

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
PVC EUR	FR0010590950	15 265,28	660,70	1 144,37

GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance nette de frais supérieure à l'indice de référence :

ICE BofAML Euro Financial Index, exprimé en Euro (pour les parts PVC EUR, PVD EUR, RVC EUR, RVD EUR, PC EUR, PD EUR, TC EUR), ICE BofAML Euro Financial Index exprimé en Franc Suisse 100% hedgé (part PC H-CHF et ICE BofAML Euro Financial 100% hedgé exprimé en Dollar US (part PC H-USD).

La stratégie repose sur une gestion active du portefeuille investi essentiellement sur des dettes subordonnées (ce type de dette est plus risqué que la dette senior ou sécurisée), ou tout titre, non considéré comme des actions ordinaires, émis par des institutions financières. Le processus de gestion combine une approche Top-down (approche d'allocation stratégique et géographique tenant compte de l'environnement macroéconomique et sectoriel) et Bottom-up (approche de sélection des supports d'investissement sur une base fondamentale après analyse de la qualité de crédit des émetteurs et des caractéristiques des titres), permettant ainsi d'intégrer l'environnement réglementaire dans lequel évolue cette classe d'actif. La sensibilité au taux est gérée de 0 à 8. Le FCP n'investit que dans des obligations ou titres émis par des émetteurs dont le siège social est établi dans un pays membre de l'OCDE et/ou dans des émissions ou titres cotés sur une bourse de l'un de ces pays. Le FCP n'investit que dans des obligations négociées en Euro, Dollar US ou Livre Sterling.

COMMENTAIRE DE GESTION - François Lavier - Alexis Lautrette

Lazard Credit Fi a vu sa Valeur Liquidative monter de +2,5% sur le mois (part PVC).

Les spreads des dettes financières se sont tous resserrés. Les Tier 2 se resserrent de -35 bps à 273 bps et les dettes Senior se resserrent de -18 bps à 106 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les AT1s en OAS se resserrent de -10 bps à 508 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

La courbe des taux d'États allemands s'est pentifiée durant le mois, avec une baisse de -1 bps à -0,5% sur le 10 ans, une baisse de -5 bps à -0,7% sur le 5 ans, une baisse de -3 bps à -0,7% sur le 2 ans.

Sur 2020, Lazard Credit Fi affiche une performance nette de -3,4% vs -2,3% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et -4,0% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Lazard Credit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 8,0% vs 5,9% pour le SUSI Lower Tier 2 et 16,0% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

La bonne dynamique européenne a continué en juin avec le soutien de la BCE, qui a surpris positivement le marché en augmentant la taille de son PEPP de €600bn ainsi qu'en sigalant le réinvestissement jusqu'en 2022 au moins. De plus, l'achat des « fallen-angels » reste une option qui pourra être activé au besoin. Le différend entre la BCE et la cour de Karlsruhe semble de plus être résolu d'après le Bundestag. Les banques ont activement participé aux TLTRO3 avec €1308 milliards empruntés auprès de la BCE (au taux de -1%), soit 548 milliards net de remboursement.

Côté émetteur, Monte dei Paschi a finalisé la vente d'un important portefeuille de créances douteuses (8,14 milliards) à la société publique Amco, améliorant ainsi son ratio NPE de 12,4% à 4,3%. Le scandale Wirecard aura provoqué un peu de volatilité sur les titres des banques impliquées (LBBW, ABN, ING, Commerzbank par exemple), mais l'impact final devrait être minime. Generali a annoncé participer à l'augmentation de capital de l'assureur vie italien Cattolica et deviendra actionnaire à hauteur de 25%.

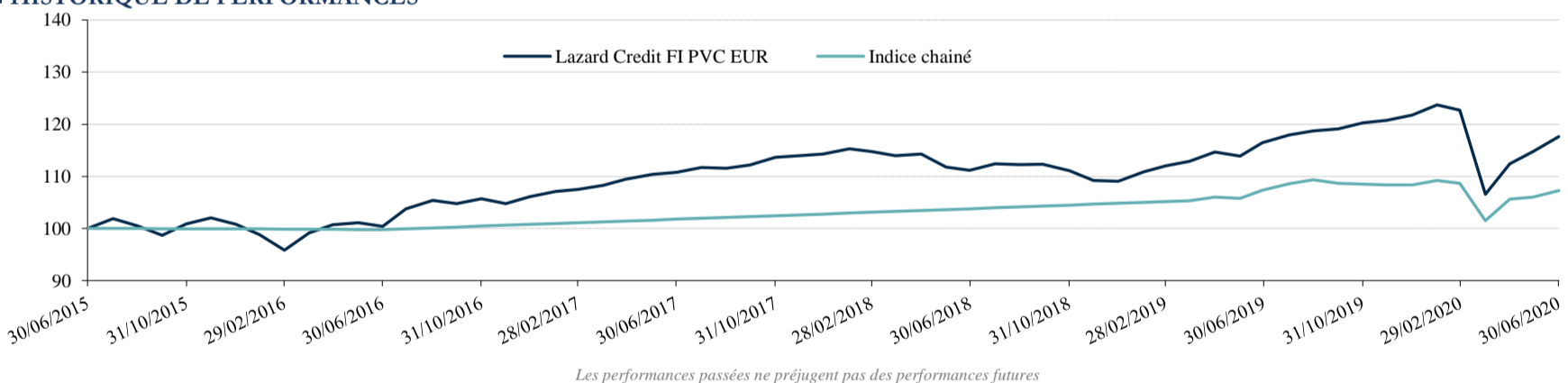
Le primaire fut très actif sur les subordonnées bancaires et d'assureurs, avec (entre autres) Hannover Re, Deutsche Bank, Socgen, CNP, Unicredit... Sur les AT1 le marché a été également animé avec RBS, ABN, Nationwide, AIB, Legal & General, Commerzbank, la majorité correspondant à des refinancement de call à venir.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé 26 Mds€ d'émissions brutes selon Barclays, les émissions nettes des banques sont de +5 Mds€ sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes représentent 163 Mds€ et les émissions nettes +56 Mds€.

Sur Lazard Credit Fi, les principaux contributeurs à la performance sont les Tier 2 bancaires avec +1,7%, les Legacy avec +0,3% et les AT1 et RT1 avec +0,3%. Par pays, les plus forts contributeurs sont l'Espagne (+0,7%), l'Italie (+0,6%), le Portugal (+0,4%) et le Royaume-Uni (+0,3%). Par émetteurs, Monte dei Paschi avec +0,3%, UniCredit avec +0,2% et Banco Comercial Portugues avec +0,2% sont les contributeurs les plus importants.

PERFORMANCES (PART PVC)

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



PERFORMANCES

Performances annuelles*	2019	2018	2017	2016	2015
Lazard Credit FI PVC EUR	11,60%	-4,55%	7,74%	5,27%	1,14%
Indice chaîné***	3,49%	2,37%	2,36%	1,03%	-0,11%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Credit FI PVC EUR	2,45%	-3,41%	0,94%	6,15%	17,59%
Indice chaîné***	1,24%	-1,01%	-0,05%	6,12%	8,38%

* Performances données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

*** Depuis le 1^{er} avril 2019: ICE BofAML Euro Financial Index, du 30/06/2016 au 29/03/2019 : Eonia Capi +2,70% et auparavant : Eonia Capi

Sensibilité : Taux 4,3 Crédit 4,5

Rating moyen émetteur¹ BBB+

Rendement actuariel maturité finale (Hors impact de la couverture) 4,3%

Rating moyen émission¹ BB+

¹ Moyenne des ratings pour chaque titre

Rendement actuariel au call (Hors impact de la couverture) 4,6%

Rendement actuariel au call (Après Couverture taux et change) 4,3%

Rendement actuariel au pire 4,0%

Spread moyen vs Etat 470

ECHELLE DE RISQUE**



**Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

RATIOS DE RISQUE

Indicateur	1 an	3 ans	
Volatilité	Lazard Credit FI PVC EUR	12,79%	9,30%
	Indice chaîné***	6,87%	4,72%
Tracking error	6,31%	4,32%	
Ratio d'information	0,15	0,00	

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

Exposition brute en devises: 64% EUR / 20% USD / 16% GBP

Exposition nette en devises: 100% EUR

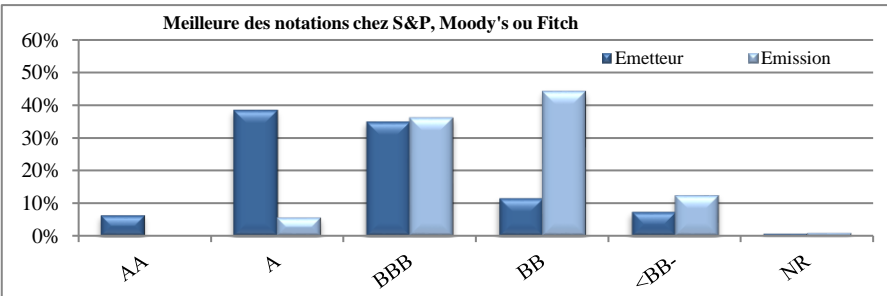
Les estimations des rendements actuels dans les différentes devises, des spreads et des durations sont basées sur le meilleur jugement de Lazard Frères Gestion pour les titres en portefeuille à la date mentionnée. LFG ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude ou à la méthode utilisée.

PRINCIPAUX TITRES

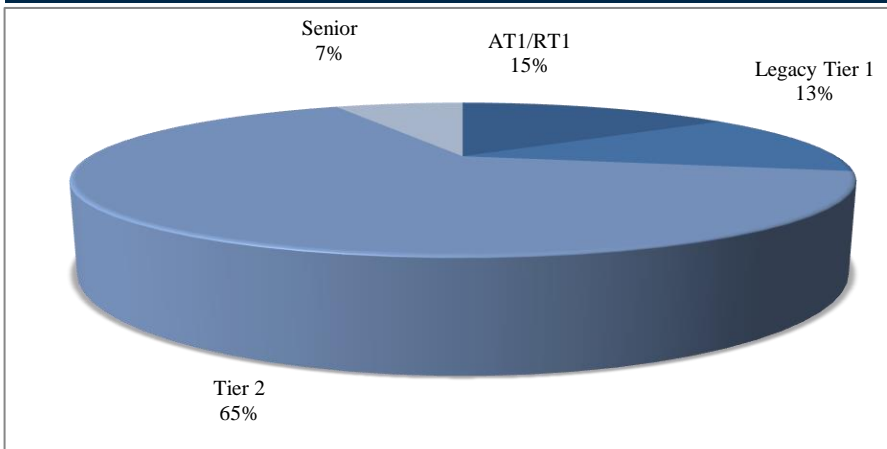
Principaux titres

Dresdner Fndg Trust 8,15% 06/2031	Banks Legacy Tier 1	2,7%
Lloyds Bank PLC 13% Perp	Banks Legacy Tier 1	2,2%
Unicredit 5,861% 06/2032	Banks Tier 2	1,6%
Deutsche Bank 5,625% 05/2031	Banks Tier 2	1,6%
Unicredit 7,296% 04/2034	Banks Tier 2	1,6%

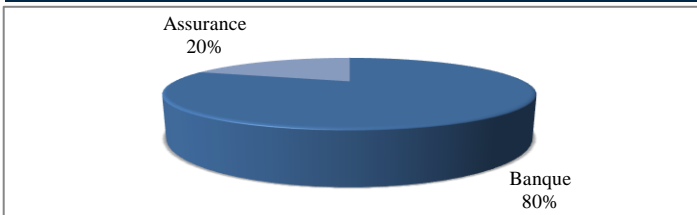
REPARTITION DES NOTATIONS



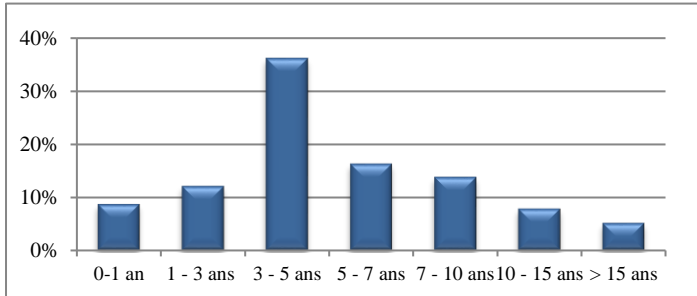
REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



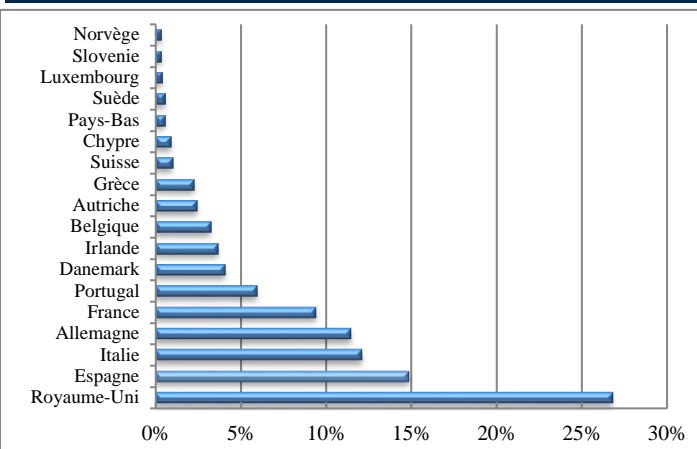
REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<p>■ Code ISIN PVC EUR FR0010590950</p> <p>■ Code Bloomberg LFOBJFI/LFOBJFR/LAZOCFI/LAZOCFG</p> <p>■ Forme juridique FCP</p> <p>■ UCITS Oui</p> <p>■ Classification AMF Oblig. et autres titres de créances internationaux</p> <p>■ Devise Euro</p> <p>■ Horizon de placement Minimum 3 ans</p> <p>■ Valorisation Quotidienne</p> <p>■ Sensibilité 0 à 8</p>	<p>■ Dépositaire CACEIS Bank</p> <p>■ Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS</p> <p>■ Valorisateur CACEIS FA</p> <p>■ Régime fiscal Capitalisation</p> <p>■ Date de création 07/03/2008</p> <p>■ Conditions de souscription / rachat Chaque jour ouvré au plus tard à 12 H Règlement et date de valeur : Souscription : J (date VL) + 2 Rachat : J (date VI) + 2</p> <p>■ Frais courants et commissions de mouvements : Se référer au prospectus</p>	<p>■ Frais de gestion Part PVC EUR : 0,3% TTC max</p> <p>■ Commission maximale de souscription 4% TTC</p> <p>■ Commission maximale de rachat Néant</p> <p>■ Commission de surperformance Parts PVC EUR, RVC EUR, RVD EUR et PVD EUR: 30% de la surperformance au-delà de l'indice ICE BofAML Euro Financial Index, exprimé en Euro + 75 bps. Cette commission sera plafonnée à 2%. Parts PC EUR, PD EUR, TC EUR, PC H-USD et PC H-CHF : Aucune commission de surperformance.</p>
---	---	--

** Echelle de risque : calculée à partir de la volatilité historique de l'OPCVM sur une période de 5 ans. Si le fonds n'a pas 5 ans d'historique, le niveau de risque est calculé à partir de la volatilité d'un indicateur de référence ou de la volatilité cible de la stratégie. La société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de risque calculé en fonction des risques spécifiques du fonds. Cette échelle de risque n'est fournie qu'à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

Contacts :
Souscriptions/Rachats
CACEIS Bank
01.57.78.14.14

Informations et données complémentaires :
Service Commercial
01.44.13.01.79

Publication des VL :
www.lazardfreresgestion.fr

Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de parts ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par les commissaires aux comptes de l'OPCVM ou des OPCVM concernés. Le DICI est disponible sur simple demande auprès de la société ou sur le site internet.

Ceci est un document publicitaire. Le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le règlement (pour un FCP) ou les statuts (pour une SICAV), les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. En ce qui concerne les parts distribuées en et depuis la Suisse, le lieu d'exécution et le for se trouvent au siège social du représentant. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

France : 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 aucune garantie ne saurait être donnée sur leurs performances ou leurs évolutions futures.

Suisse : le représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts, les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. En ce qui concerne les parts distribuées en et depuis la Suisse, le lieu d'exécution et le for se trouvent au siège social du représentant. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

Royaume-Uni, Finlande, Irlande, Danemark, Norvège et Suède : Les informations sont approuvées, pour le compte de Lazard Fund Managers (Ireland) Limited, par Lazard Asset Management Limited, 50 Stratton Street, Londres W1J 8LL. Société immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 525667. Lazard Asset Management Limited est agréée et réglementée par la Financial Services Authority (autorité des services financiers au Royaume-Uni, « FSA »)

Allemagne et Autriche : Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Neue Mainzer Strasse 75, 60311 Francfort-sur-le-Main est agréée et réglementée en Allemagne par la BaFin. L'Agent Payeur en Allemagne est Landesbank Baden-Württemberg, Am Hauptbahnhof 2, 70173 Stuttgart, l'Agent Payeur en Autriche est UniCredit Bank Austria AG, Rothschildplatz 1, 1020 Vienne.

Suisse : Ceci est un document publicitaire. Le pays d'origine du fonds est la France. En Suisse, le représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, et l'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le règlement (pour un FCP) ou les statuts (pour une SICAV), les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. En ce qui concerne les parts distribuées en et depuis la Suisse, le lieu d'exécution et le for se trouvent au siège social du représentant. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

Belgique et Luxembourg : Ces informations sont fournies par la Succursale belge de Lazard Fund Managers Ireland Limited, sise 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 le transfert entre compartiments est Société Générale Private Banking NV, Kortrijksesteenweg 302, 9000 Gand, Belgique.

Italie : Ces informations sont fournies par la succursale italienne de Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH. Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH Milano Office, Via Dell'Orso 2 - 20121 Milan est agréée et réglementée en Allemagne par la BaFin. Les classes d'actions du compartiment concerné ne sont pas toutes enregistrées à des fins de commercialisation en Italie et ne s'adressent qu'aux investisseurs institutionnels. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus en vigueur.

Pays-Bas : Ces informations sont fournies par la succursale néerlandaise de Lazard Fund Managers (Ireland) Limited, qui est enregistrée au Registre néerlandais de l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (Autoriteit Financiële Markten).

Espagne et Portugal : Ces informations sont fournies par la succursale espagnole de Lazard Fund Managers Ireland Limited, sise Paseo de la Castellana 140, Piso 100, Letra E, 28046 Madrid et enregistrée auprès de la Commission nationale de contrôle du marché des titres (Comisión Nacional del Mercado de Valores ou CNMV) sous le numéro 18.

Andorre : Destiné uniquement aux entités financières agréées en Andorre. Ces informations sont fournies par la succursale espagnole de Lazard Fund Managers Ireland Limited, sise Paseo de la Castellana 140, Piso 100, Letra E, 28046 Madrid et enregistrée auprès de la Commission nationale de contrôle du marché des titres (Comisión Nacional del Mercado de Valores ou CNMV) sous le numéro 18. Ces informations sont approuvées par Lazard Asset Management Limited (LAML). LAML et le Fonds ne sont pas réglementés ou agréés par ou enregistrés dans les registres officiels du régulateur andorran (AFA) et, par conséquent, les Actions du Fonds ne peuvent pas être offertes ou vendues en Andorre par le biais d'activités de commercialisation actives. Tout ordre transmis par une entité financière agréée andorrane dans le but d'acquérir des Parts du Fonds et/ou tout document commercial lié au Fonds sont communiqués en réponse à une prise de contact non sollicitée de la part de l'investisseur.