

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part IVC	FR0010590950	14 511,52	467,16	787,08
Part RC créée le 03/07/09	FR0010752543	324,09	89,16	
Part IC créée le 14/04/14	FR0011844034	1 175,44	127,10	
Part IVD créée le 08/08/14	FR0012074151	104,57	67,27	
Part ID créée le 14/03/2018	FR0013306743	969,44	6,02	
Part TC créée le 31/01/2018	FR0013305935	191,65	26,31	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
Part IC USD	FR0013076932	1 180,74	3,51	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
Part IC H CHF créée le 20/03/2017	FR0013236791	1036,78	1,20	

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 Credit Fi a vu sa Valeur Liquidative descendre de -2,2% sur le mois (part IVC).

Les spreads des dettes financières se sont tous écartés. Les Tier 1 s'écartent de 20 bps pour terminer à 118 bps (vs Govt), les Tier 2 de 72 bps à 238 bps et les dettes Senior de 28 bps à 105 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les Cocos en OAS s'écartent de 98 bps pour terminer à 424 bps selon l'indice Global de Barclays.

La courbe des taux d'États allemands s'est aplatie durant le mois, avec une baisse des rendements de 22 bps à 0,34% sur le 10 ans, de 21 bps à -0,28% sur le 5 ans, et de 8 bps à -0,67% sur le 2 ans.

Sur 2018, Lazard Credit Fi affiche une performance nette de -2,18% vs -2,27% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et 0,00% pour le SUSI Tier 1.

Lazard Credit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 1,8% vs +1,8% pour le SUSI Lower Tier 2 et 0,7% pour le SUSI Tier 1.

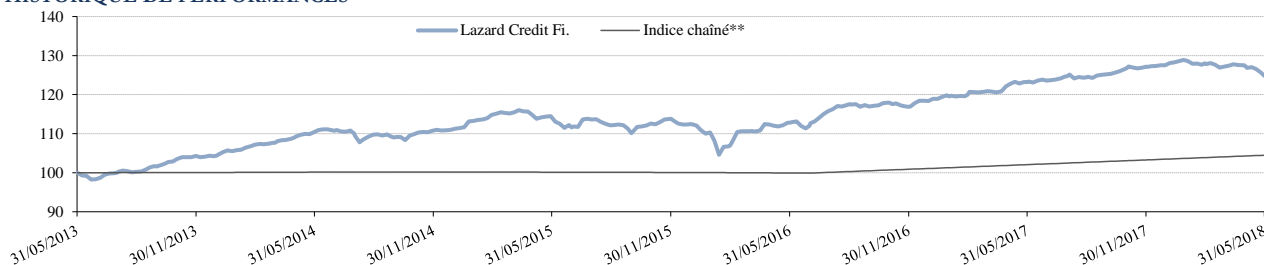
Le mois de mai fut particulièrement volatil et sanglant, le sentiment des investisseurs évoluant au gré des déclarations / annonces / rumeurs sur le gouvernement italien. L'incertitude fut si élevée que les mouvements quotidiens de prix constaté sur le BTP, véritable baromètre des marchés durant le mois, furent les plus violents depuis la création de l'Euro. Les craintes d'un « Italexit » ont emporté dans son sillage les valorisations sur les banques et les assureurs, plus particulièrement italiens mais aussi périphériques, de façon exagérée selon nous. Toute la performance négative de l'année s'est exclusivement déroulée en mai.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €17,3 Mds d'émissions brutes de dettes Senior Unsecured selon Barclays, les émissions nettes des banques totalisant +€1 Mds sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes totalisent €133 Mds et les émissions nettes +€37,6 Mds.

Lazard Credit Fi affiche un rendement à maturité finale de 4,2% et de 3,6% au call pour une sensibilité taux de 4,1 et crédit de 4,6.

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	-2,18%	7,74%	5,27%	1,14%	6,53%
Indice chaîné**	0,98%	2,36%	1,03%	-0,11%	0,10%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Credit Fi. IVC	-2,20%	-2,18%	1,24%	8,94%	24,74%
Indice chaîné**	0,20%	0,98%	2,36%	4,34%	4,48%

* 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 4,1 Crédit 4,6

Rating moyen émission* BBB

Rendement actuariel au call 3,6%

Rating moyen émetteur* A

Rendement actuariel maturité finale 4,2%

*Moyenne des meilleurs ratings pour chaque titre

■ ECHELLE DE RISQUE**



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

RATIOS DE RISQUE

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
Lazard Credit Fi. IVC	2,38%	5,17%
Indice chaîné**	0,01%	0,36%
Tracking error	2,38%	4,33%
Ratio d'information	-0,46	0,33

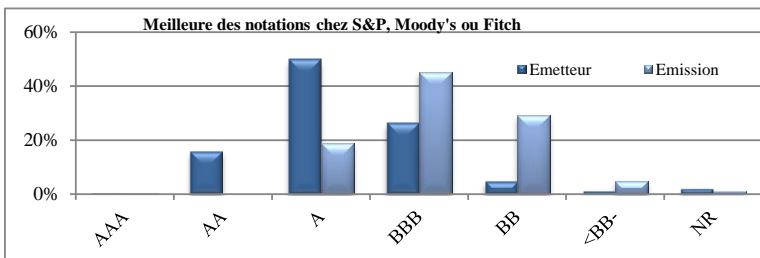
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

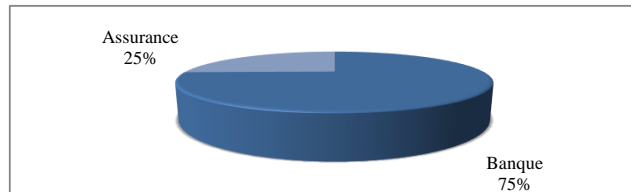
Principaux titres

BNP Fortis 19/12/2099	Banques T1 Sans Step Up	2,6%
Dresdner 8,151% 06/06/2031	Banques T1 Sans Step Up	2,2%
Caixabank 14/07/2028	Banques Lt2 Callable	1,8%
Barclays Bank 27/11/2099	Banques T1	1,8%
HSBC Cap 10,176% 17/04/2099	Banques T1	1,6%

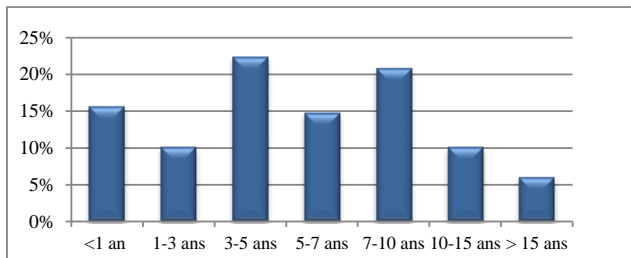
REPARTITION DES NOTATIONS



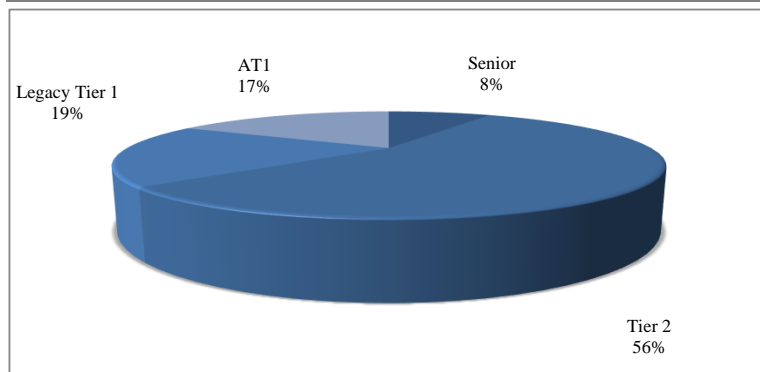
REPARTITION PAR SECTEURS



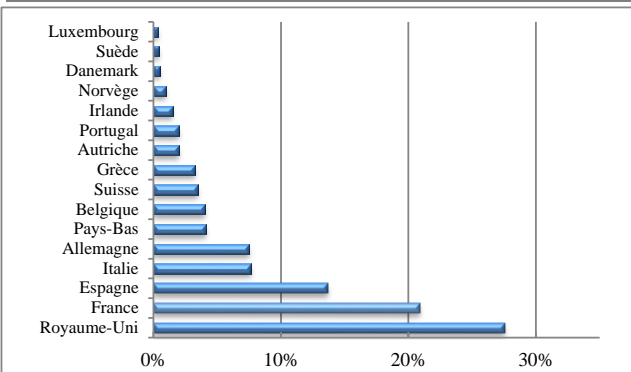
REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<ul style="list-style-type: none"> ■ Code ISIN Part IVC FR0010590950 Part RC FR0010752543 Part IC FR0011844034 Part IVD FR0012074151 Part IC-USD FR0013076932 Part TC FR0013305935 Part IC H-CHF FR0013236791 Part RD FR0013306735 Part ID FR0013306743 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Dépositaire CACEIS Bank 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Frais de gestion 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
<ul style="list-style-type: none"> ■ Code Bloomberg LFOBJFI/LFOBJFR/ LAZOCFI/LAZOCFG 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Commission maximale de souscription 4% TTC
<ul style="list-style-type: none"> ■ Forme juridique FCP 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Régime fiscal Capitalisation. Part IVD : Distribution 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Commission maximale de rachat 2% TTC part RC, TC, ID, RD
<ul style="list-style-type: none"> ■ OPCVM Coordonné Oui 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Date de création 07/03/2008 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Commission de surperformance Parts IVC, RC et IVD : 30% de la surperformance au delà de Eonia + 3%. Cette commission sera plafonnée à 2%.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Classification AMF Oblig.et autres titres de de créances internationaux 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Parts IC, IC USD et IC H-CHF Aucune commission de surperformance.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Devise Euro 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Frais courants et commissions de mouvements : Se référer au prospectus 	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Horizon de placement Minimum 3 ans 		
<ul style="list-style-type: none"> ■ Valorisation Quotidienne 		
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sensibilité 0 à 8 		

** 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