

Objectif d'investissement du fonds (part PC EUR)

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 suivant : ICE BofAML Euro BB-B Euro High Yield Non Financial Fixed & Floating Rate Constrained Index. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Description du fonds

- Fonds obligataire investi sur des obligations notées High Yield, émises par des entreprises (hors financières) de l'OCDE et principalement européennes, libellées en euro.
- Une sélection de titres rigoureuse sur l'ensemble du spectre de notation de l'univers.
- Une approche active et flexible à la fois sur le bêta (directionnelle) et l'alpha (sélection de titres).

Bilan de l'année 2021

Du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021, la part PC EUR du fonds **Lazard Euro Corp High Yield a enregistré une performance nette de frais, en euro, de +3,42% contre +2,94% pour son indice de référence** (indice HEAG).

Points clés 2021 :

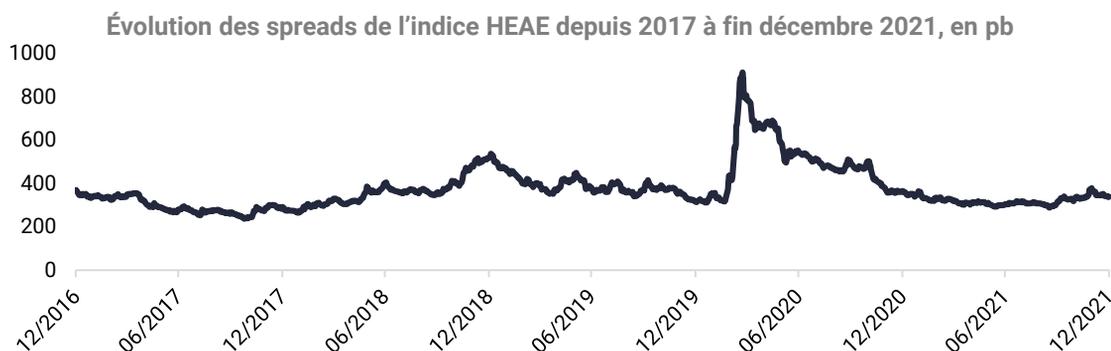
- **Un montant d'émissions primaires record bien absorbé par le marché**, notamment grâce aux investisseurs institutionnels.
- **Une augmentation significative de la taille du gisement** : +14% avec l'afflux de ces nouveaux arrivants.
- **Des taux de défaut revenus sur des niveaux très bas** : 1,5% en fin d'année, selon Moody's.
- **Une année marquée par une volatilité très faible** malgré un retour en fin d'année.
- **Lazard Euro Corp High Yield continue de surperformer son indice sur toutes les périodes.**

Perspectives 2022 :

- **Des fondamentaux qui devraient rester solides**, soutenus par une croissance économique bien orientée.
- **Une performance qui devrait rester positive** mais probablement inférieure au portage.

2021 : une année de portage

- C'est assez rare pour être souligné : en 2021, **le segment High Yield a affiché une performance en ligne avec le niveau de rendement de début d'année** (3,3% à maturité au 31/12/20, indice HEAE), c'est-à-dire équivalente au niveau de portage. En effet, **un resserrement des spreads de 30 pb a permis de compenser une hausse des taux d'intérêt de 28 pb sur le 5 ans allemand** (taux de référence pour le High Yield qui affiche une maturité moyenne de 4,5 années).
- **Les titres les moins bien notés ont affiché les performances les plus élevées** dans un contexte de forte reprise de l'économie.

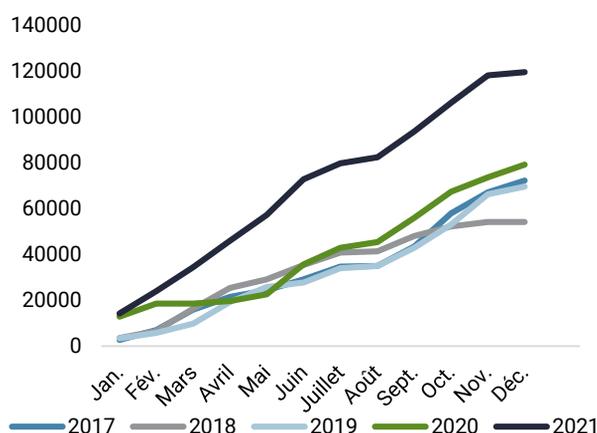


Source : Lazard Frères Gestion, Bloomberg, au 31 décembre 2021. L'opinion exprimée ci-dessus est à jour au moment de cette présentation mais peut changer. **Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.** Pour plus d'informations sur les autres caractéristiques et risques de la politique d'investissement, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur demande auprès de la société ou sur www.lazardfreresgestion.com.
À L'USAGE DES PROFESSIONNELS DE LA FINANCE UNIQUEMENT.

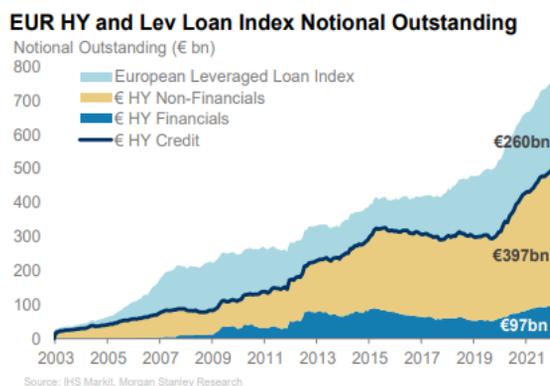
Les points à retenir :

- **Un marché primaire record (120 Mds €)**, alimenté principalement par des **opérations de refinancement** mais également, à hauteur de 30%, par les **opérations de M&A** (*Faurecia* sur *Hella*, les noms Investment Grade de l'immobilier comme *Heimstaden*, *SBB* qui ont émis des hybrides High Yield pour financer leurs acquisitions). À ceci s'ajoutent les flux provenant de **financement de LBO** (*Birkenstock* par *LCatterton*) et de « **dividends recap.** » (*Verisure*, *Picard*, *Affelou*).
- **Le gisement a crû ainsi de +14% avec l'afflux de ces nouveaux arrivants** (363 émetteurs à fin 2021 contre 298 en début d'année). Même si les notations « BB » sont restées majoritaires dans les nouvelles émissions, **la part des crédits « B » a progressé, représentant 44% des émissions**. La qualité du gisement est donc revenue sur ses niveaux pré-Covid avec une répartition à 64% sur les « BB », 30% sur les « B » et 6% sur les « CCC ». Côté sectoriel, le poids des **services**, du **secteur immobilier** (principalement au travers des émissions hybrides), des **transports** et du **commerce de détail progressent**.
- Pour être complet, **il faut retirer, des émissions nettes de refinancement, les « Rising Stars »**. Ces émetteurs ont quitté l'univers à l'image d'*Arcelor*, *Smurfit Kappa* et *Stellantis*.
- **Ce marché primaire record a été bien absorbé** grâce, notamment, **aux investisseurs institutionnels** qui ont investi sur la classe d'actifs principalement par le biais de mandats. Par opposition, **les flux des investisseurs privés sont restés, quant à eux, beaucoup plus atones**.

Marché primaire



Évolution de la taille du marché



- **Un taux de défaut très bas à 1,5%** : aucun incident n'est à déplorer au sein de l'univers cette année, hormis les trois sociétés *Obrascon*, *Intralot* et *Codere*. Ces deux dernières ont dû procéder à des **rachats de dettes sur des niveaux stressés et ont donc été comptabilisées en situation de défaut**.
- **La volatilité est restée très faible**, notamment jusqu'à mi-septembre. **Nous avons assisté à une année en 3 phases** :
 - **Un resserrement graduel des spreads jusqu'à mi-juin** (-73 pb) ayant plus que compensé la hausse des taux d'intérêt (+13 pb sur le 5 ans). Le segment a affiché une performance de +3,25% sur la période.
 - **Une stabilité des spreads et des taux d'intérêt entre la mi-juin et la fin de l'été** a permis d'afficher une performance positive (+1,01%) grâce au portage.
 - **Depuis mi-septembre, nous avons assisté à un retour de la volatilité**. Le phénomène a d'abord été lié aux **craintes inflationnistes** associées à une anticipation de taux d'intérêt plus élevés, puis a été entretenu par **le retour des incertitudes sur la croissance suite à l'apparition du variant Omicron**. La hausse des spreads (+49 pb), ainsi que la hausse des taux d'intérêt (+16 pb), ont impacté les performances (-0,69%) malgré le portage.

Principaux risques à surveiller :

- **Inflation** : il est important de rappeler que **pour des sociétés endettées, l'inflation a un effet positif**. En effet, même dans le cas où les marges pourraient être un peu rognées par la hausse des coûts (composants / matières premières / production), **l'Ebitda devrait augmenter toutes choses égales par ailleurs, améliorant ainsi les ratios de crédit**.

- **Hausse des taux** : la hausse des taux d'intérêt, qui découle d'une hausse de l'inflation plus structurelle qu'anticipé, devrait avoir un effet négatif sur la valorisation. Néanmoins, **le niveau de spreads actuels pourrait permettre, selon nous, de compenser en partie cette hausse** comme cela a été le cas historiquement sur l'univers.
- **Flux sortants** : une rotation vers des actifs moins risqués à l'approche de la fin du cycle est envisageable. Néanmoins, **nous estimons que c'est encore un peu trop tôt**, tant que les taux bas n'offrent pas d'alternative intéressante (0,6% sur l'Investment Grade), **que les fondamentaux des sociétés restent solides et que les liquidités demeurent abondantes**.
- **Conclusion** : après une année 2021 de portage, **il sera sans doute difficile de faire aussi bien en 2022, malgré un taux de défaut qui devrait rester très bas**. Dans un contexte de taux d'intérêt plus incertain et de cycle de crédit avancé, la classe d'actifs pourrait ne pas capturer le portage dans son intégralité. À l'inverse, **il semble peu probable que l'univers enregistre une performance négative** (il faudrait un écartement des spreads et/ou une hausse des taux d'intérêt supérieure à 100 pb, ce qui ne nous semble pas réaliste à ce stade). **Rappelons également que toute montée des taux d'intérêt et/ou des spreads s'accompagne d'une hausse des rendements qui rendrait, à nouveau, la classe d'actifs très attractive**. Ceci devrait donc limiter toute variation de grande ampleur.

Comportement du fonds Lazard Euro Corp High Yield en 2021¹

Le fonds a enregistré une performance de **+3,42% en 2021, contre +2,94%** pour son indice (HEAG), soit une surperformance de +48 pb.

La surperformance provient (en brut) :

- D'une surexposition sur les crédits « B » et « CCC » (+67 pb).
- D'une bonne sélection de titres : le groupe automobile *Jaguar*, les groupes d'ingénierie *Norican* et *Fives*, le porte container *CMA CGM*, le sucrier *Tereos* font partie des meilleures performances (+51 pb). Aucune variation négative significative n'est à déplorer.

Positionnement :

- Nous conservons notre surexposition aux notations « B » et « CCC » dans un contexte de taux de défaut très bas et de croissance économique robuste.
- Nous restons sous-exposés en matière de sensibilité aux taux d'intérêt de manière « naturelle », en privilégiant les maturités inférieures à 5 ans.
- D'un point de vue sectoriel, nous privilégions les services, la santé, le commerce de détail et les transports.

Perspectives

Une performance qui devrait rester positive mais probablement inférieure au portage (3,3% à fin décembre 2021 à maturité) :

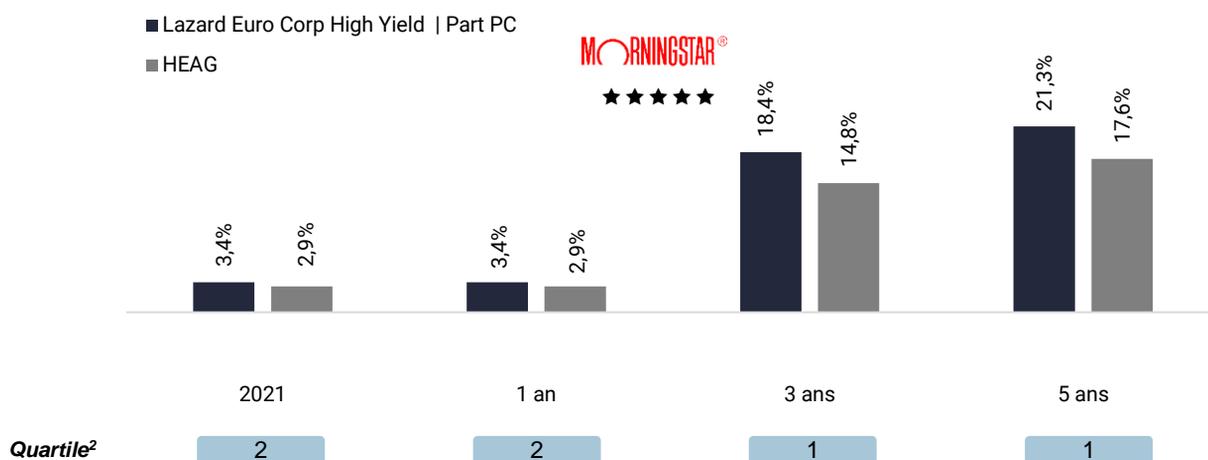
- **Des fondamentaux qui devraient rester solides**, soutenus par une croissance économique bien orientée et un effet de base favorable au premier trimestre (le T1 2021 ayant été impacté par les confinements). **La pénurie de semi-conducteurs devrait également s'estomper** au cours de l'année et ainsi **soutenir le secteur automobile à partir du second semestre**.
- **Des gérants qui demeurent prudents** avec des niveaux de liquidités en portefeuille supérieurs à la moyenne.
- **Des niveaux de valorisation en ligne avec les anticipations de défauts**. Ceux-ci devraient rester faibles, autour de 1% / 2%. Peu d'émetteurs dans le gisement sont identifiés à risque. Les échéances court terme à rembourser sur des signatures sous pression sont peu nombreuses, voire inexistantes.
- **Les facteurs techniques pourraient être un peu plus mitigés avec un marché primaire qui devrait continuer à être actif**, même si les volumes émis devraient être en-deçà de ceux enregistrés sur l'année écoulée. La demande devrait continuer à être atone **mais toujours positive du côté des investisseurs institutionnels**.

Source : Lazard Frères Gestion, Bloomberg, au 31 décembre 2021. 1. Estimation de performance brute de frais. À titre illustratif uniquement. **Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPC ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.** L'opinion exprimée ci-dessus est à jour au moment de cette présentation mais peut changer. Pour plus d'informations sur les autres caractéristiques et risques de la politique d'investissement, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur demande auprès de la société ou sur www.lazardfreresgestion.com.

Chiffres clés au 31.12.2021

Encours	Nombre d'émetteurs	Spread moyen vs. État	Notation moyenne des émetteurs¹
106 M€	138	280 pb	B+
Rendement à maturité	Sensibilité taux	Sensibilité crédit	
3,4%	2,6	2,7	

Performances nettes de frais, en %, en euro, au 31.12.2021



Performances calendaires et indicateurs de risque, en %, en euro

Performance calendaire (%)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Lazard Euro Corp High Yield Part PC	4,3%	9,8%	-3,4%	6,1%	10,7%	-1,5%	5,5%	9,6%
Indice ³	1,5%	10,0%	-3,1%	5,7%	10,0%	0,2%	5,6%	8,4%

Risques ⁴	Volatilité	
	Fonds	Indice
1 an	1,9%	2,0%
3 ans	8,1%	9,0%

Équipe de gestion⁵



Alexia Latorre, CFA
Head of High Yield
Gestionnaire / Analyste



Andreea Grecu
Gestionnaire / Analyste



Qihang Zhang
Analyste / Gestionnaire

Source : Lazard Frères Gestion, au 31 décembre 2021.

1. Notation moyenne hors liquidités.

2. Source Morningstar : L'univers de comparaison est constitué des fonds ouverts commercialisés en Europe, ouverts ou présents dans la base à la date de calcul dans la catégorie EUR High Yield Bond, priorité à la part institutionnelle.

3. HEAG indice depuis le 30 septembre 2010. Eonia capitalisé auparavant.

4. Calculs réalisés sur une fréquence hebdomadaire sur 1 an et 3 ans.

5. Nos équipes sont traditionnellement stables, nous ne pouvons cependant garantir la présence des gérants mentionnés ci-dessus pendant la durée de vie du produit.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.

Pour plus d'informations sur les autres caractéristiques et risques de la politique d'investissement, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur demande auprès de la société ou sur www.lazardfreresgestion.com.

Avertissement aux lecteurs

Ceci est une promotion financière et n'a pas vocation à constituer un conseil en investissement.

Lazard Euro Corp High Yield est un Fonds Commun de Placement (FCP) de droit français, agréé et réglementé en tant qu'OPCVM par l'Autorité des marchés financiers et géré par Lazard Frères Gestion SAS.

Des exemplaires du Prospectus complet, du Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et des derniers Rapports et Comptes en anglais et, le cas échéant, dans d'autres langues, sont disponibles sur demande à l'adresse ci-dessous ou sur www.lazardfreresgestion.fr. Les investisseurs existants et potentiels sont priés de lire et de prendre note des mises en garde relatives aux risques figurant dans le prospectus et le DICI.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La valeur des investissements et le revenu qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que vous ne recouvriez pas l'intégralité du capital que vous avez investi. Toute indication relative au rendement s'entend en valeur brute et n'est pas garantie. Les rendements sont soumis à des commissions, impôts et charges au sein du Fonds et l'investisseur percevra un montant inférieur au rendement brut. Aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation des objectifs d'investissement ou de performance du Fonds. Les opinions exprimées dans le présent document sont sujettes à modification.

Les rendements de votre investissement peuvent être affectés par les variations des taux de change entre la devise de référence du Fonds, la devise des investissements du Fonds, votre catégorie de parts et votre devise d'origine.

Les informations fournies dans ce document ne doivent pas être considérées comme une recommandation ou une sollicitation d'achat, de conservation ou de vente d'un titre. Il ne faut pas non plus présumer qu'un investissement dans ces titres ait été ou sera rentable.

Le traitement fiscal de chaque client peut varier et il vous est conseillé de consulter un fiscaliste professionnel.

Le contenu du présent document est confidentiel et ne doit être divulgué qu'aux personnes auxquelles il est destiné.

À L'USAGE EXCLUSIF DES PROFESSIONNELS DE LA FINANCE.

Marchés émergents et en développement : les marchés émergents et en développement peuvent être confrontés à d'importants défis politiques, économiques ou structurels. Le portefeuille peut enregistrer des retards dans l'achat, la vente et la prise de possession d'investissements et il existe un risque accru que le portefeuille ne soit pas en mesure de récupérer les sommes investies. **Obligations** : les rendements obligataires reflètent en partie la notation de risque de l'émetteur de l'obligation. Un investissement dans des obligations moins bien notées augmente le risque de défaut de remboursement et le risque pour le capital du portefeuille. Les actifs à haut rendement peuvent comporter un plus grand risque de baisse de la valeur du capital ou avoir des perspectives limitées en termes de croissance ou de recouvrement du capital. Les investissements dans des titres à haut rendement comportent un degré élevé de risque tant pour le capital que pour le revenu. Les rendements obligataires reflètent en partie la notation de risque de l'émetteur de l'obligation. Les investissements dans des obligations moins bien notées augmentent le risque de défaut de remboursement et le risque pour le capital du portefeuille. **Produits dérivés** : le portefeuille investit dans des instruments financiers dérivés (IFD). Si l'utilisation d'IFD peut s'avérer bénéfique, ils impliquent également des risques différents, et dans certains cas, supérieurs aux risques encourus par des investissements plus traditionnels. Les IFD peuvent faire l'objet de fluctuations soudaines, inattendues et substantielles des cours qui ne sont pas toujours prévisibles. Ceci peut accroître la volatilité de la valeur liquidative du portefeuille. Les IFD ne répliquent pas toujours parfaitement la valeur des titres, taux ou indices qu'ils sont censés répliquer. Le recours à des IFD pour obtenir une exposition aux titres, taux ou indices plus importante que via un investissement direct augmente les possibilités de profit, mais augmente également les risques de perte. Le Fonds est également exposé au risque d'insolvabilité ou de défaillance des contreparties aux investissements via des IFD. Dans de tels cas, le Fonds peut n'avoir qu'un recours limité contre la contrepartie et subir des pertes. **Notations de crédit de S&P** : Ceci peut contenir des informations obtenues de tiers, y compris des notations d'agences de notation telles que Standard & Poor's. La reproduction et la distribution de contenus, sous quelque forme que ce soit, provenant de tiers, sont interdites, sauf autorisation écrite préalable du tiers concerné. Les fournisseurs de contenu tiers ne garantissent pas l'exactitude, l'exhaustivité, la ponctualité ou la disponibilité des informations, y compris les notations, et ne sont pas responsables d'erreurs ou d'omissions (par négligence ou autres), quelle qu'en soit la cause, ni des résultats obtenus suite à l'utilisation d'un tel contenu. Les fournisseurs de contenus tiers ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, y compris, mais sans s'y limiter, aucune garantie quant à la qualité marchande ou à l'adéquation à un usage ou une finalité spécifique. Les fournisseurs de contenus tiers ne sauraient être tenus pour responsables d'éventuels dommages directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, spéciaux ou consécutifs, ni de coûts, dépenses, frais juridiques ou pertes (y compris la perte de revenus ou de bénéfices et les coûts ou pertes d'opportunité causés par négligence) liés à toute utilisation de leur contenu, y compris les notations. Les notations de crédit sont des formulations d'opinions et ne constituent pas la déclaration de faits ou des recommandations d'achat, de détention ou de vente de titres. Elles ne traitent pas de l'adéquation des titres ou de leur pertinence à des fins d'investissement et ne doivent pas être considérées comme des conseils en investissement.

Veillez noter que toutes les classes d'action ne sont pas autorisées à la distribution dans toutes les juridictions. Aucun investissement dans le portefeuille ne sera accepté avant qu'il n'ait fait l'objet d'un enregistrement approprié dans la juridiction concernée.

Belgique et Luxembourg : ces informations sont fournies par la succursale belge de Lazard Fund Managers Ireland Limited, à 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 de conversion de compartiments est RBC Investor Services Bank S.A : 14, porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette - Grand Duché de Luxembourg.

France : toute personne souhaitant obtenir des informations sur le Fonds mentionné dans ce document est invitée à consulter le DICI qui est disponible sur demande auprès de Lazard Frères Gestion SAS. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante ou d'un audit par les commissaires aux comptes des OPCVM concernés.

Suisse : le Fonds est domicilié en Irlande et/ou en France, le représentant en Suisse est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, tandis que l'Agent payeur est la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève. Les informations sont disponibles sur notre site internet, auprès du représentant suisse ou sur www.fundinfo.com. Le Prospectus, les Statuts (SICAV) ou le Règlement du Fonds (FCP), le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement au siège social du représentant en Suisse. Les données relatives à la performance ne tiennent pas compte des commissions et frais encourus lors de l'émission et du rachat des parts. Ce document n'a qu'une valeur informative et ne doit pas être utilisé comme une offre d'achat et/ou de vente de parts.