

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part IVC	FR0010590950	14 415,48	462,23	780,39
Part RC créée le 03/07/09	FR0010752543	321,05	79,79	
Part IC créée le 14/04/14	FR0011844034	1 165,81	98,69	
Part IVD créée le 08/08/14	FR0012074151	100,84	56,44	
Part ID créée le 14/03/2018	FR0013306743	957,76	48,20	
Part TC créée le 31/01/2018	FR0013305935	190,08	30,28	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
Part IC USD	FR0013076932	1 184,25	4,21	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
Part IC H CHF créée le 20/03/2017	FR0013236791	1 026,18	1,19	

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 : Eonia + 2,70% pour les parts IVC et IVD, Eonia + 2,30% pour la part I, Eonia + 2% pour la part R, ICE Libor USD Overnight, avec comme monnaie de référence le dollar US pour la IC USD, Dépôt Overnight CHF, avec comme monnaie de référence le Franc Suisse pour la part IC H-CHF.

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 baisser de -1,14% sur le mois (part IVC). Les spreads des dettes financières se sont tous écartés. Les Tier 2 de 30 bps à 250 bps et les dettes Senior s'écartent de 11 bps pour terminer à 111 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les AT1s s'écartent en OAS de 26 bps à 412 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

La courbe des taux d'États allemands est descendue durant le mois, avec une baisse des rendements de 9 bps à 0,38% sur le 10 ans, de 10 bps à -0,19% sur le 5 ans, et de 9 bps à -0,62% sur le 2 ans. Sur 2018, Lazard Credit Fi affiche une performance nette de -2,83% vs -1,85% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et -3,86% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged. Lazard Credit Fi a une volatilité à 260 jours de 2,1% vs 2,0% pour le SUSI Lower Tier 2 et 3,5% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

La montée rapide des Taux américains en début de mois en territoire jusqu'alors inconnu depuis longtemps (le 10 ans a brièvement flirté avec les 3,25%) a entraîné à la baisse de façon prononcée les actifs risqués, au 1er titre desquels les marchés actions.

Le risque italien a refait son apparition au début du mois d'octobre, avec un ton plus agressif entre l'UE et le gouvernement local, ceci s'étant traduit par un important écartement du spread BTP-Bund (326 bps au plus large avant de finir le mois à 304 bps) et par ricochet sur les subordonnées financières, Italiennes en tête. Cependant le scénario du pire ne s'est pas réalisé côté agences de notations: dégradation à Baa3 côté Moody's mais avec une perspective stable et maintien à BBB chez S&P mais avec une perspective négative.

Les banques espagnoles ont été chahutées suite à un jugement inattendu de la Cour Suprême portant sur le paiement par les banques d'une taxe locale sur les prêts immobiliers, et son éventuelle rétroactivité qui apparaît cependant peu probable. Côté Brexit, les deux parties semblent proche d'un accord si l'on en croit les déclarations de Dominic Raab, Secrétaire d'Etat à la sortie de l'UE.

Les premiers résultats du Q3 ont été relativement ennuyeux, ce qui est une bonne nouvelle côté créanciers. Notons l'impact modéré de la Turquie pour BBVA et ING, les résultats très solides de Caixa Geral de Depositos ainsi qu'une excellente génération de capital du côté de Danske Bank.

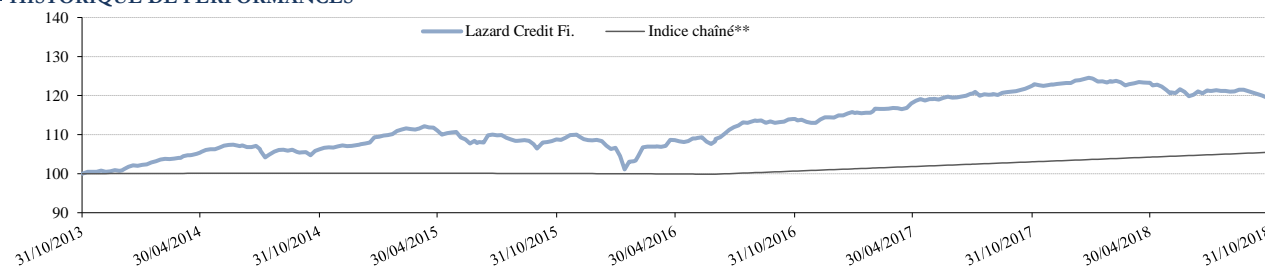
Nous avons réduit la part des titres en \$ et augmenté notre exposition à Danske Bank, Caixa Geral de Depositos ainsi qu'aux banques espagnoles suite au sell-off lié au jugement.

Côté primaire, le marché a été peu actif avec Lloyds en AT1 \$. Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €7 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 €222 Mds et les émissions nettes +€75 Mds.

Lazard Credit Fi affiche un rendement à maturité finale de 4,2% (hors couverture de change) de 3,8% au call (hors couverture de change) et de 2,7% au call en EUR après couverture taux et change pour une sensibilité taux de 2,6 et crédit de 4,4.

PERFORMANCES (PART IVC)

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

■ PERFORMANCES

Performances annuelles*	2018	2017	2016	2015	2014
Lazard Credit Fi. IVC	-2,83%	7,74%	5,27%	1,14%	6,53%
Indice chaîné**	1,97%	2,36%	1,03%	-0,11%	0,10%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Credit Fi. IVC	-1,14%	-2,83%	-2,29%	10,08%	19,76%
Indice chaîné**	0,21%	1,97%	2,36%	5,42%	5,47%

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

** Depuis le 30 juin 2016 : Eonia Capi +2,70%. Auparavant : Eonia Capi

Sensibilité : Taux	2,6	Crédit	4,4
--------------------	-----	--------	-----

Rendement actuariel maturité finale (Hors impact de la couverture)	4,2%
--	------

Rendement actuariel au call (Hors impact de la couverture)	3,8%
--	------

Rating moyen émission*	BBB-
------------------------	------

Rating moyen émetteur*	BBB+
------------------------	------

*Moyenne des meilleurs ratings pour chaque titre

Rendement actuariel au call (Après Couverture taux et change)	2,7%
---	------

■ 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. IVC	2,58%	4,57%
Indice chaîné**	0,01%	0,32%
Tracking error	2,58%	4,09%
Ratio d'information	-1,80	0,35

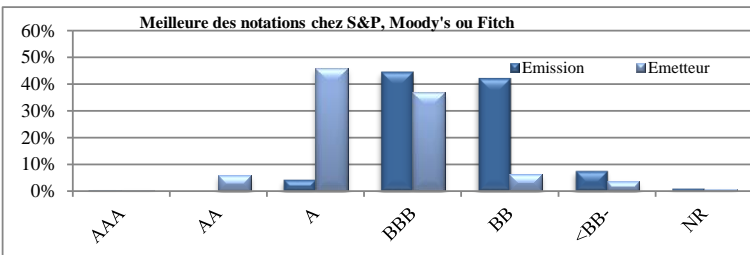
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

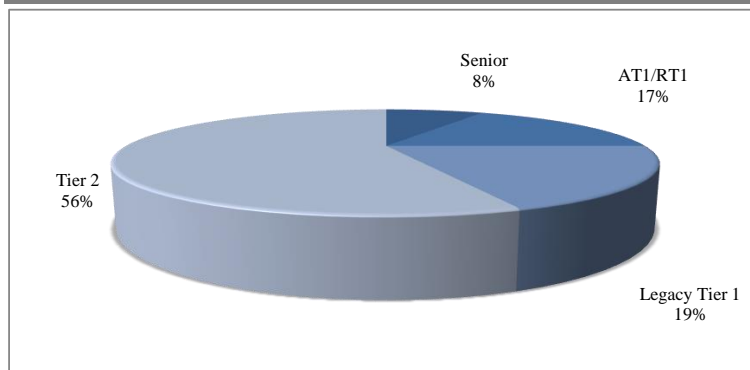
Principaux titres

Fortis Bank 31/12/2049	Legacy Tier 1	2,4%
Dresdner 8,151% 06/2031	Legacy Tier 1	2,2%
Caixa SA 2,75% 07/2028	Tier 2	1,8%
HSBC TV Perp 05/11/2099	Legacy Tier 1	1,6%
Caixa Geral 5,75% 06/2028	Tier 2	1,0%

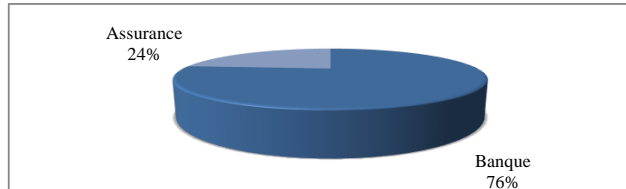
REPARTITION DES NOTATIONS



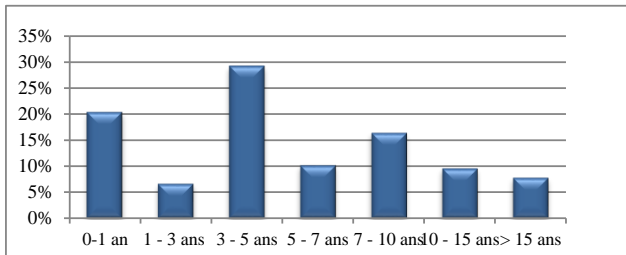
REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



CARACTERISTIQUES

<p>■ Code ISIN</p> <p>Part IVC : FR0010590950</p> <p>Part RC : FR0010752543</p> <p>Part IC : FR0011844034</p> <p>Part IVD : FR0012074151</p> <p>Part IC-USD : FR0013076932</p> <p>Part TC : FR0013305935</p> <p>Part IC H-CHF : FR0013236791</p> <p>Part RD : FR0013306735</p> <p>Part ID : FR0013306743</p>	<p>■ Dépositaire : CACEIS Bank</p> <p>■ Société de gestion : Lazard Frères Gestion SAS</p> <p>■ Valorisateur : CACEIS FA</p>	<p>■ Frais de gestion</p> <p>Part IVC : 0,3% TTC max</p> <p>Part RC : 1% TTC max</p> <p>Part IC : 0,7% TTC max</p> <p>Part IVD : 0,3% TTC max</p> <p>Part IC-USD : 0,75% TTC max</p> <p>Part TC : 0,7% TTC max</p> <p>Part IC H-CHF : 0,75% TTC max</p> <p>Part RD : 1% TTC max</p> <p>Part ID : 0,7% TTC max</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>■ Régime fiscal : Capitalisation. Part IVD : Distribution</p> <p>■ Date de création : 07/03/2008</p> <p>■ Conditions de souscription / rachat : Chaque jour ouvré au plus tard à 12 H</p> <p>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>■ Commission maximale de souscription : 4% TTC</p> <p>■ Commission maximale de rachat : 2% TTC part RC, TC, ID, RD Sinon, 0</p> <p>■ Commission de surperformance : Parts IVC, RC et IVD : 30% de la surperformance au delà de Eonia + 3%. Cette commission sera plafonnée à 2%.</p> <p>Parts IC, IC USD et IC 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 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.

Le prospectus et le DICI pour la Suisse, le règlement, les rapports semestriels et annuels, ainsi que la liste des achats et ventes réalisés pour le Fonds au cours de l'exercice financier peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse du Fonds, Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Genève, Suisse, Tél. +41 22 705 11 77, Fax: +41 22 705 11 79. Le service de paiement est la Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Genève