

Actif net total (Millions €)	235,3	Valeur liquidative (€) Part RC	110,23	Code Isin	FR0012355139
Date de création	31/12/2014				

**GÉRANTS**



Matthieu Grouès, Colin Faivre et Julien-Pierre Nouen

**OBJECTIF DE GESTION**

L'objectif de gestion vise à atteindre, sur la durée de placement recommandée de 3 ans, une performance nette de frais de gestion supérieure à l'indicateur de référence composite suivant : 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Government Index NR €. L'indice est rebalancé mensuellement et ses constituants sont exprimés en euro, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis.

**COMMENTAIRE DE GESTION - ALLOCATION TACTIQUE**

Après une forte correction en décembre, les actifs risqués ont rebondi en janvier. Plusieurs facteurs ont participé à ce retour de l'appétit pour le risque : un apaisement des craintes de récession aux Etats-Unis suite à un bon rapport sur l'emploi, les propos accommodants de Jérôme Powell, l'annonce de mesures de soutien à l'activité en Chine, les espoirs d'un accord commercial sino-américain et la possibilité d'un report du Brexit. Ceux-ci l'ont emporté sur des publications économiques décevantes en Chine et dans la zone euro, la révision en baisse par le FMI de ses prévisions de croissance mondiale et la dégradation par la BCE de son évaluation des risques pesant sur la croissance de la zone euro.

Dans leur devise et dividendes réinvestis, le S&P 500 a progressé de 8,0%, l'Euro Stoxx de 6,3%, le Topix de 4,9% et l'indice MSCI des actions émergentes en dollar de 8,8%. L'indice FTSE MTS des obligations d'Etats de la zone euro a gagné 1,1%, aidé par la baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-9 points de base). Selon les indices iboxx, les obligations obligations high yield en euros les plus liquides ont progressé de 2,1%, les obligations financières subordonnées de 2,0% et les obligations investment grade de 1,1%. L'euro est quasi stable contre dollar (-0,2%) et baisse de 0,9% contre le yen.

Le retrait de la couverture à hauteur de 50% des positions cibles a été activé en milieu de mois. Le portefeuille a été réexposé aux risques actions (+15,1% - CAC à 4878 / Euro Stoxx à 3137), taux (sensibilité taux zone euro +1,0 / taux américains -0,5), crédit (+10,5%) et devises (+8,0%). A fin janvier, le fonds est exposé à hauteur de 100% de ses positions cibles.

Le fonds a bénéficié de sa surexposition aux actions sur la seconde partie du mois, et de son exposition au crédit subordonné financier et high yield. Il a pâti d'une sensibilité aux taux d'Etats de la zone euro inférieure à celle de son indice de référence.

L'exposition aux actions a été ajustée de -1,0% (CAC à 4915 / Euro Stoxx 50 à 3149) et de nouveau de -1,0% (CAC à 4993 / Euro Stoxx 50 à 3156) dans le cadre du rebalancement de fin de mois.

**COMMENTAIRE DE GESTION - POCHES OBLIGATAIRES**

Le mois de janvier est marqué par un fort rebond des marchés obligataires dans un contexte d'apaisement des relations sino-américaines et de dissipation temporaire des craintes d'un Brexit sans accord.

Les banques centrales adoptent un ton plus accommodant suite aux publications d'indicateurs économiques décevants des derniers mois, entraînant une forte détente des rendements. La courbe des taux d'Etat allemand s'aplatit durant le mois, avec une baisse des rendements de 15 bps à 0,15% sur le 10 ans, de -1 bp à -0,32% sur le 5 ans, et une hausse de 5 bps à -0,56% sur le 2 ans. L'ensemble des dettes souveraines de la zone euro s'apprécie. Néanmoins, le fort resserrement du spread italien 10 ans est en partie effacé en fin de mois, par la publication décevante du PIB italien qui ravive les craintes concernant la soutenabilité des finances publiques.

Dans ce contexte, le crédit s'apprécie fortement sur le mois. La marge contre Etat se resserre de 11 bps pour le crédit financier Senior à 119 bps, de 10 bps pour le crédit corporate IG à 140 bps et de 26 bps pour les financières subordonnées à 238 bps (indices Merrill Lynch).

La structure du portefeuille obligataire évolue. L'exposition aux emprunts d'Etat est baissée au profit des emprunts privés. Le poids des obligations souveraines principalement françaises passe de 68% à 56% fin décembre de la partie allouée aux obligations.

**COMMENTAIRE DE GESTION - POCHES ACTIONS EURO**

Après la baisse spectaculaire de la fin 2018, en très grande partie injustifiée par les conditions macroéconomiques et les perspectives microéconomiques, le marché connaît en janvier un très fort rebond, sous l'impulsion des indices américains qui se reprennent également. Par effet miroir, ce sont principalement les titres qui ont baissé en fin d'année dernière qui montent le plus en ce début 2019, en particulier parmi les valeurs cycliques. Le portefeuille en profite partiellement, mais pénalisé par deux profit-warnings, Henkel et Société Générale et la poursuite de la hausse d'Airbus, toujours absente du portefeuille, il sous-performe en janvier. La sélection en biens industriels et en soins personnels est négative tandis qu'elle contribue positivement en bâtiments et matériaux de construction. Nommément, Deutsche Telekom, Orange et Air Liquide sous-performent, tandis que LafargeHolcim rebondit significativement, de même que Carrefour qui profite de sa bonne publication.

**ECHELLE DE RISQUE\***



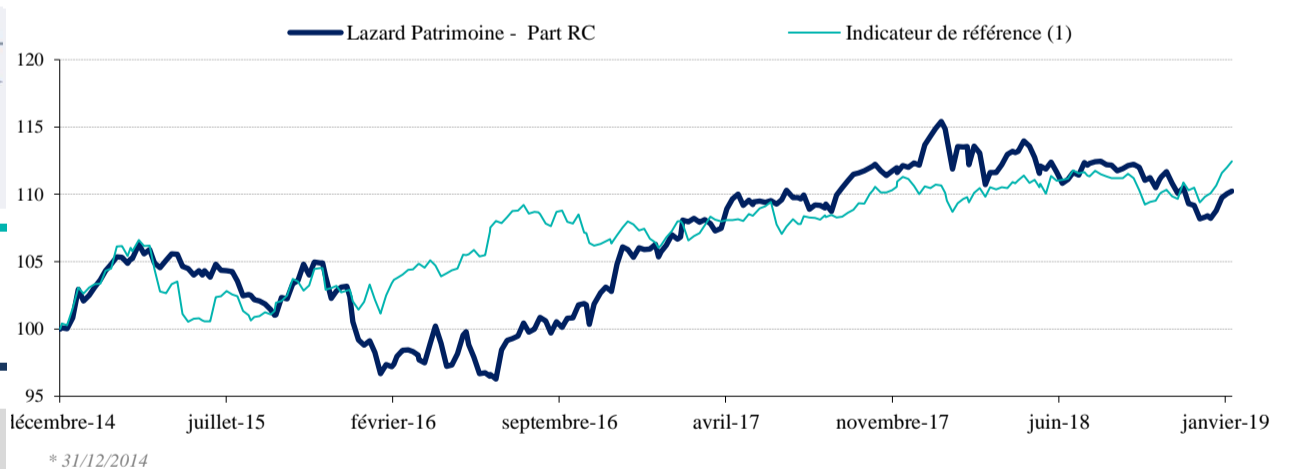
**INDICATEUR DE REFERENCE**

20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Broad Market NR €

**CARACTÉRISTIQUES**

Forme juridique	FCP
Devise	Euro
Horizon de placement	> 3 ans
Valorisation	Quotidienne
Commission de souscription	2,5% Max
Commission de rachat	Néant
Comm. de surperformance	Néant
Valorisateur	Caceis Fund Administration
Dépositaire	Lazard Frères Banque
Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS
Frais de gestion	Part RC 1.40% TTC max
Conditions de souscription	Pour les ordres passés avant 12h souscriptions et rachats sur prochaine VL
Conditions de rachat	Pour les ordres passés avant 12h souscriptions et rachats sur prochaine VL
Règlements souscription et rachats	2 jours ouvrés suivant le jour d'évaluation
Montant minimum de la souscription	1 part
Frais courants et commissions de mouvements	Se référer au prospectus

**HISTORIQUE DE PERFORMANCES**



Performances cumulées (2)	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création*
<b>Lazard Patrimoine - Part RC</b>	1,7%	1,7%	-4,0%	11,2%	-	10,2%
Indice composite (1)	2,3%	2,3%	2,1%	8,9%	-	12,4%

\*Création le 31 décembre 2014

(1) 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Broad Market NR € depuis le 02/01/2019 auparavant 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Government Index NR € depuis le 01/12/2017 et auparavant 20% MSCI World AC ND en euros + 80% EuroMts Global

(2) Performances nettes de frais coupons nets réinvestis données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

Performances calendaires (2)	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Lazard Patrimoine - Part RC</b>	-3,4%	6,5%	2,1%	3,2%	-
Indice composite (1)	0,0%	2,1%	4,8%	2,8%	-

RATIOS DE RISQUE **	1 an	3 ans
<b>Volatilité</b>		
Lazard Patrimoine	5,1%	4,7%
Indice composite	3,6%	3,1%
Tracking error	3,6%	5,3%
Ratio d'information	- 1,75	0,13

\*\* Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

**REPARTITION ET EXPOSITION PAR CLASSE D'ACTIFS**

Indice : 20% MSCI World All Countries NR € + 80% ICEBofAML Euro Broad Market Index NR €

**Actions**

Exposition max = 40% / exposition min = 0%

	Fonds	Indice
<b>Exposition nette :</b>	<b>29,5%</b>	<b>20,0%</b>

**Exposition géographique actions**

	Fonds	Indice
Actions Europe	10,6%	3,9%
Actions Emergentes	1,1%	2,4%
Actions US	16,1%	10,9%
Actions Japon	1,6%	1,5%
Actions Autres	0,1%	1,4%

**Principaux titres actions**

SAP SE	0,23%
SANOFI	0,20%
LVMH	0,18%
UNILEVER	0,17%
ALLIANZ SE	0,17%

En pourcentage de l'actif net total

**Devises**

	Fonds	Indice
USD	8,7%	11,1%
JPY	1,6%	1,5%
SEK	4,9%	0,2%
Devises émergentes	1,0%	1,6%
Autres	0,9%	3,6%

En pourcentage de l'actif net total

**Obligations**

Sensibilité max = +8 / sensibilité min = -5

	Fonds	Indice
<b>Sensibilité globale:</b>	<b>0,8</b>	<b>5,4</b>

**Répartition géographique de la sensibilité**

	Fonds	Indice
Zone Euro	1,8	5,4
Zone US	-1,0	0,0

**Répartition des investissements obligataires**

<b>Obligations d'Etats</b>	<b>41,3%</b>
<b>Obligations privées</b>	<b>32,0%</b>
- Corporate Investment Grade	8,3%
- Corporate High Yield	3,2%
- Financières Senior	4,3%
- Financières Subordonnées	16,3%

En pourcentage de l'actif net total

**Caractéristiques de la poche obligataire**

Sensibilité crédit (%)	5,2
Spread de crédit (bps)	173,5
Maturité moyenne (années)	5,5
Taux actuariel (%)	1,6

En pourcentage de la poche obligataire

**Arbitrages tactiques**

Futures Euro BTP	+15.4% / sensibilité +1.2
Futures Euro Bund	-15.3% / sensibilité -1.3

**CONTACTS & INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

**Contacts :**  
Souscriptions/rachats  
CACEIS BANK / LFG  
01.57.78.14.14

**Informations complémentaires :**  
Service commercial  
01.44.13.01.79

**Publication des VL :**  
[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de part ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur et ne constitue ni un conseil d'investissement, ni une invitation, ni une offre de souscription d'instruments financiers. Les investisseurs qui envisagent de souscrire doivent préalablement lire attentivement le prospectus.

Le prospectus, le DICI et les rapports financiers sont disponibles gratuitement sur le site internet de Lazard Frères Gestion et auprès de nos distributeurs locaux. Les performances sont calculées après déduction des commissions de gestion mais n'incluent ni les taxes, ni les frais de souscription et de rachat qui restent à la charge du souscripteur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucunes garanties ne sauraient être données sur leurs performances ou leurs évolutions futures.

**LAZARD FRÈRES GESTION**  
SAS au capital de 14 487 500 € – 352 213 599 RCS Paris – 25 rue de Courcelles 75008 Paris  
[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)