

Lazard

Euro Corp High Yield

T2 2022
Analyse du
fonds

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.

Ce Fonds est géré activement. La performance du Fonds est mesurée par rapport à celle de l'indice que le Gestionnaire d'investissement a estimé être l'Indice de référence le plus approprié pour mesurer la performance. La performance du fonds vise à dépasser la performance de l'indice de référence. Le Fonds n'est pas limité par l'Indice de référence car il a la possibilité d'investir dans des titres et des classes d'actifs non inclus dans l'Indice de référence.

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 du 2^{ème} trimestre 2022

Du 31 mars 2022 au 30 juin 2022, la part PC EUR du fonds **Lazard Euro Corp High Yield a enregistré une performance nette de frais, en euro, de -9,61%, surperformant son indice de référence de +150 pb (-11,11% pour l'indice HEAG).**

Points clés :

- La classe d'actifs affiche une **performance négative d'une ampleur inédite.**
- Malgré un environnement plus volatil en raison de la remontée des taux d'intérêt et des primes de risque, **les entreprises semblent mieux armées** : faible besoin de refinancement à court terme et bonne capacité à gérer l'inflation à ce stade. **Les prix de l'énergie** restent tout de même à **surveiller** au cours des prochains trimestres.
- Aux niveaux actuels (673 pb), **les primes de risque anticipent une récession.**
- **Le rendement offert par le gisement (7,5% au 30 juin)** permet désormais de mieux **absorber de potentiels chocs** (coupure du gaz en provenance de Russie, récession...).
- **Lazard Euro Corp High Yield continue de surperformer son indice sur toutes les périodes.**

Environnement de marché

- La classe d'actifs accuse un **repli de -11,11%** sur le second trimestre, **une baisse inédite depuis le 1^{er} trimestre 2020** impacté par la crise du Covid. Auparavant, il faut remonter jusqu'au **dernier trimestre de l'année 2008** pour enregistrer de telles performances.
- Cette faiblesse est due à la **combinaison rare de deux facteurs** : la **hausse des taux d'intérêt** provoquée par le durcissement des politiques monétaires des banques centrales (+1,04% sur le 5 ans allemand sur la période) et l'**écartement des primes de risque (+253 pb)** suite **aux craintes d'une entrée imminente des économies en récession**. Face à ces incertitudes, la tendance à la sortie des capitaux s'est poursuivie : les investisseurs ont retiré près de 11% des encours sur la classe d'actifs.
- Au fur et à mesure des semaines **les craintes de récession ont pris le dessus**, raison pour laquelle nous avons assisté à un phénomène de **décompression des primes de risque** avec une **surperformance des crédits les mieux notés** (« BB »).
- Sans surprise, dans ce contexte chahuté **le marché primaire a été réduit à peau de chagrin** (3,6 Mds€, réparti sur 8 émetteurs). Les **sociétés ayant peu de besoin de refinancement**, ce sont les « bridges » accordés par les banques qui ont été replacés sur le marché obligataire au prix de fortes concessions (5 nouveaux émetteurs principalement notés « B ») .

Source : Lazard Frères Gestion, Bloomberg, au 30 juin 2022. 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.

Document Promotionnel Réservé aux investisseurs professionnels.

- Paradoxalement, **les résultats du 1^{er} trimestre ont été bons** dans l'ensemble puisque la **plupart de l'inflation a été transmise au client final**. Malgré des marges légèrement impactées, **l'Ebitda, en valeur absolue, est souvent supérieur à celui affiché un an auparavant** grâce à un fort effet de l'inflation sur le chiffre d'affaires.
- Dans l'industrie, les carnets d'ordres sont très remplis. À ce stade, **les problèmes proviennent davantage de la chaîne d'approvisionnement** toujours sous pression, en raison de la crise sanitaire et de la guerre en Ukraine, **que d'un problème de demande**. Au cours des prochains mois, **il est probable que la situation s'inverse** (amélioration des tensions sur les chaînes d'approvisionnement mais dégradation de la demande).
- **Le taux de défaut reste faible** (1,9% à fin mai), soulignant la **bonne santé des entreprises** avec des ratios de crédit qui sont souvent bien meilleurs qu'avant la crise sanitaire. Celui-ci devrait cependant augmenter à la faveur du **durcissement des conditions d'octroi de crédit**. Moody's prévoit un **taux de défaut en hausse à 2,9% à fin mai 2023**, en ligne avec les moyennes historiques.
- Dans l'éventualité d'une entrée en récession des économies européennes, **il est probable que le taux de défaut augmente au-delà de la moyenne historique**.
- Cependant, **nous n'anticipons pas une hausse des défauts similaire à 2009** (niveau à 2 chiffres). En effet, **les éléments les plus faibles ont été écartés du gisement durant le pic récent provoqué par la crise sanitaire** (4,9% en novembre 2020). De plus, **les entreprises affichent davantage de liquidités à leur bilan** par rapport à la moyenne historique et **ont des besoins de refinancement à court terme très limités** grâce à deux années très actives d'émissions sur le marché primaire. Il y a donc, selon nous, peu de cas où les défauts semblent imminents.
- Au 30 juin, **les valorisations anticipent un taux de défaut de 7%**.

Principaux risques à surveiller :

- **Rythme du resserrement des conditions financières.**
- **Évolution du prix des matières premières et de l'énergie.**
- **Facteurs techniques** : rotation du High Yield vers l'Investment Grade au fur et à mesure de l'avancement dans la maturité du cycle de crédit et de la hausse des taux d'intérêt qui rendrait le segment Investment Grade de nouveau attractif.

Comportement du fonds Lazard Euro Corp High Yield au 2^{ème} trimestre 2022

- **Lazard Euro Corp High Yield surperforme son indice de +150 pb** (performance nette des frais de gestion) **sur la période grâce à** :
 - **une surpondération sur les maturités courtes** réduisant à la fois la sensibilité taux du portefeuille (sensibilité = 70% des niveaux de l'indice) mais également la sensibilité crédit. Ce positionnement sur des maturités plus courtes a permis **d'atténuer l'impact de la hausse des taux d'intérêt** et de surperformer l'indice de +181 pb sur le trimestre (en brut).
 - **Ce positionnement a également permis de compenser la surpondération des crédits « B » qui a été réduite au cours du trimestre** (de 47% à 34%).

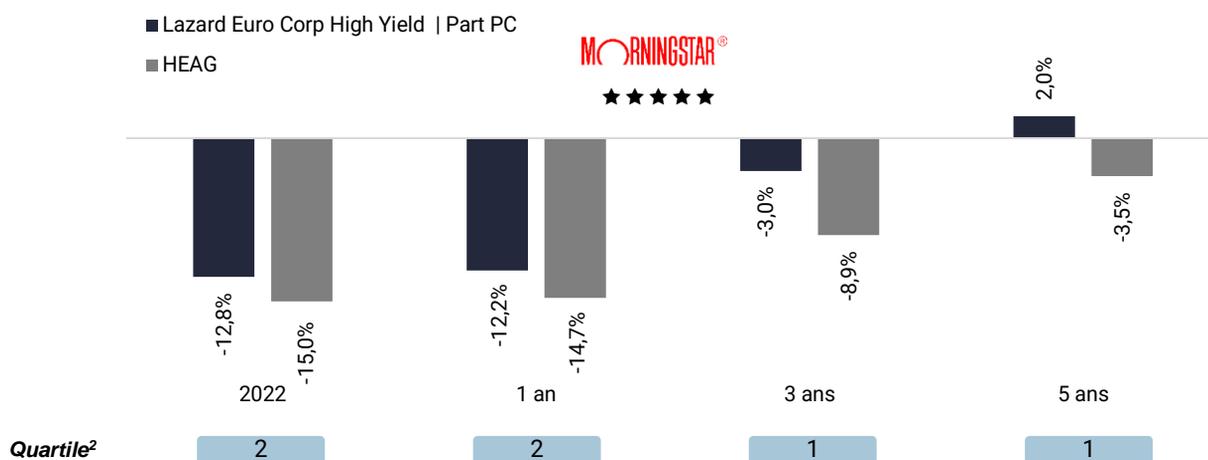
Positionnement :

- Nous conservons **un positionnement prudent** pour l'été :
 - une **surpondération des titres à maturité courte** (sensibilité taux : 2,4).
 - **une exposition aux notations « B » désormais plus en ligne avec l'indice** (34% pour le fonds contre 32% pour l'indice).
 - un **niveau de liquidités important** (13%).
 - une **surexposition aux secteurs de la santé et des transports**.

Chiffres clés au 30.06.2022

Encours	Nombre d'émetteurs	Spread moyen vs. État	Notation moyenne des émissions¹
98 M€	125	614 pb	BB
Rendement à maturité	Sensibilité taux	Sensibilité crédit	
6,7%	2,4	2,6	

Performances nettes de frais, en %, en euro, au 30.06.2022



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

Performance calendaire (%)	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Lazard Euro Corp High Yield Part PC	3,4%	4,3%	9,8%	-3,4%	6,1%	10,7%	-1,5%	5,5%	9,6%
Indice ³	2,9%	1,5%	10,0%	-3,1%	5,7%	10,0%	0,2%	5,6%	8,4%

Risques ⁴	Volatilité	
	Fonds	Indice
1 an	4,9%	5,5%
3 ans	8,8%	9,8%

Équipe de gestion⁵



Alexia Latorre, CFA
Head of High Yield
Gestionnaire / Analyste



Andreea Grecu
Gestionnaire / Analyste



Qihang Zhang, CFA
Analyste / Gestionnaire

Source : Lazard Frères Gestion, au 30 juin 2022.

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 décisions d'investissement doivent être basées sur l'examen de toutes les documentations du fonds, les décisions d'investissement finales ne doivent pas être prises sur la seule base de cette communication. Des informations supplémentaires sur la durabilité du fonds sont disponibles à l'adresse Internet ci-dessus. Lazard Fund Managers Limited/ Lazard Frères Gestion] se réserve le droit de retirer ce fonds de la commercialisation à tout moment et sans préavis.

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 (les rendements sont bruts des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge) et 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.

Pour toute réclamation, veuillez contacter le représentant du bureau LFM, LAM ou LFG de votre pays. Vous trouverez les coordonnées ci-dessous.

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.

Veuillez 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 et Liechtenstein : Lazard Asset Management Schweiz AG : Le représentant en Suisse est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich. L'agent payeur en Suisse est la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève, tandis que l'agent payeur au Liechtenstein est LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz. Pour de plus amples informations, veuillez consulter notre site Internet, contacter le représentant suisse ou visiter le site www.fundinfo.com. Toutes les classes d'actions du compartiment respectif ne sont pas enregistrées pour la distribution au Liechtenstein et s'adressent exclusivement aux investisseurs institutionnels. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur la base du prospectus en vigueur.

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.

Document Promotionnel Réserve aux investisseurs professionnels.