

## 1. Contexte de marché

La hausse des taux s'est matérialisée en 2021, davantage sur le dollar et le sterling que sur l'euro (bien ancré dans la guidance de la BCE), mais dans une moindre mesure retardée par l'apparition des variants « Delta » et « Omicron ».

La publication des résultats supérieurs aux attentes au Q2 et confirmé au Q3, ont redonné aux investisseurs l'appétit pour le risque. L'année 2021 a vu une compression sur les spreads observée dans la structure de capital, avec une tendance plutôt stable, à l'exception des dettes Senior qui se sont élargies de +15bp sur les bancaires et de +26bp pour les senior des assureurs, tandis qu'ils se resserraient sur la dette subordonnée (-10bp sur les Tier 2 des banques, -7bp sur la dette subordonnée des assureurs et -63bp pour les AT1). On notera également que les spreads sont bas d'un point de vue historique mais en ligne avec la santé crédit des émetteurs et le cycle économique.

Nous maintenons notre positionnement dans la partie courte/moyenne de la courbe de crédit (sensibilité crédit du fonds à 3,6), avec des obligations offrant un coussin de spread suffisant (principalement avec une notation High Yield) pour absorber la volatilité du marché due à l'incertitude sur la politique des banques centrales et la trajectoire de l'inflation.

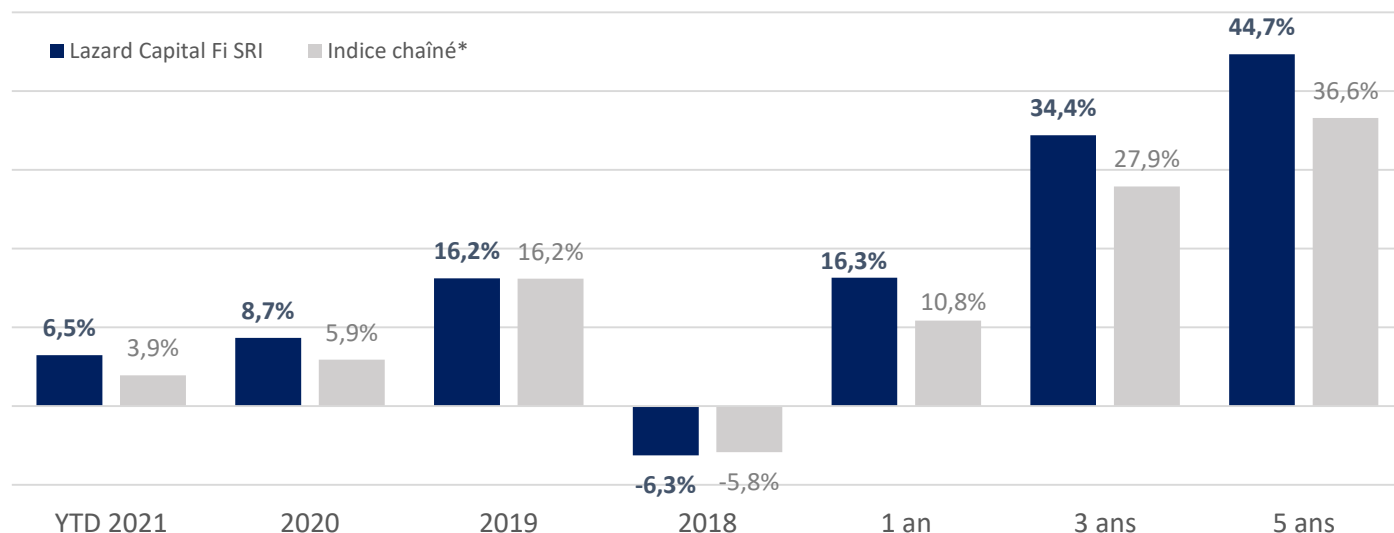
Nous avons géré activement la sensibilité taux du portefeuille tout au long de l'année, l'amenant de 3,4 en janvier à un niveau de 1,8 en décembre..

## 2. Performances du fonds sur l'année 2021

Sur l'année, Lazard Capital Fi SRI (Part PVC) affiche une performance de **+6,4%** (nette de frais de gestion) contre **+3,9% pour son indice\*** (chiffres au 31 décembre 2021).

La performance la plus élevée a été enregistrée le **23 septembre** avec **+7,0%** (nette de frais de gestion). Nous avons enregistré deux drawdown en 2021 : le premier entre mi-février et fin-février à -1,5% lié à la hausse des taux; et le second entre le 8 et le 26 novembre avec -2,2%. Le point bas a été atteint le 26 novembre avec une performance de +4,4%.

Lazard Capital Fi SRI affiche une performance nette de frais de gestion de **+40,4% sur 5 ans** et **+34,4% sur 3 ans**, (+36,6% et +27,9% pour l'indice de référence).



\* Barclays Global Contingent Capital € à partir du 01/01/2016, auparavant JP Morgan Susi Tier 1

Source : Lazard. Au 31 décembre 2021.

\*Indice chaîné : Barclays Global Contingent Capital € à partir du 01/01/2016, auparavant JP Morgan Susi Tier 1

Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les performances 3 ans et 5 ans sont des performances cumulées.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les performances inférieures à un an sont données à titre illustratif.

Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.

(1) Les performances sont calculées sur la Part PVC qui a le code ISIN suivant : FR0010952788

(2) Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais des fonds, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur simple demande ou sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

# Attribution de performance relative sur l'année 2021

## 3. Environnement de marché sur le crédit financier

| Spread vs Gvt                              | Niveau au 31/12/2021 | Variation sur le mois | Variation QTD | Variation YTD |
|--|----------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| <b>Banque</b>                              |                      |                       |               |               |
| Senior (JP Morgan)                         | 84                   | -14                   | 11            | 15            |
| Tier 2 (JP Morgan)                         | 171                  | -24                   | 24            | -10           |
| Additional Tier 1 Euro (Bloom. Barcl.) (1) | 372                  | -49                   | 8             | -63           |
| <b>Assurance</b>                           |                      |                       |               |               |
| Senior (JP Morgan)                         | 85                   | -6                    | 12            | 26            |
| Subordonnée (JP Morgan)                    | 185                  | -28                   | 16            | -7            |

(1) Spread exprimé en OAS

Sources : Bloomberg et Lazard

**Au global, les spreads sont restés relativement stables sur l'année**, avec toutefois un écartement plus important sur la dette Senior (+15bp sur les bancaires et +26 bp coté 'assureurs) tandis que les dettes subordonnées enregistraient un resserrement des spreads avec notamment sur les subordonnées bancaires, -63bp pour les AT1 et -10 bp pour les Tier 2 Coté assureurs, les spreads se sont également resserrés -7bp sur les dettes subordonnées (en utilisant les indices JP Morgan).

## 4. Contribution à la performance par vecteurs

### Principaux contributeurs positifs à la performance

- **Crédit (+9,60%)** : Effets très positifs de la variation de spreads; le fonds surperforme nettement l'indice, et du portage.

|                          | Ptf            | Indice        |
|--------------------------|----------------|---------------|
| <b>Effet taux</b>        | <b>-1,81%</b>  | <b>-1,06%</b> |
| Portage taux             | -0,23%         | 0,05%         |
| Variation de taux        | -1,57%         | -1,12%        |
| Overlay Rates            | -0,01%         |               |
| <b>Effet crédit</b>      | <b>9,60%</b>   | <b>5,11%</b>  |
| Portage crédit           | 4,13%          | 3,31%         |
| Variation de spreads     | 5,44%          | 1,80%         |
| Overlay Equity           | 0,03%          |               |
| Overlay Credit           |                |               |
| <b>Effet devise</b>      | <b>- 0,06%</b> | <b>0,00%</b>  |
| Variation devises        | 0,13%          |               |
| Coût de la couverture    | -0,20%         |               |
| <b>Performance brute</b> | <b>7,73%</b>   | <b>4,05%</b>  |
| Autres*                  | -0,58%         | -0,11%        |
| <b>Performance nette</b> | <b>7,15%</b>   | <b>3,93%</b>  |

### Principaux contributeurs négatifs à la performance

- **Taux (-1,81%)** : Impact négatif lié principalement à la hausse des taux notamment en \$ et en £, et dans une moindre mesure en €
- **Change (-0,06%)** : Impact négatif qui provient exclusivement du coût de couverture;

Source : Lazard. Au 31 décembre 2021.

\*Indice chaîné : Barclays Global Contingent Capital € à partir du 01/01/2016, auparavant JP Morgan Susi Tier 1

Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les performances 3 ans et 5 ans sont des performances cumulées.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les performances inférieures à un an sont données à titre illustratif.

Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.

(1) Les performances sont calculées sur la Part PVC qui a le code ISIN suivant : FR0010952788

(2) Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais des fonds, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur simple demande ou sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

## Attribution de performance relative sur l'année 2021

### 5. Attribution de performance par rang de subordination

|                          | Poids       |             | Performance  |              | Contribution |              | Effet         |              |              |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
|                          | Ptf         | Indice      | Ptf          | Indice       | Ptf          | Indice       | Allocation    | Sélection    | Total        |
| <b>AT1</b>               | 75%         | 95%         | 7,5%         | 4,3%         | 5,64%        | 4,08%        | -0,05%        | <b>2,43%</b> | <b>2,38%</b> |
| <b>Legacy T1</b>         | 5%          |             | 8,4%         |              | 0,43%        |              | <b>0,22%</b>  |              | <b>0,22%</b> |
| <b>Tier 2</b>            | 15%         | 4%          | 11,7%        | 0,8%         | 1,72%        | 0,03%        | -0,35%        | <b>1,60%</b> | <b>1,25%</b> |
| <b>Senior</b>            |             | 1%          |              | -4,4%        |              | -0,06%       | <b>0,11%</b>  |              | <b>0,11%</b> |
| <b>Cash et OPC</b>       | 5%          |             | -0,3%        |              | -0,01%       |              | -0,23%        |              | -0,23%       |
| <b>Overlay Taux</b>      |             |             |              |              | -0,02%       |              | -0,02%        |              | -0,02%       |
| <b>Overlay Equity</b>    |             |             |              |              | 0,03%        |              | 0,03%         |              | 0,03%        |
| <b>Variation devises</b> |             |             |              |              | -0,06%       |              | -0,06%        |              | -0,06%       |
| <b>Performance nette</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>7,73%</b> | <b>4,05%</b> | <b>7,73%</b> | <b>4,05%</b> | <b>-0,35%</b> | <b>4,03%</b> | <b>3,68%</b> |

#### Tous les niveaux de subordination ont contribué positivement sur l'année

Nous avons eu un effet sélection très positif de + 5,6% pour les AT1 et de +1,72% pour les Tier 2 et un effet allocation négatif (-0,35%) provenant de notre surpondération aux Tier 2, très peu représentées dans l'indice .

### 6. Contribution par devises, pays & émetteurs sur l'année

Par **devises**, les titres en EUR ont contribué positivement à la performance à hauteur de +6,24%, ceux en GBP à +0,86% et ceux en USD à +0,65%.

Par **pays**, les principaux contributeurs positifs ont été la péninsule ibérique (+2,35%), la Grèce / Chypre (+1,37%) et le Royaume-Uni / Irlande (+1,17%).

Par **émetteurs**, les principaux contributeurs ont été : Deutsche Bank (+0,87%), Barclays (+0,77%) et Piraeus Bank (+0,76%).

|                                | Poids fin de mois | Performance | Contribution |
|--------------------------------|-------------------|-------------|--------------|
| <b>Contributions positives</b> |                   |             |              |
| Deutsche Bank                  | 6,3%              | 14,5%       | 0,87%        |
| Barclays                       | 4,9%              | 15,7%       | 0,77%        |
| Piraeus Bank                   | 3,3%              | 28,7%       | 0,76%        |
| Crédit Suisse                  | 4,3%              | 6,5%        | 0,50%        |
| Banco de Sabadell              | 5,2%              | 10,9%       | 0,49%        |
| <b>Contributions négatives</b> |                   |             |              |
| Banca Monte dei Paschi         | 1,4%              | -0,2%       | -0,07%       |
| Oldenburgische Landesbank      | 0,0%              | -1,2%       | -0,01%       |
| Bawag Group                    | 0,1%              | -1,4%       | 0,00%        |
| Esure Group                    | 0,2%              | -2,2%       | 0,00%        |
| BPCE                           | 0,1%              | -0,9%       | 0,00%        |

Source : Lazard. Au 31 décembre 2021.

\*Indice chaîné : Barclays Global Contingent Capital € à partir du 01/01/2016, auparavant JP Morgan Susi Tier 1

Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les performances 3 ans et 5 ans sont des performances cumulées.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les performances inférieures à un an sont données à titre illustratif.

Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.

(1) Les performances sont calculées sur la Part PVC qui a le code ISIN suivant : FR0010952788

(2) Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais des fonds, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur simple demande ou sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

## 7. Positionnement du fonds Lazard Capital Fi. SRI au 31 décembre 2021

- Portefeuille bien diversifié, composé de 82 émissions sur environ 57 émetteurs
- Répartition par segment :
  - 82% de Tier 1 dont 77% d'AT1/RT1 et 5% de Legacy Tier 1
  - 13% de Tier 2
  - 6% Senior et cash
- Répartition par types d'émetteurs : 89% de banques, 6% d'assureurs, 3% services financiers
- Rating du portefeuille : notation moyenne émetteurs de BBB-, et notation moyenne émissions de BB-
- Exposition à l'Espagne et l'Italie : 23% et 8% respectivement
- Exposition au Royaume Uni : 10%
- Diversification devises : 24% (maximum 100%) dont 11% d'émissions en USD et 13% en GBP
- L'exposition nette en devises (couverture FX) : 94,3% en EUR, 5,6% en USD et 0,1% en GBP
- **Sensibilité Taux : 1,8**
- **Sensibilité Crédit : 3,1**
- **Rendement actuariel au call en euro : 3,5% (net du coût de couverture)\***
- Volatilité à 1 an: 3,69%.

### Mouvements réalisés sur l'année

- Nous avons réduit la durée de notre portefeuille à 1,8 (3,4 au début de l'année) par des couvertures sur toute la courbe des taux,
- Nous avons également privilégié les titres à durée courte,
- Nous avons réalisé plus de 900 M€ d'investissements et vendu pour plus de 335 M€ de titres.
- En fin d'année nous avons réintroduit une légère exposition au USD.

Source : Lazard Frères Gestion au 31 décembre 2021

\* Rendement actuariel au call : il s'agit du rendement dans le meilleur des cas, à savoir si l'ensemble des titres « callables » sont remboursés en date de premier call.

Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais des fonds, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur simple demande ou sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

## 8. Perspectives 2022

- La **persistance d'un contexte épidémique compliqué** ne devrait **pas interrompre la reprise économique**. Les fondamentaux de la demande restent solides
- L'**inflation et les décisions des banques centrales** sont à **surveiller**
- Les **résultats du 3ème trimestre 2021** ont été **excellents** et **devraient le rester en 2022**
- Les **institutions financières** restent **relativement isolées des effets négatifs** des **perturbations de la chaîne d'approvisionnement**, de l'**inflation** et de la **hausse des taux**
- Les **niveaux de spreads de crédit** sont **bas d'un point de vue historique** mais en ligne avec l'**environnement économique**
- Le **marché primaire** devrait être **actif début 2022**

### FONDAMENTAUX

Le **contexte de remontée des taux et la pentification des courbes** est une **bonne nouvelle pour les banques**. Elles vont pouvoir continuer d'emprunter à des niveaux attractifs et prêter à plus long terme à des niveaux plus rémunérateurs.

L'**activité de fusions-acquisitions** devrait **redémarrer** après une année 2021 un peu décevante (peu d'opérations en dehors de quelques opérations en Irlande pour les banques et en France et en Italie pour les assureurs).

#### SUR LA QUALITE DES ACTIFS :

- La **qualité des actifs** reste **excellente** et ce qui reste des moratoires ne devrait pas peser sur la qualité des actifs ni sur les niveaux de provisions.

#### SUR LE CAPITAL :

- Les **institutions financières n'ont aucun problème de capital** : niveau qui restait très élevé au Q3 2021.

#### SUR LA LIQUIDITE :

- **Liquidité abondante**, à des niveaux élevés historiques. En outre, la pression réglementaire va commencer à s'alléger, la dernière version de Bâle 4 étant plus bénigne et plus éloignée que ce que l'on craignait initialement.

### VALORISATION

La **demande sur les marchés du crédit** devrait être **constructive** en raison de la **faiblesse des rendements et du manque d'alternatives pour les investisseurs**. Dans le même temps, de nombreux investisseurs institutionnels ont commencé à se détourner de la dette publique et à augmenter leurs allocations d'actifs de crédit. Ce **soutien technique** devrait être **très favorable à la classe d'actifs du crédit et de la dette financière hybride**.

Le **mouvement de re-rating positif des banques** devrait **se poursuivre** : la notation ou les perspectives de plusieurs banques au Portugal et en Grèce ont déjà été revues à la hausse.

Au niveau du paysage réglementaire, la fin de la période de transition de Bâle II en janvier 2022 a déjà entraîné une activité intense dans le domaine de la gestion du passif et des calls / remboursements anticipés des émetteurs concernant leurs instruments Legacy; cette activité se poursuivra et fournira un soutien technique au marché de l'AT1 en tant que classe d'actifs à réinvestissement naturel.

Les **dettes subordonnées les plus attractives** pourraient figurer **parmi les petites entités**, qui sont moins couvertes par les analystes, les investisseurs et les agences de notation, et offrent donc une meilleure valorisation que les grandes entités systémiques.

Les situations de redressement (« **recovery** ») offrent des **opportunités dans la périphérie de la zone euro** (par exemple, en Grèce). Ces banques ont fait des efforts intensifs pour restaurer leurs niveaux de rentabilité et bénéficient désormais d'une amélioration constante de la notation de leurs emprunteurs.

Nous favorisons les émissions **High Yield des grandes banques Investment Grade**, les **émetteurs périphériques** et les **émetteurs de la catégorie High Yield en phase d'amélioration de leur qualité de crédit**.

## FACTEURS TECHNIQUES

- Le soutien des banques centrales aux marchés obligataires s'amenuise.
- L'offre sera importante au T1 2022 : pression des émetteurs et syndicats de banques pour émettre à des taux encore bas. Les primes de nouvelles émissions devraient être élevées en janvier pour aider à digérer cet important pipeline.
- Les émissions de Tier2 et AT1 sur les dettes financières subordonnées serviront uniquement à refinancer les échéances en 2022, à quelques exceptions près pour certaines petites entités qui sont encore en train de constituer leurs réserves de capital. La demande devrait rester soutenue pour ces titres du fait de leur rendement.
- Les fondamentaux des banques restent très solides, et si les taux commencent à remonter, cela devrait avoir un impact positif sur les revenus.
- Les spreads devraient être un peu plus volatils qu'en 2021 et nous nous attendons à une répétition de la volatilité du Q4 2021 à un moment donné de l'année, mais ils pourraient terminer l'année 2022 de manière plus ou moins stable.
- La compression des spreads proviendra principalement de situations spécifiques / des histoires de « recovery ». La sélection des émetteurs et des titres sera essentielle

## RISQUES

Les risques sont principalement liés à:

- **L'évolution du niveau de la demande** : elle reste bien orientée par les particuliers encouragés par les banques vers de nombreux produits d'épargne. La demande institutionnelle pourrait peut-être attendre de voir des taux et des spreads plus élevés pour investir davantage.
- **Le comportement des banques centrales** concernant l'évolution de l'inflation et leur volonté d'accélérer le resserrement de la politique monétaire. Les banques et les compagnies d'assurance devraient bénéficier de la hausse des taux mais cela ne suffira probablement pas à compenser l'impact sur les valorisations des obligations en cas de forte hausse des taux.

## LAZARD CAPITAL FI SRI

Les caractéristiques de Lazard Capital Fi. SRI : rendement actuariel au call de 3,5% (net des coûts de couverture de change), durée limitée pour un portefeuille de qualité Investment Grade (émetteurs BBB- et émissions BB-), nous semblent attractives dans le contexte de marché actuel.

**Lazard Capital Fi SRI** est un fonds obligataire principalement investi sur les dettes émises par des institutions financières européennes avec un focus sur les AT1.

**Objectif d'investissement** : L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Barclays Global Contingent Capital Hedged EUR. L'indicateur de référence est exprimé en EUR couvert contre le risque de change avec comme devise de référence le 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, dont 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.

Rédigé le 21 janvier 2022

L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de cette présentation et est susceptible de changer.

Les titres ne sont cités qu'à titre indicatif et peuvent ne pas être présents dans le portefeuille.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les performances inférieures à un an sont données à titre illustratif. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances peuvent varier en fonction des fluctuations des devises.





# Avertissement aux lecteurs

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

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

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.lazardassetmanagement.com/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. 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.

**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.

**JP Morgan** : Les informations ont été obtenues auprès de sources considérées comme fiables, mais J.P. Morgan ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude. L'Indice est utilisé avec une autorisation. L'Indice ne peut être copié, utilisé ou distribué sans l'approbation écrite préalable de J.P. Morgan. Copyright 2018, J.P. Morgan Chase & Co. Tous droits réservés.



## Avertissement aux lecteurs

**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.**

**Royaume-Uni, Finlande, Irlande, Danemark, Norvège et Suède** : Ces informations sont approuvées, pour le compte de Lazard Fund Managers (Ireland) Limited, par Lazard Asset Management Limited, 50 Stratton Street, London W1J 8LL, immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 525667. Lazard Asset Management Limited est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority.

**Allemagne et Autriche** : Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Neue Mainzer Strasse 75, 60311 Francfort am 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 Wien.

**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.

**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 Milano, est agréé et réglementée en Allemagne par la BaFin. Toutes les classes d'actions du compartiment concerné ne sont pas enregistrées en Italie à des fins de commercialisation, certaines étant réservées uniquement aux investisseurs institutionnels. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur la base du prospectus en vigueur. L'Agent Payeur des fonds irlandais est BNP Paribas Securities Services, Piazza Lina Bo Bardi, 3, 20124 Milano, et Allfunds Bank SA, Milan Branch, Via Santa Margherita 7, 20121, Milano. L'Agent Payeur pour les fonds français est Société Générale Securities Services, Via Benigno Crespi, 19, 20159 Milano, et BNP Paribas Securities Services, Piazza Lina Bo Bardi, 3, 20124 Milano.

**Espagne et Portugal** : ces informations sont fournies par la succursale espagnole de Lazard Fund Managers Ireland Limited, Paseo de la Castellana 140, Piso 10, Letra E, 28046 Madrid, qui est enregistrée auprès de la Commission nationale du marché des valeurs mobilières (Comisión Nacional del Mercado de Valores ou CNMV) sous le numéro d'enregistrement 18. Lazard Capital Fi SRI est un organisme de placement collectif étranger enregistré auprès de la CNMV sous le numéro d'enregistrement 18.

**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](http://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.