

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part IVC	FR0010590950	14 425,22	483,02	799,00
Part RC créée le 03/07/09	FR0010752543	321,99	92,92	
Part IC créée le 14/04/14	FR0011844034	1 168,10	99,12	
Part IVD créée le 08/08/14	FR0012074151	100,91	65,00	
Part ID créée le 14/03/2018	FR0013306743	959,65	28,40	
Part TC créée le 31/01/2018	FR0013305935	190,46	26,13	
	<b>Code ISIN</b>	<b>VL \$</b>	<b>Actif net (Millions \$)</b>	
Part IC USD	FR0013076932	1 175,58	3,95	
	<b>Code ISIN</b>	<b>VL CHF</b>	<b>Actif net (Millions CHF)</b>	
Part IC H CHF créée le 20/03/2017	FR0013236791	1 029,79	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

Lazard Crédit Fi a vu sa Valeur Liquidative descendre de -0,59% sur le mois (part IVC).

Les spreads des dettes financières ont connu des comportements différents. Les Tier 1 s'écartent de 13 bps pour terminer à 131 bps (vs Govt), les Tier 2 s'écartent de 8 bps à 246 bps et les dettes Senior se resserrent de 2 bps à 103 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les AT1s en OAS s'écartent de 26 bps pour terminer à 451 bps selon l'indice Global de Barclays.

La courbe des taux d'États allemands est descendue durant le mois, avec une baisse des rendements de 4 bps à 0,30% sur le 10 ans, de 3 bps à -0,31% sur le 5 ans, et de 1 bps à -0,67% sur le 2 ans.

Sur 2018, Lazard Crédit Fi affiche une performance nette de -2,77% vs -2,31% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et -0,12% pour le SUSI Tier 1.

Lazard Crédit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 2% vs +2,1% pour le SUSI Lower Tier 2 et 0,7% pour le SUSI Tier 1.

Les marchés avaient rebondi en début de mois après la descente connue courant mai du fait de l'Italie. Ce « mini-rallye » s'est cependant achevé post-meeting de la BCE. Les investisseurs semblent particulièrement attentistes et prudents pour cette fin de mois et de trimestre avec des flux légers mais réguliers, à la vente, conduisant les spreads à l'écartement une fois de plus.

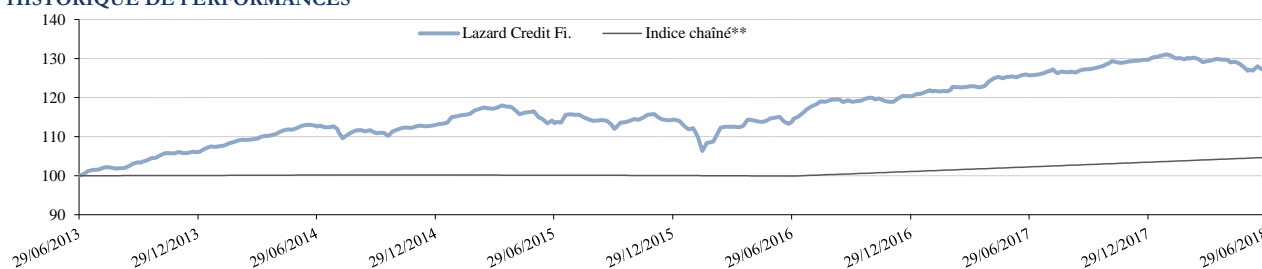
**Nous avons assisté au retour timide d'émetteurs en dettes hybrides avec Danske Bank en ATI (413 bps de spreads vs État), CNP en RT1 à 450 bps de spreads, ou encore Caixa Geral de Depositos en Tier 2 à 610 bps de spreads.** Malgré des pricings généreux et attractifs, ces titres n'ont pas réussi à performer sur le secondaire, emportés par le reste du marché.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé **€10,9 Mds d'émissions brutes** de dettes Senior Unsecured selon Barclays, les **émissions nettes** des banques totalisant **-3 Mds€ sur le mois**. Depuis le début d'année, les **émissions brutes totalisent €145,9 Mds** et les **émissions nettes +€36,5 Mds**.

Lazard Crédit Fi affiche un rendement à maturité finale de 4,0% et de 3,6% au call (hors impact de la couverture) pour une sensibilité taux de 4,6 et crédit de 4,7.

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	-2,77%	7,74%	5,27%	1,14%	6,53%
Indice chaîné**	1,17%	2,36%	1,03%	-0,11%	0,10%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Credit Fi. IVC	-0,59%	-2,77%	0,31%	11,12%	26,10%
Indice chaîné**	0,18%	1,17%	2,36%	4,54%	4,67%

\* 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 4,6      Crédit 4,7

Rendement actuariel maturité finale (Hors impact de la couverture) 4,0%

Rendement actuariel au call (Hors impact de la couverture) 3,6%

Rating moyen émission\* BBB

Rating moyen émetteur\* A

\*Moyenne des meilleurs ratings pour chaque titre

Rendement actuariel au call (Après Couverture taux et change) 2,9%

■ 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	2,61%	4,95%
	Indice chaîné**	0,01%	0,35%
Tracking error	2,61%	4,27%	
Ratio d'information	-0,78	0,48	

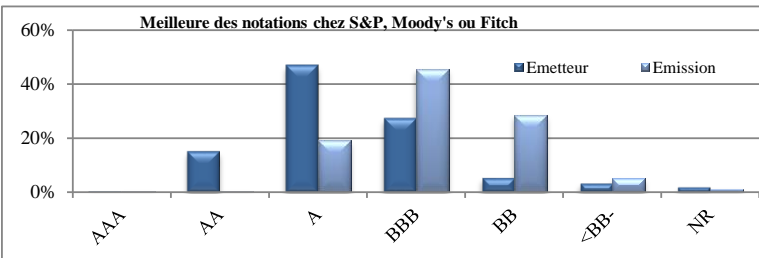
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

**PRINCIPAUX TITRES**

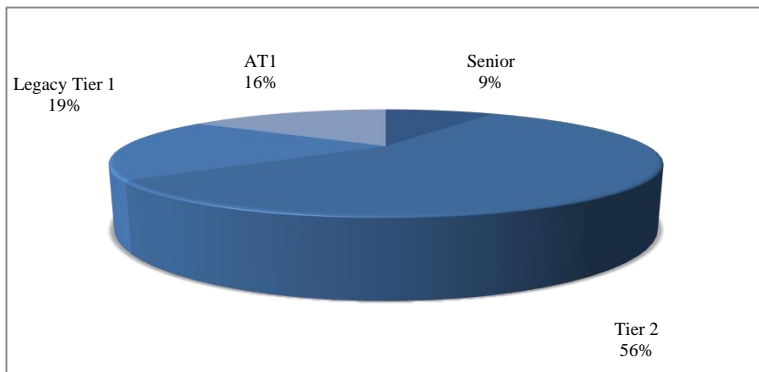
Principaux titres

<b>BNP Fortis 19/12/2099</b>	Banques T1 Sans Step Up	2,5%
<b>Dresdner 8,151% 06/06/2031</b>	Banques T1 Sans Step Up	2,1%
<b>Caixabank 14/07/2028</b>	Banques Lt2 Callable	1,8%
<b>HSBC Cap 10,176% 17/04/2099</b>	Banques T1	1,6%
<b>Crédit Agricole 27/09/2048</b>	Assurance Lt2	1,6%

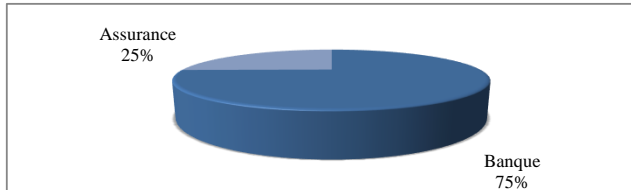
**REPARTITION DES NOTATIONS**



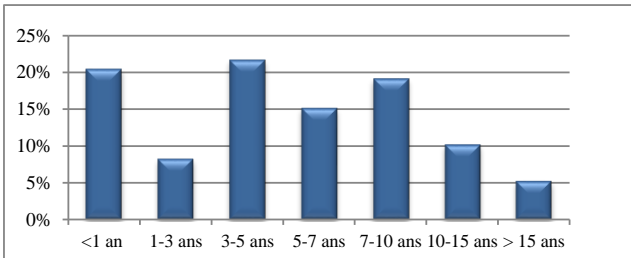
**REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION**



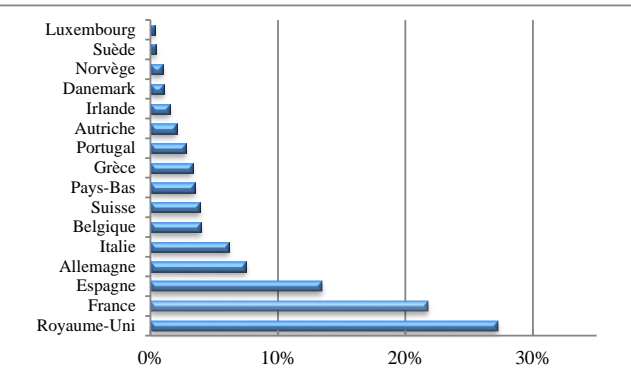
**REPARTITION PAR SECTEURS**



**REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)**



**REPARTITION PAR PAYS**



**CARACTERISTIQUES**

<p>■ <b>Code ISIN</b></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>■ <b>Code Bloomberg</b></p> <p>LFOBJFI/LFOBJFR/ LAZOCFI/LAZOCFG</p> <p>■ <b>Forme juridique</b></p> <p>FCP</p> <p>■ <b>OPCVM Coordonné</b></p> <p>Oui</p> <p>■ <b>Classification AMF</b></p> <p>Oblig.et autres titres de de créances internationaux</p> <p>■ <b>Devise</b></p> <p>Euro</p> <p>■ <b>Horizon de placement</b></p> <p>Minimum 3 ans</p> <p>■ <b>Valorisation</b></p> <p>Quotidienne</p> <p><b>Sensibilité</b></p> <p>0 à 8</p>	<p>■ <b>Dépositaire</b></p> <p>CACEIS Bank</p> <p>■ <b>Société de gestion</b></p> <p>Lazard Frères Gestion SAS</p> <p>■ <b>Valorisateur</b></p> <p>CACEIS FA</p> <p>■ <b>Régime fiscal</b></p> <p>Capitalisation. Part IVD : Distribution</p> <p>■ <b>Date de création</b></p> <p>07/03/2008</p> <p>■ <b>Conditions de souscription / rachat</b></p> <p>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>■ <b>Frais courants et commissions de mouvements :</b></p> <p>Se référer au prospectus</p>	<p>■ <b>Frais de gestion</b></p> <p>Part IVC : 0,3% TTC max Part RC : 1% TTC max Part IC : 0,7% TTC max Part IVD : 0,3% TTC max Part IC-USD : 0,75% TTC max Part TC : 0,7% TTC max Part IC H-CHF : 0,75% TTC max Part RD : 1% TTC max Part ID : 0,7% TTC max</p> <p>■ <b>Commission maximale de souscription</b></p> <p>4% TTC</p> <p>■ <b>Commission maximale de rachat</b></p> <p>2% TTC part RC, TC, ID, RD</p> <p>■ <b>Commission de surperformance</b></p> <p>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