 82 et 78 respectivement, de 6 bp pour les financières subordonnées à 134 bp alors que les hybrides corporate IG se resserrent légèrement de 1 bp à 181 bp (indices Ice BofAML). Le marché primaire a été très actif sur le mois, avec 40 Mds€ émis (22Mds€ pour les Corporate et 18 Mds€ pour les financières). Concernant les résultats du T3, la saison des publications est en cours et présente dans l'ensemble, toujours de bons chiffres mais il semble que le rythme et l'élan ralentissent un peu et qu'un nombre croissant d'entreprises soient confrontées à des problèmes de chaîne d'approvisionnement.

La structure du portefeuille obligataire évolue à la marge dans un contexte de forte tension des taux de référence et d'écartement des marges de crédit. Les émetteurs privés représentent 60% du portefeuille obligataire.

La poche actions internationale ISR était en hausse de 5,1% contre une hausse de 5,8% pour l'indice MSCI World. Sur le mois d'octobre, nonobstant des chiffres d'inflation et de croissance élevés les taux d'intérêts américains à 10 ans sont repartis à la baisse. Le marché a été de nouveau tiré par les valeurs de croissance et de technologie. L'effet sélection a été positif dans le secteur bancaire avec les bonnes performances d'Intercontinental Exchange (+20,8% en euro, sur une meilleure publication que prévu), Bank of America (+12,7%) et Swedbank (+11,3%).

Toutefois, dans le secteur de la technologie, la baisse de Murata Manufacturing Co (-14,9%, ralentissement des prises de commande lié à la pénurie de semi-conducteurs chez ses clients) a pesé sur la performance ; de même que l'absence de Nvidia (semi-conducteurs, +23.6%) et de Tesla (automobile, +44%) dans le portefeuille.



*Echelle de risque : calculée à partir de la volatilité historique de l'OPC 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. Le risque 1 ne signifie pas un investissement garanti sans perte de capital. Cet indicateur peut varier dans le temps.

Cumulées ⁽²⁾						
	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création*
Lazard Patrimoine SRI - Part RC	0.1%	5.8%	12.7%	14.2%	24.6%	26.8%
<i>Indice composite ⁽¹⁾</i>	<i>0.6%</i>	<i>2.0%</i>	<i>4.8%</i>	<i>18.1%</i>	<i>21.3%</i>	<i>29.9%</i>

*Création le 31 décembre 2014

(1) 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Broad Market NR € depuis le 02/01/2019 auparavant 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Government Index NR € depuis le 01/12/2017 et auparavant 20% MSCI World AC ND en euros + 80% EuroMts Global

(2) Performances nettes de frais coupons nets réinvestis données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

Performances annualisées ⁽²⁾	3 ans	5 ans
Lazard Patrimoine SRI - Part RC	4.5%	4.5%
Indice composite ⁽¹⁾	5.8%	3.9%

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

REPARTITION ET EXPOSITION PAR CLASSE D'ACTIFS

Indice : 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Broad Market NR €

Actions

Exposition max = 40% / exposition min = 0%

	Fonds	Indice
Exposition nette :	22.8%	20.0%

Exposition géographique actions

	Fonds	Indice
Actions Europe	8.1%	3.0%
Actions Emergentes	2.7%	2.3%
Actions US	9.5%	12.1%
Actions Japon	2.4%	1.1%
Actions Autres	0.1%	1.2%

Principaux titres actions

ASML HOLDING NV	0.92%
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	0.84%
ALPHABET - A	0.74%
MICROSOFT CORP	0.68%
BANK OF AMERICA CORP	0.62%

En pourcentage de l'actif net total

Devises

	Fonds	Indice
USD	12.3%	12.3%
JPY	2.7%	1.1%
SEK	4.6%	0.2%
Devises émergentes	2.6%	1.6%
GBP	0.6%	0.7%

En pourcentage de l'actif net total

Obligations

Sensibilité max = +8 / sensibilité min = -5

	Fonds	Indice
Sensibilité globale:	-2.1	6.0

Répartition géographique de la sensibilité

	Fonds	Indice
Zone Euro	1.0	6.0
Zone US	-3.1	0.0

Répartition des investissements obligataires

Obligations d'Etat et quasi-souveraines	22.2%
Obligations privées	39.7%
- Corporate Investment Grade	20.7%
- Corporate High Yield	1.5%
- Financières Senior	8.3%
- Financières Subordonnées	9.2%

En pourcentage de l'actif net total

Caractéristiques de la poche obligataire

Sensibilité crédit	5.7
Spread de crédit (bps)	85
Maturité moyenne (années)	8.3
Taux actuariel (%)	0.8

En pourcentage de la poche obligataire

Autres

Protection CDS	-4.0%
----------------	-------

En pourcentage de l'actif net total

CONTACTS & INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Souscriptions/rachats
CACEIS Bank / LFG
01.57.78.14.14

Informations et données complémentaires :

Service commercial
01.44.13.01.79

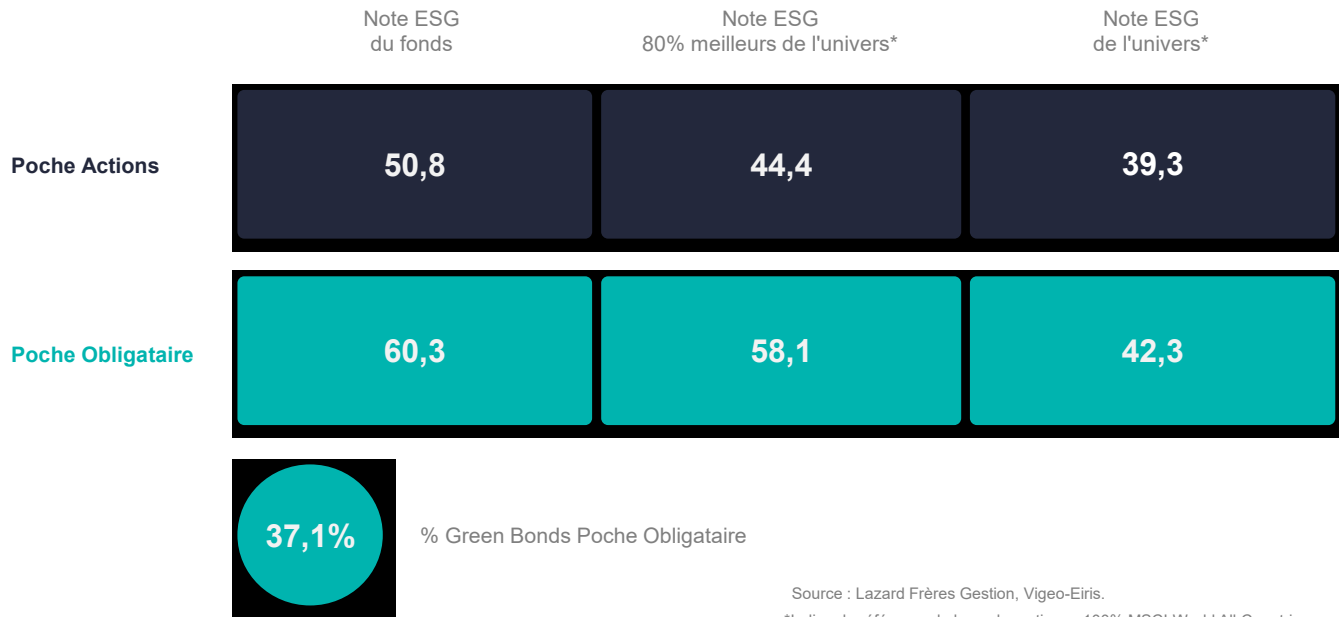
Publication des VL :

www.lazardfreresgestion.fr

Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de 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.

LAZARD FRÈRES GESTION
SAS au capital de 14 487 500 € – 352 213 599 RCS Paris – 25 rue de Courcelles 75008 Paris
www.lazardfreresgestion.fr

Reporting ESG



Source : Lazard Frères Gestion, Vigeo-Eiris.

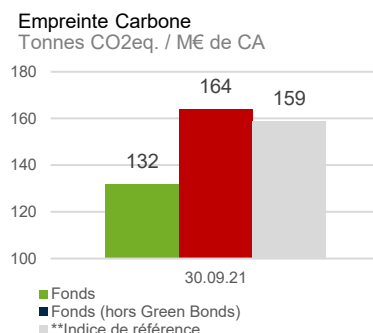
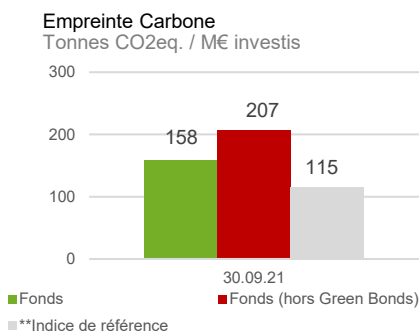
*Indice de référence de la poche actions : 100% MSCI World All Countries.

Indice de référence de la poche obligataire : 90% ER00-10% HEAE.

Indices exprimés en euro, dividendes ou coupons nets réinvestis.

Indicateurs de performance ESG

Environnement



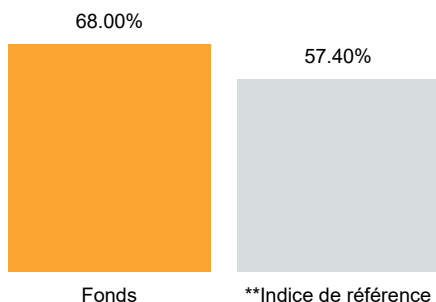
Principales contributions à l'empreinte carbone du fonds

Entreprises	Poids*
Enel Spa	16%
Engie SA	9%
Linde plc	9%
EDP - Energias de Portugal, S.A	6%
Eni	5%
Naturgy Finance	5%

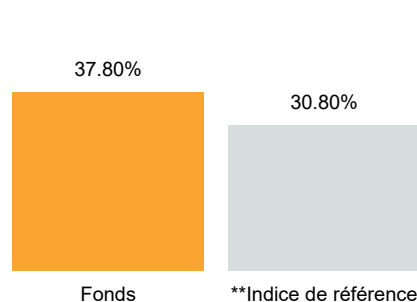
*dans l'empreinte carbone, par M€ de CA.

Droits de l'Homme et Social

% de signataires du Pacte Mondial des Nations Unies



Note Gestion des controverses en matière de ressources humaines

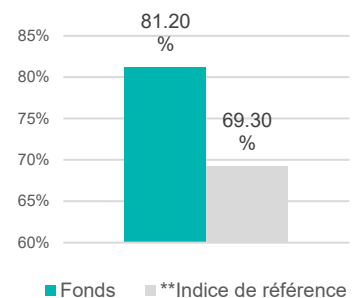


Source : Vigeo-Eiris.

**20% MSCI World All Countries+ 80% Ice BofAML Euro Broad Market

Gouvernance

% d'administrateurs indépendants au Conseil

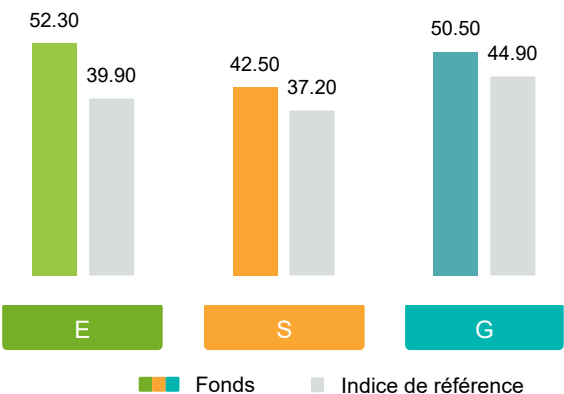


Source : Proxinvest /ECGS.

Source : Rapport annuel des sociétés.

Reporting ESG - Poche Actions

Note moyenne sur chaque pilier ESG
Score sur 100

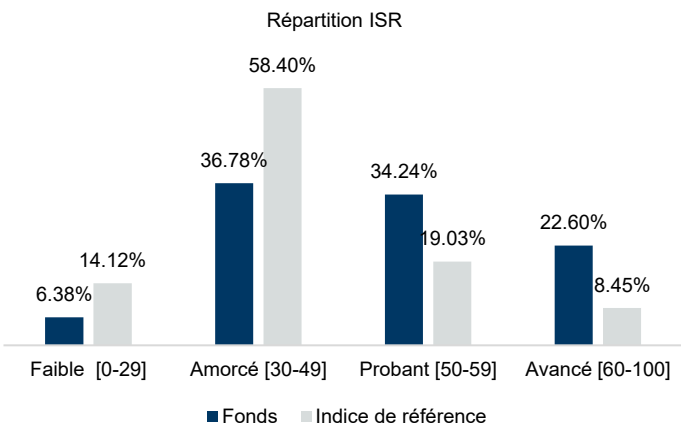


Source : Vigeo-Eiris.

Taux de couverture du fonds : 100%.

*Indice de référence : 100% MSCI World All Countries

Répartition des notes ISR
Score sur 100

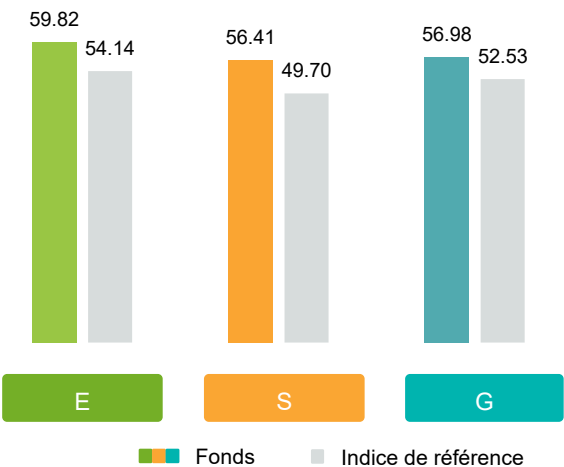


Source : Vigeo-Eiris.

Pondération : 50% Environnement, 25% Social, 25% Gouvernance.

Reporting ESG - Poche Obligataire

Note moyenne sur chaque pilier ESG
Score sur 100

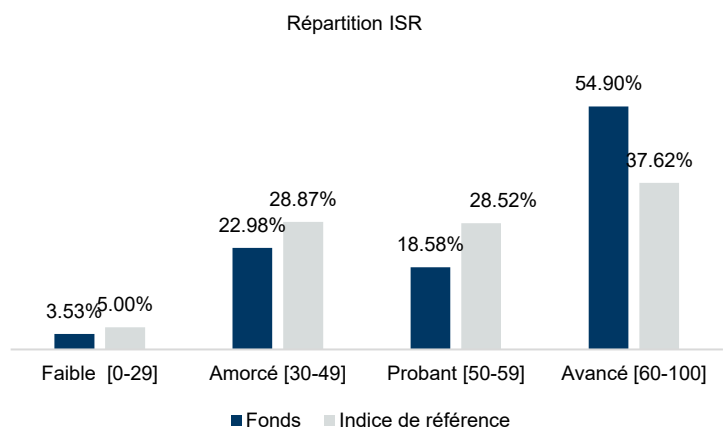


Source : Vigeo-Eiris.

Taux de couverture du fonds : 90%.

*Indice de référence : 10% BofA ML Euro Non Financial Fixed & Floating Rate HY Constrained + 90% BofA ML Euro Corp

Répartition des notes ISR
Score sur 100



Source : Vigeo-Eiris.

Pondération : 50% Environnement, 25% Social, 25% Gouvernance.

Méthodologie Empreinte Carbone (impact environnemental)

- Pour obtenir les données nécessaires au calcul de l'empreinte carbone, nous avons fait le choix d'initier en 2016 un partenariat avec la société TRUCOST.
- Lazard Frères Gestion a retenu comme indicateur l'intensité carbone, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires.
- L'évaluation de l'empreinte carbone prend en compte les scopes 1 et 2 des émissions de gaz à effet de serre (GES)
 - Scope 1 : toutes les émissions directes liées à la combustion d'énergies fossiles nécessaire à la fabrication du produit.
 - Scope 2 : les émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur consommée par les activités de l'entreprise.
- Les mesures sont réalisées uniquement sur les titres détenus en direct.
- Dans le cas d'une entreprise cotée pour laquelle nous ne disposons pas de données carbone, sa pondération est alors proportionnellement répartie sur le poids des autres entreprises du même secteur, afin de préserver les pondérations sectorielles initiales.
- Le poids de chaque valeur en portefeuille est rebasé de manière à obtenir une pondération totale égale à 100%.
- La méthode de calcul de l'intensité carbone d'un portefeuille est une moyenne pondérée des GES divisées par le chiffre d'affaires de chaque position. Nous obtenons ainsi la formule suivante :

$$\text{Intensité carbone d'un portefeuille} = \sum \left[\left(\frac{\text{Émissions (scope 1 + 2)}}{\text{Chiffre d'Affaires}} \right) \text{ de chaque titre} \times \text{poids de chaque titre} \right]$$

- Le niveau d'émission de CO2 d'une entreprise est fortement dépendant de son domaine d'activité. Certains secteurs sont structurellement plus « émetteurs » que d'autres.
- L'approche fondamentale de Lazard Frères Gestion axée sur la sélection de titres engendre des écarts d'expositions sectorielles entre les fonds et leurs indices de référence.
- Nous avons défini une méthode visant à neutraliser ces écarts en re-pondérant les poids des secteurs de l'indice pour qu'ils correspondent à ceux du portefeuille. Au sein de chaque secteur de l'indice, le poids de chaque valeur est maintenu.

Méthodologie des controverses de Vigeo Eiris (impact social)

- L'outil de suivi des controverses Vigeo Eiris s'emploie à étudier 3 facteurs :
 - La gravité de la controverse (mineure, significative, élevée ou critique). Celle-ci est calculée grâce à la grille du Haut-Commissaire aux Droits de l'Homme des Nations Unies selon l'ampleur, la portée et le caractère irréversible de l'impact à la fois pour les parties prenantes et pour l'entreprise.
 - La réponse de l'entreprise à cette controverse (silence, communication de crise, communication active, réactivité responsable). Elle découle de la capacité de l'entreprise à dialoguer avec les parties prenantes et à mettre en place des mesures correctives.
 - La fréquence à laquelle l'entreprise est exposée aux controverses (événement isolé, occasionnel, fréquent ou persistant).

En fonction de ces trois critères Vigeo Eiris note la capacité de l'entité à gérer la controverse (score de 1 à 4, 1 étant la note maximale). En cas d'absence de controverse, nous attribuons la note 0 à l'entreprise concernée.

Selon leur gravité, la base de données Vigeo Eiris comprend les controverses ayant eu lieu deux à quatre ans avant l'analyse. Pour le critères « Ressources Humaines », 4 domaines sont pris en compte : dialogue social, réorganisation, santé et sécurité, gestion de carrières.

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information.

Il fait état d'analyses ou descriptions préparées par Lazard Frères Gestion SAS sur la base d'informations générales et de données statistiques historiques de source publique. La remise de ce document n'implique pas que les informations qu'il contient demeurent exactes, postérieurement à la date de publication du présent document.

Ces analyses ou descriptions peuvent être soumises à interprétations selon les méthodes utilisées. De plus, les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations de marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future.

Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement dans les instruments ou valeurs y figurant.

Toute méthode de gestion présentée dans ce document ne constitue pas une approche exclusive et Lazard Frères Gestion SAS se réserve la faculté d'utiliser toute autre méthode qu'elle jugera appropriée. Ces présentations sont la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

Par ailleurs, certains services rendus/et ou placements figurant dans ce document peuvent présenter des risques particuliers et ne sont pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs.

Il appartient donc à toute personne de mesurer de façon indépendante les risques attachés à ces services et/ou placements avant tout investissement. Tout investisseur est tenu de se reporter aux conditions proposées par Lazard Frères Gestion SAS à sa clientèle afférent aux services et/ou placements figurant dans ce document.

De plus, toute personne désirant investir dans les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières mentionnés dans ce document est tenue de consulter le DICI visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tout souscripteur ou disponible sur simple demande auprès de Lazard Frères Gestion SAS. 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.

S'agissant des informations juridiques et fiscales, elles sont d'ordre général et ne constituent pas une consultation. Il est recommandé au lecteur de les soumettre à un cabinet habilité et compétent en matière juridique et fiscale avant toute mise en œuvre.

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 leur performance ou leur évolution future.

Fonds : Lazard Patrimoine SRI.

Indice de référence : 20% MSCI World All Countries + 80% ICE BofAML Euro Broad Market Index, dividendes ou coupons nets réinvestis.

Label ISR : décerné par le Ministère des Finances et des Comptes publics en France. La référence à un classement, prix, notation de l'OPC et / ou d'un gestionnaire ne préjuge pas des performances futures.

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.

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