



## COMMENTAIRE DE GESTION

Les chiffres de PIB montrent un léger ralentissement au premier trimestre dans les économies développées qui relève davantage de la variabilité normale de l'activité que d'un changement de tendance. Le renforcement du dollar cause de la volatilité macroéconomique pour certains pays émergents.

Nous prenons des profits sur les marchés actions qui ont bien rebondi suite à la correction de février mars. La conjoncture économique et l'évolution des prévisions de résultats restent favorables, ce qui justifie le maintien d'un niveau d'exposition aux actions élevé. Au sein de la poche actions, nous allégeons l'Europe, qui reste prépondérante, ainsi que le Japon. Nous renforçons les Etats-Unis et les pays émergents. Nous allégeons également les obligations convertibles via Lazard Convertible Euro Moderato (hors Lazard 3 qui n'avait pas de position). En contrepartie, nous renforçons les obligations. Au sein de la poche obligataire, nous renforçons les fonds qui investissent dans des obligations d'Etats ou notées investment grade et prenons du profit sur la dette financière subordonnée et high yield. Nous constituons une position sur le fonds obligataire diversifié Lazard Credit Opportunities. Nous investissons dans Lazard Patrimoine, un fonds flexible qui a actuellement une sensibilité négative aux taux d'intérêt c'est-à-dire qu'il est positionné pour bénéficier d'une remontée des taux obligataire qui correspond à notre scénario.

Achats : Lazard Patrimoine, Lazard Credit Opportunities

Principaux renforcements : Federal Indiciel US, Federal Indiciel Japon, Lazard Actions Emergentes

Ventes : -

Principaux allègements : Lazard Japon, Echiquier Agenor, CPR Monétaire SR

**Commentaire de Lazard Frères Gestion au 23 mai 2018**