

UN FONDS QUALITY CORE EURO EQUITY

Gestionnaires du fonds

- Analyse fondamentale centrée sur la rentabilité des entreprises et leur juste évaluation
- Le gérant s'appuie sur une équipe de 7 analystes expérimentés
- Fonds labellisé ISR avec une approche « Best in class»
- Intégration des critères ESG directement dans la valorisation financière
- Gestion Quality Core avec un profil Blend

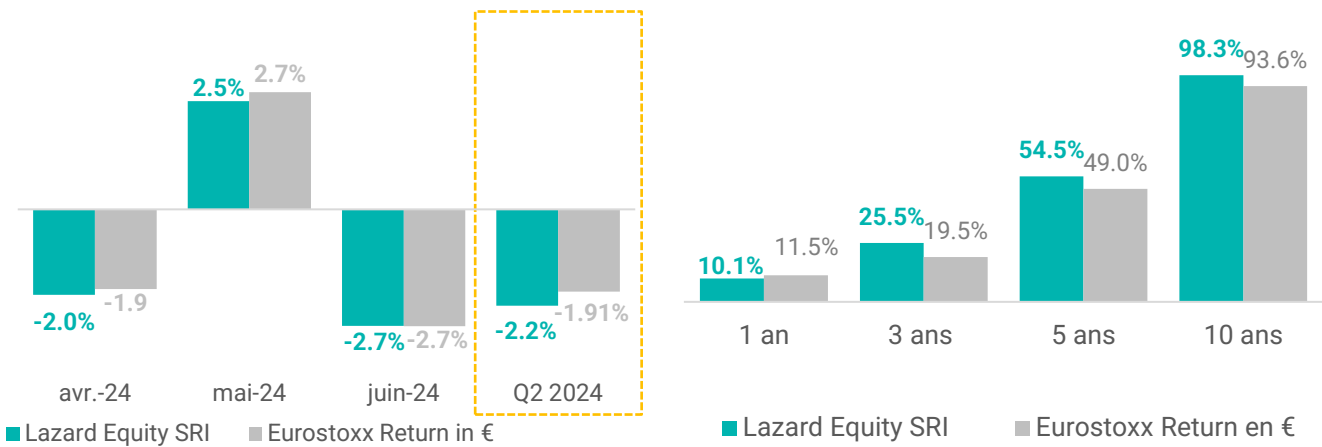


Axel Laroza

+ 7 analystes-gérants
Large Caps Actions Europe

MARCHÉ ET PERFORMANCE AU 2^{ÈME} TRIMESTRE 2024

Au cours du 2ème trimestre 2024, **Lazard Equity SRI** a enregistré un recul de **-2,2% net de frais**. **L'Eurostoxx (NR)** est quant à lui en baisse de **-1,9% net de frais**.



Lazard Alpha Euro SRI



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 PC EUR qui a le code ISIN suivant : FR0000003998. 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

- Le deuxième trimestre a démarré calmement en zone euro avec la première consolidation depuis 2023 en raison d'une combinaison de risques géopolitiques et de statistiques inflationnistes en provenance des États-Unis. Dès le mois de mai, le marché européen a rebondi jusqu'à atteindre un plus haut historique, 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. Malgré la première baisse des taux de la BCE en juin, l'Eurostoxx a clôturé le trimestre à -1,9%.
- La fin de trimestre s'est révélée un peu agitée en raison des élections législatives en France. 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.
- Sur cette période, le fonds résiste bien, avec un recul de -2,7% grâce à un effet sélection positif dans les secteurs de l'automobile, de la santé, et des voyages & loisirs. L'effet sélection a en revanche pesé dans les secteurs de la banque et de la technologie.
- Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de 7,3%, alors que l'Eurostoxx progresse de 7,9%.

COMMENTAIRE D'ATTRIBUTION DE PERFORMANCE

- L'automobile a été le principal contributeur à la performance, grâce à une sélection judicieuse. Les surpondérations sur Michelin et Daimler Truck ont apporté de la valeur, au même titre que l'absence de Stellantis en portefeuille. Par ailleurs, l'absence d'Airbus dans le portefeuille a contribué fortement en relatif, en raison de la persistance de perturbations dans la chaîne d'approvisionnement et les difficultés dans le spatial.
- Le secteur de la santé a également contribué, grâce aux surpondérations sur Sanofi, et sur UCB, l'entreprise pharmaceutique Belge qui a atteint son plus haut niveau historique en juin.
- Dans un contexte politique délicat en France, le secteur bancaire a pesé sur la performance relative. La surpondération sur Société Générale et l'absence d'ING dans le portefeuille en sont les principaux contributeurs négatifs.
- Le risque politique français a également pesé sur les sociétés autoroutières, notamment Vinci et Eiffage, qui ont donc contribué négativement sur la performance relative du portefeuille au cours du trimestre.
- Le secteur de la technologie a contribué négativement en relatif, et plus précisément l'effet allocation avec la surpondération sur Dassault Systèmes, et l'absence de position sur les Néerlandais ASM et Prosus, respectivement fabricant de machines de production de semi-conducteurs, et exploitant de plateformes internet.

MOUVEMENTS

ACHAT	VENTE
Beiersdorf (<i>Allemagne, Consommation</i>)	

Au cours du deuxième trimestre, nous avons constitué une position en Beiersdorf. Beiersdorf est un groupe de cosmétique allemand qui détient notamment les marques Nivea, Chantecaille, Hansaplast, Labello etc. Depuis 2021, Beiersdorf est géré par une nouvelle équipe dirigeante qui redynamise le groupe et qui le transforme en un leader du « skincare ».

POSITIONNEMENT

- Le portefeuille est constitué de 43 valeurs avec un poids moyen de 2,3%.
- L'exposition économique, mesurée par le chiffre d'affaires, des titres en portefeuille est de 54% sur la zone EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique), de 29% sur l'Amérique du Nord et du Sud, et de 17% sur l'Asie Pacifique. Le fonds investit dans des sociétés dont l'exposition économique est globale et diversifiée.
- En termes d'exposition sectorielle, le fonds est légèrement surpondéré dans les secteurs plus résilients de la santé et de la technologie. Il est également légèrement sous-pondéré dans les secteurs plus cycliques de la consommation discrétionnaire et de l'industrie. Le fonds demeure en position neutre sur le secteur bancaire, avec une légère surpondération sur les assurances et les services financiers.
- Au cours d'un mois de juin qui a vu le risque politique revenir sur le devant de la scène en France, nous avons modifié notre allocation sur les valeurs bancaires. Nous avons conservé notre position neutre, tout en allégeant notre exposition aux banques françaises au profit de leurs homologues d'Europe du Sud. Nous avons maintenu notre surpondération dans le secteur de l'assurance en raison de leurs caractéristiques défensives.
- Bien que nous pensions que les contrats des concessions autoroutières en France sont très solides, nous avons allégé Vinci. Le groupe se trouve, en effet, dans une phase d'investissements importants qui vont certainement consommer une bonne partie des cash flows dans les années à venir.

ATTRIBUTION SECTORIELLE

Secteur	Poids moyen dans prtf.	Poids moyen indice	Ecart de poids	Perf. dans prtf.	Perf. dans indice	Contrib. perf du prtf.	Contrib. perf. indice	Allocation	Sélection et interaction	Contrib. perf. Relative
Automobiles et équipementiers	4,0	5,3	-1,4	-2,9	-11,7	-0,1	-0,7	0,12	0,37	0,49
Santé	10,0	6,6	3,4	1,3	-0,9	0,1	-0,1	0,04	0,21	0,25
Voyages et Loisirs	2,3	0,6	1,7	-0,2	-12,6	0,0	-0,1	-0,19	0,32	0,14
Services Financiers	3,6	1,6	2,0	1,9	-0,9	0,1	0,0	0,02	0,10	0,12
Produits et services de consommation	5,8	8,5	-2,6	-10,4	-8,9	-0,6	-0,8	0,19	-0,09	0,10
Biens Industriels	7,3	14,3	-7,0	-5,7	-4,6	-0,4	-0,7	0,18	-0,08	0,10
Ressources de base	2,1	1,0	1,2	0,5	-3,9	0,0	0,0	-0,02	0,10	0,08
Chimie	3,4	4,3	-0,9	-6,4	-6,8	-0,2	-0,3	0,05	0,01	0,06
Liquidités et autres actifs	2,4	-	2,4	1,0	-	0,0	-	0,05	0,00	0,05
Alimentation, boissons et tabac	1,7	3,3	-1,7	-4,1	-4,0	-0,1	-0,1	0,04	0,00	0,04
Assurance	9,0	6,0	3,0	-1,0	-0,8	-0,1	0,0	0,03	-0,01	0,02
Distribution	-	1,5	-1,5	-	-3,0	-	0,0	0,02	0,00	0,02
Télécommunications	5,4	3,3	2,1	0,9	2,5	0,1	0,1	0,10	-0,08	0,02
Energie	3,9	4,8	-0,9	-0,6	-0,5	0,0	0,0	-0,01	0,00	-0,01
Immobilier	-	1,1	-1,1	-	-0,3	-	0,0	-0,02	0,00	-0,02
Media	2,4	1,7	0,7	-1,8	1,9	0,0	0,0	0,03	-0,09	-0,06
Soins personnels, Pharmacie et magasins d'alimentation	1,0	1,1	0,0	-12,8	-1,7	-0,1	0,0	0,01	-0,12	-0,11
Utilités	1,6	5,1	-3,5	-1,8	2,2	0,0	0,1	-0,14	-0,05	-0,19
Batiments et matériaux de construction	6,8	3,6	3,2	-9,9	-6,9	-0,7	-0,3	-0,16	-0,21	-0,37
Technologie	16,2	15,0	1,1	2,7	5,6	0,4	0,8	0,06	-0,43	-0,37
Banque	11,1	11,2	-0,1	-2,4	1,3	-0,3	0,2	0,00	-0,41	-0,41
Total	100	100				-2,0	-1,9	0,40	-0,46	-0,06

10 plus fortes contributions positives

Titre	Pays	Secteur	Poids moyen dans prtf.	Poids moyen dans indice	Ecart de poids	Perf. dans prtf.	Perf. dans indice	Contrib. perf du prtf.	Contrib. perf. indice	Contrib. perf. relative
AIRBUS SE *	FRANCE	Biens et services industriels	0,00	1,65	-1,65	0,00	-23,76	0,00	-0,42	0,39
STELLANTIS NV *	ITALIE	Automobiles et équipementiers	0,00	0,88	-0,88	0,00	-25,86	0,00	-0,27	0,25
ADYEN NV *	PAYS-BAS	Biens et services industriels	0,00	0,66	-0,66	0,00	-29,01	0,00	-0,23	0,22
DEUTSCHE TELEKOM AG. (NOMI.)	ALLEMAGNE	Télécommunications	3,41	1,38	2,03	8,07	8,04	0,27	0,11	0,20
IMERYS	FRANCE	Ressources de base	1,36	0,00	1,36	10,22	0,00	0,16	0,00	0,18
MUENCHENER RUCKVERSICHERUNG AG	ALLEMAGNE	Assurance	3,01	1,09	1,92	5,85	6,02	0,19	0,06	0,16
U.C.B.	BELGIQUE	Santé	0,90	0,28	0,62	21,99	22,17	0,18	0,06	0,14
MICHELIN (NOMINATIVE)	FRANCE	Automobiles et équipementiers	2,19	0,47	1,72	5,34	4,46	0,11	0,02	0,12
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENT. *	ESPAGNE	Banque	0,00	1,05	-1,05	0,00	-12,79	0,00	-0,14	0,12
SAP SE	ALLEMAGNE	Technologie	4,89	3,41	1,49	5,96	6,00	0,28	0,20	0,12
Total								1,19	-0,62	1,90

* Titres non présents dans le portefeuille

10 plus fortes contributions négatives

Titre	Pays	Secteur	Poids moyen dans prtf.	Poids moyen dans indice	Ecart de poids	Perf. dans prtf.	Perf. dans indice	Contrib. perf du prtf.	Contrib. perf. indice	Contrib. perf. relative
EDENRED	FRANCE	Biens et services industriels	1,84	0,20	1,63	-17,68	-18,87	-0,35	-0,04	-0,28
EIFFAGE SA (EX-FOUGEROLLE)	FRANCE	Matériaux et construction	1,95	0,17	1,78	-15,18	-15,96	-0,30	-0,03	-0,24
SCHNEIDER ELECTRIC SE *	FRANCE	Biens et services industriels	0,00	2,29	-2,29	0,00	8,18	0,00	0,17	-0,22
VINCI	FRANCE	Matériaux et construction	2,85	1,18	1,67	-14,70	-15,23	-0,42	-0,19	-0,21
ORANGE	FRANCE	Télécommunications	1,98	0,38	1,60	-10,72	-11,54	-0,21	-0,04	-0,14
ASM INTERNATIONAL NV *	PAYS-BAS	Technologie	0,00	0,53	-0,53	0,00	26,26	0,00	0,12	-0,13
PROSUS NV *	PAYS-BAS	Technologie	0,00	0,89	-0,89	0,00	14,39	0,00	0,11	-0,13
DASSAULT SYSTEMES SE	FRANCE	Technologie	1,50	0,49	1,01	-13,61	-13,60	-0,22	-0,07	-0,12
APERAM SA	LUXEMBOURG	Ressources de base	0,75	0,00	0,75	-16,30	0,00	-0,13	0,00	-0,12
BUREAU VERITAS	FRANCE	Biens et services industriels.	1,78	0,15	1,63	-8,64	-8,56	-0,16	-0,01	-0,11
Total								-1,79	0,02	-1,70

* 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



CONTRIBUTEURS & DÉTRACTEURS - EXEMPLES

- › **Edenred** (-28 bps). Malgré un chiffre d'affaires trimestriel publié en croissance, des objectifs annuels confirmés et une confiance renouvelée par la direction (dans l'atteinte des objectifs annuels d'Edenred), le titre Edenred affiche toujours la plus mauvaise performance du CAC 40 depuis le début de l'année. Le titre souffre d'une enquête visant Edenred en Italie au sujet de potentielles fraudes et trucages d'un appel d'offres datant de 2019.
- › **Eiffage** (-24 bps). Le groupe de BTP & concessions est l'une des valeurs de la cote parisienne à avoir le plus souffert des résultats du scrutin européen et de la dissolution de l'Assemblée nationale française. En cause, certains partis envisageaient de nationaliser les concessions autoroutières.
- › **Orange** (-14 bps). L'inversion de la tendance tarifaire en France depuis le début de l'année s'est confirmée, pesant sur le cours. Le groupe a en effet communiqué sur une baisse du nombre d'abonnés à son réseau fixe haut débit en France au premier trimestre. Pour autant, ses atouts ne sont pas remis en question.
- › **Deutsche telekom** (+20 bps). L'entreprise de télécom allemande a fait état de solides résultats au titre du premier trimestre, portés à la fois par l'Europe et sa filiale américaine T-Mobile US, et confirmé dans la foulée ses objectifs annuels. Le groupe annonce des bénéfices record en Europe sur le trimestre. Son EBITDA atteint 10,5 milliards d'euros sur les trois premiers mois de l'année.
- › **Imerys** (+18 bps). Le leader des spécialités minérales pour l'industrie a publié un Ebitda trimestriel supérieur aux attentes des analystes après avoir atteint le point le plus bas de l'activité au premier trimestre. Imerys prévoit une reprise progressive des marchés pour les prochains trimestres. L'entreprise française souhaite concentrer encore un peu plus sa stratégie de croissance sur les solutions minérales de spécialités, notamment sur les marchés de la transition énergétique, de la construction durable et des solutions naturelles pour les biens de consommation.

Rédigé le 10 Juillet 2024

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

Lazard Equity 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 (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 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 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.

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

Des informations supplémentaires sur la durabilité du fonds sont disponibles à l'adresse internet www.lazardfreresgestion.com.

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.

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.

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.

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.