

Lazard Credit Opportunities

T2 2024
Analyse du
fonds

Objectif d'investissement du fonds

Vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance annuelle nette de frais supérieure à l'€STR capitalisé +1,25% pour la part RC EUR, à l'€STR capitalisé +2,00% pour les parts TC EUR, PC EUR et PD EUR, à l'€STR capitalisé +2,40% pour la part PVC. Ce fonds est géré activement. La performance du fonds est mesurée par rapport à celle de l'indice, que le gestionnaire 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 celui-ci.

Description du fonds

- Lazard Credit Opportunities est un fonds obligataire **international, flexible**, dont l'allocation d'actifs n'est **pas contrainte** par un indice de référence.
- Le fonds **peut investir sur l'ensemble du spectre obligataire** afin de bénéficier des nombreuses opportunités offertes par les différentes sous-classes d'actifs (dettes souveraines, dettes corporate Investment Grade ou High Yield, dettes financières senior ou subordonnées, dettes émergentes).
- La gestion de Lazard Credit Opportunities repose sur notre **analyse du scénario macroéconomique** et intègre les plus fortes **convictions de nos différents experts** (dettes High Yield, dettes financières).
- Cette stratégie offre une **multitude de sources de performance** : positionnement sur la courbe des taux, diversification géographique et sectorielle, rang de subordination, gestion active du risque de taux et de crédit.

Bilan du 2^{ème} trimestre 2024

Du 28 mars 2024 au 28 juin 2024, la part PC EUR du fonds **Lazard Credit Opportunities a enregistré une performance nette de frais en euro de -0,3% contre +1,5% pour son indice de référence.**

Points clés

- Un trimestre marqué par la **hausse des taux souverains** et la **bonne tenue des primes de risque**.
- Une **sensibilité aux taux d'intérêt gérée activement entre 4 et 7 ans**.
- Une préférence pour le **crédit offensif** de maturité courte à intermédiaire.
- Le **portage** reste attractif et **compenserait un potentiel écartement des primes de risque**.

Environnement de marché

Signaux mitigés sur la conjoncture mondiale

Alors que l'économie **américaine** montrait des signes de surchauffe en début d'année, les données du deuxième trimestre ont ravivé les espoirs d'un « soft landing ». En effet, l'activité économique et l'inflation sont reparties à la baisse, sans que l'on observe pour autant un basculement majeur du marché du travail. Bien que le ralentissement de l'économie reste graduel, le retournement de l'immobilier et de certaines enquêtes de confiance constituent des signes de faiblesse à surveiller.

Dans la **zone euro**, l'activité économique a été meilleure que prévue : le PIB a renoué avec la croissance au premier trimestre et les enquêtes d'activité se sont améliorées au printemps. Cependant, la confiance des entreprises a fléchi en juin, en raison notamment de l'augmentation de l'incertitude politique en France. L'inflation a poursuivi son ralentissement, mais les prix des services ont continué d'augmenter à un rythme élevé, dans un contexte de hausse toujours soutenue des salaires.

Hausse des taux d'intérêt, turbulence sur la dette française

- Les rendements des obligations du Trésor américain et de l'État allemand à 10 ans ont augmenté de 20 points de base, à respectivement 4,40% et 2,50%, les investisseurs réduisant leurs attentes en matière d'assouplissement des politiques monétaires, surtout aux États-Unis. Les marchés ne prévoient plus que deux baisses de taux de 25 points de base d'ici la fin de l'année, contre trois à la fin du premier trimestre.
- Dans la zone euro, la BCE a réduit ses taux directeurs de 25 points de base, conformément aux attentes. Le taux de dépôt se situe désormais à 3,75% et les marchés obligataires intègrent encore une à deux baisses supplémentaires de même ampleur d'ici la fin de l'année.
- En France, le taux à 10 ans du Trésor a augmenté de 49 points de base à 3,30%, portant le supplément de rendement avec à l'Allemagne à 80 points de base, contre 50 points de base avant la dissolution de l'Assemblée nationale, un niveau record depuis 2017.

Un marché du crédit qui se tient, une surperformance des actifs à portage élevé

- Sur le **crédit**, les primes de risque se sont plutôt bien tenues sur le trimestre malgré un mois de juin plus volatil marqué par **un contexte de détente sur les taux d'intérêt, d'un environnement politique incertain en France et de regain d'aversion au risque**. Les **primes de risque** se sont très **légèrement écartées sur le crédit IG** (entre +2 et +5 bps) tandis que le crédit offensif (High Yield Corporate et AT1) est plutôt au resserrement (entre -5 et -6 bps). Le High Yield Corporate US s'écarte de +9 bps. Ainsi, le crédit offensif surperforme le crédit Investment Grade grâce à un portage plus élevé, une moindre sensibilité aux taux et des primes de risque qui se sont mieux tenues.

En matière de performance :

- les **obligations d'État 7-10 ans américaines** comme **allemandes** enregistrent une performance négative sur le T2, respectivement de -0,03% (en \$) et -0,8%.
- le marché des obligations **Euro High Yield Corporate** génère une performance de **+1,5%**, tandis qu'elle est de **+1,3%** pour le marché des obligations **AT1** (global). Le marché des obligations **US High Yield Corporate** affiche de même une performance de **+1%** (en \$) sur le trimestre.
- l'indice **Euro IG Crédit** délivre une performance légèrement positive (+0,1%) tandis que l'indice **US IG Crédit** enregistre une performance négative de -0,1% (en \$) en raison d'une sensibilité au taux plus importante que son équivalent européen.

Évolution des rendements souverains à 10 ans sur le T2 2024¹

En %

	Mars 2024	Juin 2024	Variation en bps
Allemagne	2,30%	2,50%	+20
États-Unis	4,20%	4,40%	+20

Évolution des primes de risque sur le T2 2024²

En pb

	Mars 2024	Juin 2024	Variation en bps
Euro – IG	112	117	5
US – IG	93	96	3
Dettes Sub. Fin. – IG	170	173	3
Euro Corp. Hybride – IG	202	204	2
Euro Corp. – HY	363	358	-5
US Corp. – HY	317	326	9
Global AT1	338	333	-6

Sources : Lazard Frères Gestion, au 28 juin 2024.

1. Obligations d'État 7-10 ans américaines : G402, Obligations d'État 7-10 ans allemandes: G4D0

2. OAS Gvt spread, en pb. Indices : ER00 | C0A0 | EBSU | ENSU | HE00 | H0A0 | BCCUOAS Index.

Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais du produit, veuillez vous référer au prospectus disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr ou sur simple demande auprès de nos services.

Lazard Credit Opportunities

Mouvements du portefeuille

Nous avons entamé le deuxième trimestre avec une **sensibilité taux à +3,8** :

- Sensibilité naturelle du portefeuille : +2,5
- Futures sur taux US : +0,5 (+2,6 sur le 2 ans, +0,3 sur le 10 ans et -2,4 sur le 30 ans)
- Futures sur taux 10 ans Japon : -0,9
- Futures sur taux 5 ans Allemagne : +1,7

La sensibilité taux a été **gérée tactiquement entre +4 et +7** durant le trimestre. Depuis le mois de mai, la sensibilité taux se situe dans la partie haute de cette fourchette.

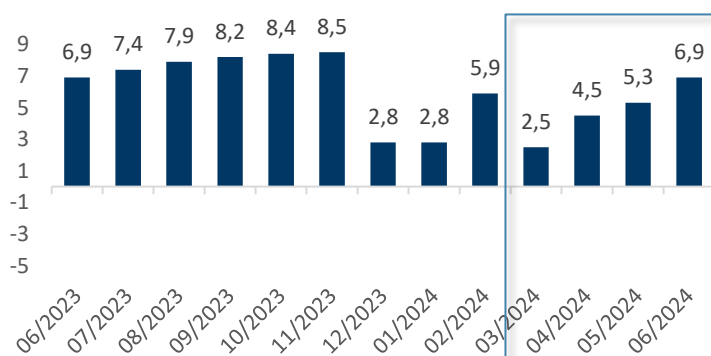
À la mi-juin, l'équipe de gestion a mis en place une position d'arbitrage entre le 10 ans français et le 10 ans allemand en raison des incertitudes liées aux élections en France.

L'équipe de gestion a par ailleurs pris ses profits sur la **position vendeuse sur le 10 ans japonais** (position ayant évolué entre -0,5 et -0,9 en années de duration au cours des mois précédents).

Nous maintenons une préférence pour la partie courte de la courbe Euro et US :

- **Sur les taux euros** : via un cœur de portefeuille de maturité courte à intermédiaire, et une position longue sur le 5 ans allemand au travers de futures sur taux
- **Sur les taux US** : une position longue sur le 2 ans US au travers de futures sur taux.

Sensibilité aux taux d'intérêt



Concernant le risque crédit

Le portefeuille a commencé le trimestre avec une **sensibilité crédit de +2.5**. Cette dernière a été augmentée tout au long du trimestre par l'allongement des maturités des titres en portefeuille.

L'équipe de gestion a poursuivi le **renforcement du crédit offensif** (High Yield Corporate, AT1, Tier 2) en portefeuille, tant sur le marché secondaire qu'en participant au marché primaire, toujours dans une optique d'ancrer le portage naturel du fonds autour de 6%.

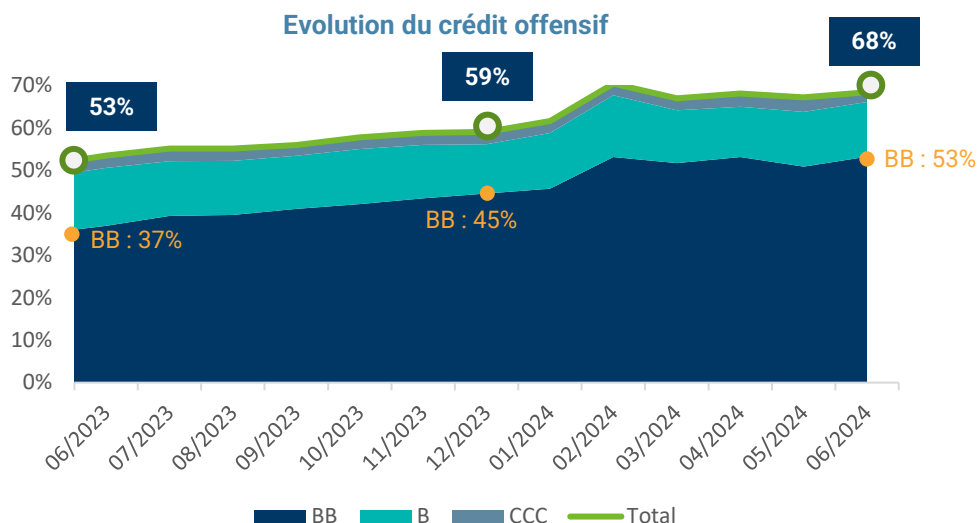
Les **dérivés crédit ont aussi été utilisés tactiquement durant le trimestre**. Une protection crédit « Crossover » a été implémentée pour 10% de l'actif net à la mi-juin en raison des incertitudes liées aux élections en France. Quelques jours après, l'équipe de gestion a pris ses profits et a implémenté une position vendeuse sur l'Itraxx Crossover.

La **sensibilité crédit** termine le trimestre à **+3,7** :

- Sensibilité crédit naturelle du portefeuille : +3,2
- Sensibilité crédit de la vente de protection : +0,5

Sources : Lazard Frères Gestion, au 28 juin 2024.

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 caractéristiques, les risques et les frais du produit, veuillez vous référer au prospectus disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr ou sur simple demande auprès de nos services.



En matière d'instruments, les obligations **Additional Tier 1** passent de 26% fin mars 2024 à **29%** fin juin 2024, tandis que les **obligations High Yield Corporate** passent de 26% à **31%**, en incluant les obligations Corporate Hybrides notées High Yield.

La **maturité moyenne** des obligations détenues a été **légèrement allongée** :

- 0 et 3 ans : 36% de l'actif net contre 49% fin mars 2024
- 3 et 7 ans : 45% contre 35%
- > 7 ans : 12% contre 5%

L'équipe de gestion a maintenu un faible niveau de liquidités (<5%) tout au long du trimestre.

Principaux contributeurs à la performance¹

- **Effet crédit (+0,99%)** : le principal contributeur positif à la performance a été le portage (+0,60%) suivi par la compression des primes de risque (+0,20%) et gestion tactique des dérivés crédit implémentés durant le trimestre (+0,19%).
- **Effet taux (-0,87%)** : l'overlay taux (-1,30%) – e.g. les positions de futures sur taux – a été le principal contributeur négatif à la performance, cette poche ayant été notamment utilisée pour allonger la sensibilité taux du portefeuille dans un contexte de hausse des taux souverains. Cependant, le portage élevé lié à la composante taux (+0,70%) surcompense l'impact négatif de la hausse des taux souverains sur le prix des obligations en portefeuille (-0,26%).

Sources : Lazard Frères Gestion, au 28 juin 2024.

1. Estimations de la contribution à la performance brute de frais. **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 caractéristiques, les risques et les frais du produit, veuillez vous référer au prospectus disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr ou sur simple demande auprès de nos services.

Perspectives & Positionnement du portefeuille | Au 28 juin 2024

Nous maintenons une **sensibilité taux gérée tactiquement entre +4 et +7**, compte tenu du niveau actuel des taux souverains, de chiffres d'inflation meilleurs qu'attendus et de la dégradation de certaines données américaines qui laissent penser que la banque centrale américaine devrait accélérer la baisse de ses taux directeurs d'ici la fin d'année.

Nous maintenons une **préférence pour la partie courte de la courbe de taux**. Nous restons **prudents sur les taux longs** US qui pourraient rester volatils dans les prochains mois compte tenu de facteurs défavorables : un contexte de courbes inversées, une augmentation des émissions à venir sur la courbe US en raison de l'augmentation de la dette américaine et du déficit à moyen et long terme et des élections présidentielles américaines à venir.

Nous **restons attentifs à l'évolution des données macroéconomiques aux Etats-Unis** afin de déterminer s'il s'agit juste d'un ralentissement de l'économie américaine (« soft-landing ») ou bien d'un véritable retournement (« hard-landing »). Dans le premier cas de figure, le crédit devrait bien se comporter, le portage et une baisse des taux d'intérêt compenseraient un éventuel écartement des primes de risque. Dans le second cas, il faudrait alors ajuster le positionnement sur le crédit offensif.

Aujourd'hui, **la dégradation des données macroéconomiques observée ne se reflète pas dans les fondamentaux des entreprises** qui restent bien orientés. Les prochains résultats du T2 seront évidemment à surveiller. Les facteurs techniques positifs et les rendements élevés devraient continuer à soutenir les classes d'actifs crédit.

Dans ce contexte, nous **privilegions le crédit offrant un portage attractif** sur les **maturités courtes à intermédiaires** notamment sur le haut rendement et les dettes subordonnées financières.

- **Sensibilité taux à +6,9 :**
 - Sensibilité naturelle du portefeuille : +2,5
 - Futures sur taux 5 ans Allemagne : +1,5
 - Futures sur taux US : +2,7 (+2,2 sur le 2 ans, +0,5 sur le 10 ans)
 - Futures sur taux 10 ans Canada : -0,5
- **Sensibilité crédit à +3,7 :**
 - Préférence pour **le crédit offensif** de maturité courte à intermédiaire

Chiffres clés au 28 juin 2024

Encours	Rendement à maturité	Sensibilité taux ¹	Sensibilité crédit ¹	Notation moyenne émetteurs / émissions ²
1 316 M€	Brut / Net 6,4% / 5,7%	+6,9	+3,7	BBB / BB

Sources : Lazard Frères Gestion, au 28 juin 2024, sauf indiqué autrement.

1. Avec prise en compte des expositions en CDS et Futures.

2. Notation moyenne hors prise en compte des liquidités.

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

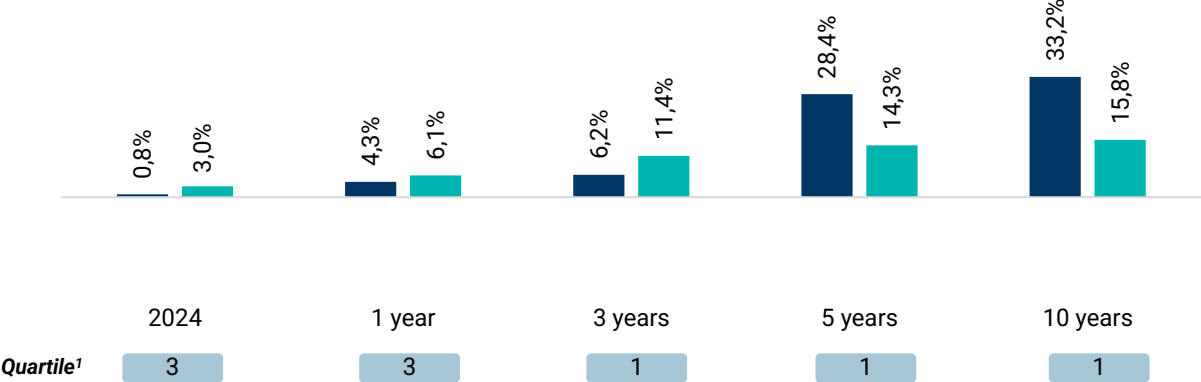
Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais du produit, veuillez-vous référer au prospectus disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr ou sur simple demande auprès de nos services.

Performances nettes de frais, en %, en euro, au 28.06.2024

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Celles-ci sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.



- Lazard Credit Opportunities - PC EUR
- €STR capitalised +2,0% nd in EUR



Stratégie actuelle											
Performances annuelles (%)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Lazard Credit Opportunities – part PC	-0,6%	5,4%	2,8%	13,2%	8,8%	-7,2%	6,5%	6,5%	-1,6%	2,2%	7,2%
Indicateur de référence ²	5,4%	2,0%	1,2%	1,3%	1,4%	1,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	0,1%	0,1%

Risques ³	Volatilité	
	Fonds	Indice
1 an	5.4%	0.0%
3 ans	6.9%	0.3%

Gestionnaire-analyste⁴



Éléonore Bunel
Managing Director
Responsable de la gestion Taux
Gestionnaire / Analyste

Sources : Lazard Frères Gestion, au 28 juin 2024.

1. Morningstar : L'univers de comparaison est constitué des fonds ouverts commercialisés en Europe, ouverts ou présents dans la base Morningstar à la date de calcul dans la catégorie EUR Flexible Bond, priorité à la part institutionnelle | 2. €STR capi +2,00% | 3. Calculs réalisés sur une fréquence hebdomadaire sur 1 an et 3 ans. 4. Nos équipes sont traditionnellement stables, nous ne pouvons cependant garantir la présence des gérants mentionnés ci-dessus pendant la durée de vie du produit.

Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques et les frais du produit, veuillez vous référer au prospectus disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr ou sur simple demande auprès de nos services.

Principaux risques

Risque de perte en capital : Le Compartiment ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection du capital. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué lors du rachat.

Risque de taux : Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêts. Ce risque est mesuré par la sensibilité. A titre d'exemple le prix d'une obligation tend à évoluer dans le sens inverse des taux d'intérêt. En période de hausse (en cas de sensibilité positive) ou de baisse (en cas de sensibilité négative) des taux d'intérêts, la valeur liquidative pourra baisser.

Risque de crédit : Le risque crédit correspond à la dégradation de la qualité de crédit ou de défaillance d'un émetteur privé ou public. L'exposition aux émetteurs dans lesquels est investie le Compartiment soit en direct soit via d'autres OPC, peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. Dans le cas d'une exposition à des dettes non notées ou relevant de la catégorie « spéculative / high yield », il existe un risque de crédit important pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative du Compartiment.

Risque de change : Le Compartiment peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises autres que la devise de référence. La valeur de ces actifs peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Compartiment. Dans le cas de parts (ou actions) hedgées libellées dans une devise autre que la devise de référence, le risque de change est résiduel du fait de la couverture systématique, entraînant potentiellement un écart de performance entre les différentes parts (ou actions).

Risque lié aux instruments financiers dérivés : Il s'agit du risque lié à l'utilisation par le Compartiment d'instruments financiers à terme (dérivés). L'utilisation de ces contrats financiers peut induire un risque de baisse de la valeur liquidative plus importante que celle des marchés ou des sous-jacents sur lesquels le Compartiment est investi.

Risque de contrepartie : Il s'agit d'un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement le Compartiment à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative du Compartiment.

Risque de liquidité : Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tension sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de transactions. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix ou de délais auxquelles le Compartiment peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions et donc entraîner une baisse de la valeur liquidative du Compartiment.

Risque sur titres hybrides ou subordonnés : Le compartiment peut être exposé sur des titres hybrides ou subordonnés. Les dettes hybrides et subordonnées sont soumises à des risques spécifiques de non-paiement des coupons et de perte en capital selon certaines circonstances. Pour les obligations non financières, les dettes hybrides étant des dettes « deeply subordinated », cela implique un taux de recouvrement faible en cas de défaut de l'émetteur.

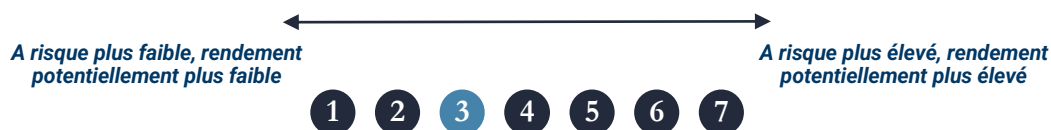
Risque lié à la surexposition : Le Compartiment peut avoir recours à des instruments financiers à terme (dérivés) afin de générer de la surexposition et ainsi porter l'exposition du Compartiment au-delà de l'actif net. En fonction du sens des opérations, l'effet de la baisse (en cas d'achat d'exposition) ou de la hausse du sous-jacent du dérivé (en cas de vente d'exposition) peut être amplifié et ainsi accroître la baisse de la valeur liquidative du Compartiment. En raison de la stratégie de couverture mise en œuvre, le porteur pourrait ne pas bénéficier de la hausse éventuelle de certains marchés.

Risque action : La variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du Compartiment. En période de baisse du marché actions, la valeur liquidative du Compartiment peut baisser.

Risque de durabilité : Tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus; 2) des coûts plus élevés; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs; 4) coût du capital plus élevé; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.

Risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques : Les critères extra-financiers peuvent être intégrés au processus d'investissement à l'aide de données fournies par des prestataires externes ou directement reportées par nos analystes, notamment dans notre grille d'analyse propriétaire ESG. Les données peuvent être incomplètes ou inexacts étant donné l'absence de normes internationales ou de vérification systématique par des tiers externes. Il peut être difficile de comparer des données car les émetteurs ne publient pas obligatoirement les mêmes indicateurs. L'indisponibilité des données peut également contraindre la gestion à ne pas intégrer un émetteur au sein du portefeuille. Par conséquent, la société de gestion peut exclure des titres de certains émetteurs pour des raisons extra financières quelles que soient les opportunités de marché.

Échelle de risque :



L'exposition aux risques de taux et de change explique le classement du Compartiment dans cette catégorie. Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur du Compartiment. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

Avertissement aux lecteurs

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

Lazard Credit Opportunities est un compartiment de la 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 DIC PRIIPS. 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.

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.

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.

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'Île, 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.