

UN FONDS CONCENTRÉ SUR DE FORTES CONVICTIONS

Gestionnaires du fonds

- **Fonds large caps zone euro** opportuniste sans biais de style
- Sélection de **sociétés sous-valorisées**, dont le marché sous-estime la dynamique d’appréciation de la création de valeur
- Approche d’**analyse fondamentale** (Rentabilité, croissance, valorisation, ESG) et rencontres récurrentes avec les sociétés détenues en portefeuille
- **Processus de décision collégial** qui repose sur huit **analystes-gestionnaires spécialisés par secteur**
- Portefeuille **concentré autour de 39 valeurs**
- **Fonds labellisé ISR** avec une approche « Best in Universe », Article 8 SFDR



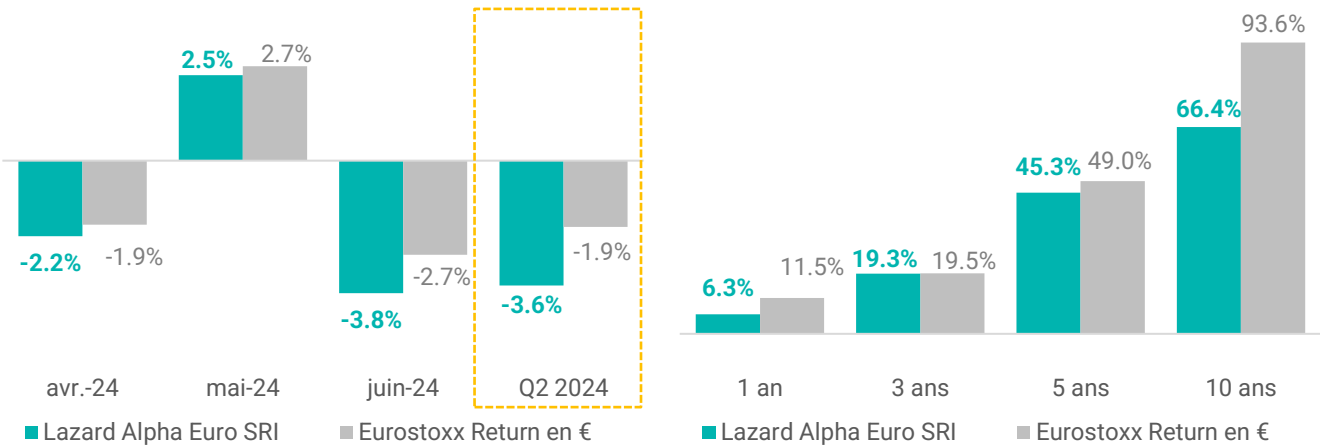
Stanislas Coquebert
de Neuville



Emilie
Brunet-Manardo

MARCHÉ ET PERFORMANCE AU 2^{ÈME} TRIMESTRE 2024

Au cours du 2nd trimestre 2024, **Lazard Alpha Euro SRI** a enregistré une performance de -3,6% nette de frais contre -1,9% pour l’Euro Stoxx (NR).



Source : Lazard Frères Gestion. Au 28 juin 2024. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les performances 3 ans, 5 ans et 10 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. Les performances sont calculées sur la Part I qui a le code ISIN suivant : FR0010828913. L'Euro Stoxx dividendes nets réinvestis en euros. 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.

COMMENTAIRE DE MARCHÉS ET DE PERFORMANCE

- En dépit d'une combinaison de risques géopolitiques et de statistiques inflationnistes en provenance des États-Unis, le marché européen a atteint un plus haut historique en mai, soutenu par des publications favorables et l'espoir d'une baisse des taux. Les signes de reprise se sont multipliés, y compris en Allemagne.
- Début juin, le risque politique est revenu sur le devant de la scène en France, venant affecter les marchés européens. Dans ce contexte les défensives ont surperformé les cycliques, inversant la tendance observée au mois de mai. Les actions françaises ont particulièrement souffert, notamment les petites capitalisations. Les valeurs technologiques se sont distinguées très favorablement, mais la plupart des autres secteurs ont lourdement consolidé, en particulier la construction, les matériaux de base, l'immobilier et les valeurs bancaires.
- Malgré la première baisse des taux de la BCE en fin de trimestre, l'Eurostoxx a clôturé le trimestre en recul de -1,9%. Dans ce contexte, le fonds sous-performe l'indice (-3,6% vs -1,9%) sur le trimestre.
- Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de 3,1%, alors que l'Eurostoxx progresse de 7,9%.

COMMENTAIRE D'ATTRIBUTION DE PERFORMANCE

- Au deuxième trimestre les financières ont pesé sur la performance, en raison de leur légère surpondération, et d'un effet sélection négatif (baisses de SCOR et Société Générale). Les groupes de concessions (Vinci, Eiffage) ont souffert en fin de trimestre en raison du risque politique qui pèse sur la France.
- Comme au premier trimestre, le secteur de la technologie continue de bénéficier de l'engouement autour de l'IA et de l'anticipation de potentielles baisses de taux. Le portefeuille pâtit de la présence de Dassault Systèmes et STMicroelectronics, et de sa sous-exposition à ASML (4,4% contre 6,4% dans l'indice*),
- En revanche, le secteur de la santé a contribué positivement au T2 grâce à son profil plus défensif dans un contexte politique incertain en France. Le fonds bénéficie de sa surexposition au secteur et surtout de son effet de sélection avec la présence en portefeuille de Roche, et AstraZeneca.
- Le secteur de l'automobile a contribué très positivement (présence de Renault et Daimler Trucks, absence de Stellantis).

MOUVEMENTS

ACHATS	VENTES
Nordea (<i>Finlande, Banque</i>) Thalès (<i>France, Biens et services industriels</i>)	ENI (<i>Italie, Energie</i>) Continental (<i>Allemagne, Automobile</i>)

Au deuxième trimestre, le fonds a cédé les titres Eni pour concentrer son exposition au secteur parapétrolier sur TotalEnergies, qui offre une stratégie de croissance plus lisible et plus cohérente dans le temps et un meilleur potentiel de retour à l'actionnaire. La position en Continental a également été liquidée, notamment en raison de la poursuite des difficultés dans la division équipements automobiles.

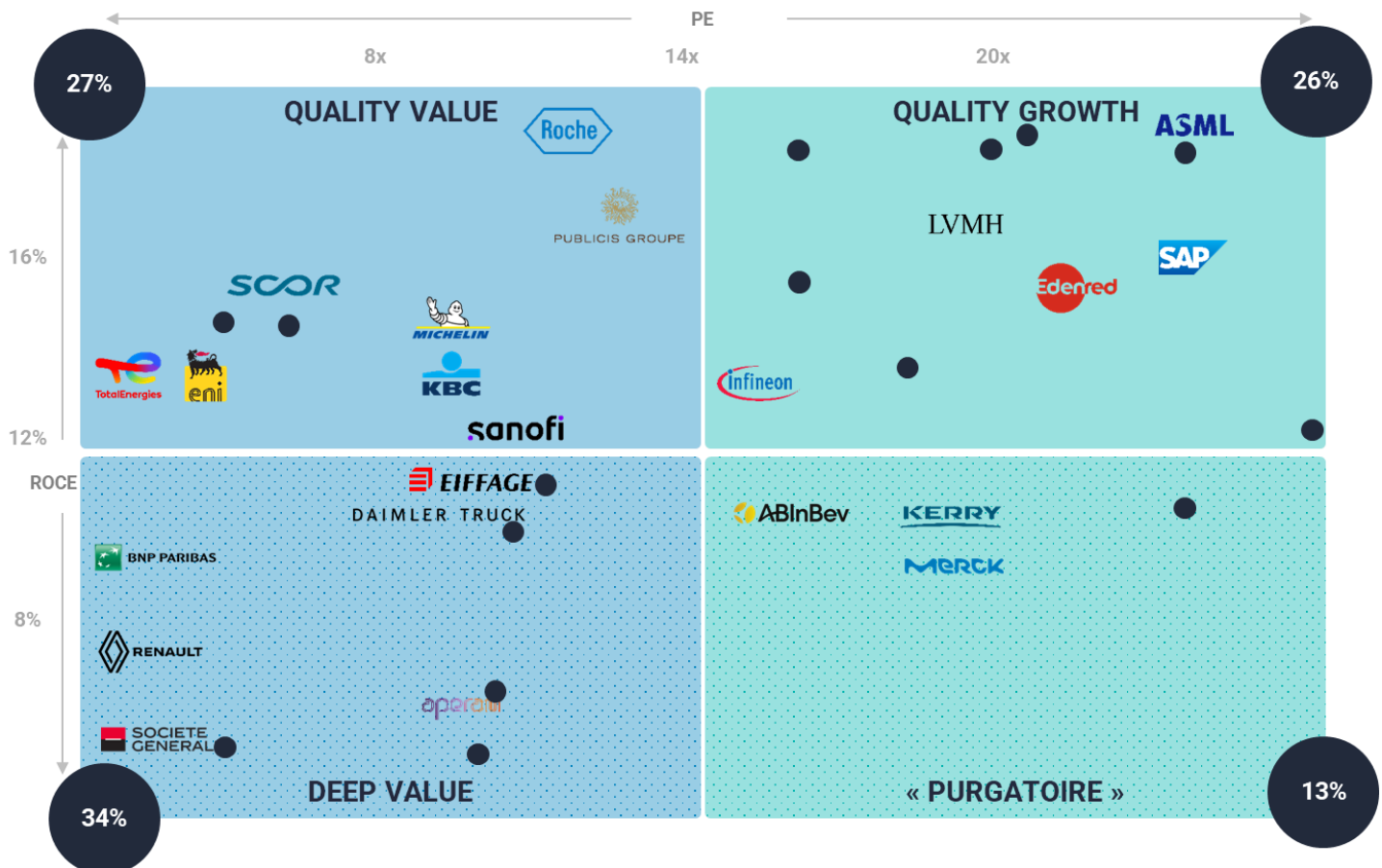
Deux nouvelles lignes sont entrées en portefeuille, Thalès et Nordea. Thalès présente un bon potentiel d'appréciation dans les prochaines années lié à un excellent carnet de commande dans la défense, un retour à la rentabilité dans le spatial et une probable revalorisation de ses métiers de cybersécurité. Nordea est une banque nordique de bonne qualité (diversification du bilan et des revenus, rendements élevés) dont la valorisation ne reflète pas encore le nouveau paradigme de rentabilité.

POSITIONNEMENT

- Le processus de gestion reposant sur la sélection de titres (approche « bottom-up »), la répartition sectorielle par rapport au benchmark n'est pas déterminée ex-ante et est amenée à évoluer avec le temps.
- Actuellement le fonds est principalement **surexposé** aux secteurs suivants:
 - Santé** : les laboratoires pharmaceutiques en portefeuille sont des entreprises très rentables, au profil défensif et dont la faible valorisation ne reflète pas le potentiel de croissance (candidats médicaments nombreux et à un stade de développement assez avancé).
 - Banques** : les banques vont progressivement bénéficier des hausses de taux récentes et poursuivre l'amélioration de leur rentabilité. Les niveaux de valorisation restent très attractifs alors même que la qualité des banques européennes a énormément progressé ces dernières années.
 - Technologie** : la surpondération s'explique par le poids des semiconducteurs, qui sont des valeurs cycliques mais exposées à des mega-trends structurels très forts (électrification, automatisation industrielle...).
- Le fonds est **sous-exposé aux biens industriels, produits et services de consommation** car ces secteurs nous semblent trop exposés au cycle économique par rapport à leur potentiel de valorisation. Nous sommes **absents des utilities et de l'immobilier**.

CARTOGRAPHIE DU PORTEFEUILLE

Cette répartition détaille les profils des titres



PERSPECTIVES

- Lazard Alpha Euro SRI est aujourd'hui équilibré dans son exposition au cycle économique.
- Le fonds conserve son positionnement « Value » (env. 60% du portefeuille) avec une exposition raisonnable à certaines valeurs « Growth » qui bénéficient de fortes barrières à l'entrée (ASML, LVMH, SAP).
- Le portefeuille offre un couple rentabilité / valorisation attractif avec un PE de 16x (SXXE: 18,4x) pour ROCE équivalent (15%).
- Le potentiel d'appréciation moyen pondéré des valeurs en portefeuille est de 40%.

ATTRIBUTION SECTORIELLE

Secteur	Poids moyen dans prt.	Poids moyen indice	Ecart de poids	Perf. dans prt.	Perf. dans indice	Contrib. perf du prt.	Contrib. Perf. indice	Allocation	Sélection et interaction	Contrib. perf. Relative
Santé	12,9	6,6	6,3	4,5	-0,9	0,5	-0,1	0,06	0,66	0,72
Automobiles et équipementiers	8,6	5,3	3,3	-4,1	-11,7	-0,3	-0,7	-0,36	0,73	0,36
Produits et services de consommation	3,0	8,5	-5,5	-13,6	-8,9	-0,4	-0,8	0,39	-0,15	0,24
Media	4,0	1,7	2,3	5,9	1,9	0,2	0,0	0,06	0,13	0,19
Chimie	2,8	4,3	-1,5	-6,4	-6,8	-0,2	-0,3	0,08	0,01	0,09
Voyages et Loisirs	-	0,6	-0,6	-	-12,6	-	-0,1	0,07	0,00	0,07
Distribution	-	1,5	-1,5	-	-3,0	-	0,0	0,02	0,00	0,02
Soins personnels, Pharmacie et magasins d'alimentation	-	1,1	-1,1	-	-1,7	-	0,0	0,00	0,00	0,00
Liquidités et autres actifs	0,0	-	0,0	0,8	-	0,0	-	-0,01	0,00	-0,01
Services Financiers	-	1,6	-1,6	-	-0,9	-	0,0	-0,02	0,00	-0,02
Immobilier	-	1,1	-1,1	-	-0,3	-	0,0	-0,02	0,00	-0,02
Energie	5,0	4,8	0,2	-1,1	-0,5	0,0	0,0	0,01	-0,03	-0,02
Alimentation, boissons et tabac	5,2	3,3	1,9	-3,6	-4,0	-0,2	-0,1	-0,04	0,02	-0,02
Télécommunications	4,9	3,3	1,6	-1,1	2,5	0,0	0,1	0,07	-0,17	-0,10
Utilities	-	5,1	-5,1	-	2,2	-	0,1	-0,20	0,00	-0,20
Batiments et matériaux de construction	9,7	3,6	6,1	-6,3	-6,9	-0,6	-0,3	-0,30	0,08	-0,22
Biens Industriels	3,1	14,3	-11,2	-19,2	-4,6	-0,8	-0,7	0,27	-0,57	-0,30
Ressources de base	2,2	1,0	1,3	-16,2	-3,9	-0,4	0,0	-0,02	-0,30	-0,32
Banque	13,2	11,2	2,0	-3,3	1,3	-0,3	0,2	0,22	-0,61	-0,39
Assurance	7,5	6,0	1,5	-10,7	-0,8	-0,8	0,0	0,03	-0,76	-0,73
Technologie	17,9	15,0	2,9	-0,5	5,6	-0,1	0,8	0,29	-1,08	-0,79
Total	100	100				-3,4	-1,9	0,60	-2,05	-1,45

10 plus fortes contributions positives

Titre	Pays	Secteur	Poids moyen dans prt.	Poids moyen dans indice	Ecart de poids	Perf. dans prt.	Perf. dans indice	Contrib. perf du prt.	Contrib. perf indice	Contrib. perf relative
ASTRAZENECA PLC	ROYAUME-UNI	Sante	2,61	0,00	2,61	16,37		0,39	0,00	0,43
AIRBUS SE *	FRANCE	Biens et services industriels	0,00	1,65	-1,65	0,00	-23,76	0,00	-0,42	0,39
ROCHE HOLDING AG.	SUISSE	Sante	2,58	0,00	2,58	9,59	0,00	0,25	0,00	0,30
STELLANTIS NV *	ITALIE	Automobiles et équipementiers	0,00	0,88	-0,88	0,00	-25,86	0,00	-0,27	0,24
ADYEN NV *	PAYS-BAS	Biens et services industriels	0,00	0,66	-0,66	0,00	-29,01	0,00	-0,23	0,22
RENAULT SA	FRANCE	Automobiles et équipementiers	2,39	0,18	2,20	6,06	5,20	0,16	0,01	0,20
WOLTERS KLUWER N.V.	PAYS-BAS	Media	1,52	0,66	0,87	11,49	7,45	0,22	0,05	0,19
INFINEON TECHNOLOGIES AG	ALLEMAGNE	Technologie	2,53	0,82	1,72	8,68	8,85	0,20	0,06	0,17
MICHELIN (NOMINATIVE)	FRANCE	Automobiles et équipementiers	2,44	0,47	1,97	5,23	4,46	0,13	0,02	0,15
INTESA SANPAOLO SPA	ITALIE	Banque	2,49	1,02	1,47	6,30	6,39	0,16	0,06	0,12
Total								1,50	-0,72	2,41

* Titres non présents dans le portefeuille

10 plus fortes contributions négatives

Titre	Pays	Secteur	Poids moyen dans prt.	Poids moyen dans indice	Ecart de poids	Perf. dans prt.	Perf. dans indice	Contrib. perf du prt.	Contrib. perf indice	Contrib. perf relative
SCOR SE	FRANCE	Assurance	2,47	0,08	2,39	-21,50	-22,65	-0,57	-0,02	-0,50
EDENRED	FRANCE	Biens et services industriels	2,56	0,20	2,36	-18,34	-18,87	-0,50	-0,04	-0,41
APERAM SA	LUXEMBOURG	Ressources de base	2,22	0,00	2,22	-16,23	0,00	-0,39	0,00	-0,34
DAIMLER TRUCK HOLD(ISSUE 2021)	ALLEMAGNE	Automobiles et équipementiers	2,28	0,43	1,85	-18,06	-18,06	-0,45	-0,09	-0,33
EIFFAGE SA (EX-FOUGEROLLE)	FRANCE	Matériaux et construction	2,28	0,17	2,11	-15,20	-15,96	-0,36	-0,03	-0,30
DASSAULT SYSTEMES SE	FRANCE	Technologie	2,49	0,49	1,99	-13,48	-13,60	-0,35	-0,07	-0,24
THALES(EX.THOMSON-CSF)	FRANCE	Biens et services industriels	0,53	0,30	0,23	-14,53	-4,31	-0,31	-0,01	-0,22
SCHNEIDER ELECTRIC SE *	FRANCE	Biens et services industriels	0,00	2,29	-2,29	0,00	8,18	0,00	0,17	-0,22
CAPGEMINI SE	FRANCE	Technologie	2,52	0,62	1,89	-11,50	-11,87	-0,29	-0,08	-0,18
ASML HOLDING N.V.	PAYS-BAS	Technologie	4,38	6,45	-2,07	8,13	8,26	0,39	0,50	-0,17
Total								-2,83	0,34	-2,90

* Titres non présents dans le portefeuille

Source : Lazard Frères Gestion, B. One. Performance et poids moyen arrêtés au 28 juin 2024.

Les calculs produits ne font pas l'objet d'un contrôle indépendant et sont fournis à titre purement indicatif. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les titres ne sont cités ici qu'à titre indicatif et peuvent ne pas être présents dans le portefeuille. 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



Rédigé le 10 Juillet 2024

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

Lazard Alpha Euro SRI est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) de droit français, agréée et réglementée en tant qu'OPCVM par l'Autorité des marchés financiers et gérée par Lazard Frères Gestion SAS.

Des exemplaires du Prospectus complet, du Document d'information clé pour l'investisseur (DIC PRIIPS) pour les produits d'investissement aux particuliers et assurances (Réglementation PRIIPS) 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 Frères Gestion se réserve le droit de retirer ce fonds de la commercialisation à tout moment et sans préavis.

Le fonds est géré activement.

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.

Pour toute information sur les souscriptions ou rachats, veuillez contacter votre conseiller financier ou le représentant de Lazard dont vous trouverez les coordonnées ci-dessous. Les souscriptions devraient se baser sur le prospectus en vigueur.

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.

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, Uraniastrasse 12, CH-8001 Zurich. Le représentant en Suisse est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich. Alors que l'agent payeur pour les fonds irlandais est NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1, P.O. Box, CH-8024 Zurich, l'agent payeur pour les fonds français est la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Ile, CH-1204 Genève. L'agent payeur au Liechtenstein est LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz. Pour plus d'informations, veuillez visiter notre site Web, contacter le représentant suisse ou visiter 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. La performance indiquée ne tient pas compte des éventuelles commissions et frais prélevés lors de la souscription et du rachat d'actions.