

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part C	FR0010590950	14 381,29	362,43	611,31
Part R créée le 03/07/09	FR0010752543	322,69	98,41	
Part I créée le 14/04/14	FR0011844034	1 164,64	84,94	
Part G créée le 08/08/14	FR0012074151	103,63	65,53	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
Part DH	FR0013076932	1 145,42	4,13	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
Part H créée le 20 mars 2017	FR0013236791	1030,21	1,03	

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 C et G, 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 DH, Dépôt Overnight CHF, avec comme monnaie de référence le Franc Suisse pour la part 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

Crédit Fi a vu sa Valeur Liquidative monter de +0,33% sur le mois (part C).

Les spreads des dettes financières ont connu des comportements différents. Les Tier 1 se resserrent de 41 bps à 227 bps (vs Govt), les Tier 2 de 8 bps à 188 bps et les dettes Senior de 10 bps pour terminer à 79 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les Cocos se sont resserrés de 20 bps en OAS pour terminer à 390 bps selon l'indice Global de Barclays.

La courbe des taux d'États allemands s'est translattée vers le haut durant le mois, avec une hausse des rendements de 16 bps sur le 10 ans et de 21 bps sur le 5 ans à 0,47% et -0,22% respectivement et une hausse de 14 bps sur le 2 ans à -0,57%.

Sur 2017, Crédit Fi affiche une performance nette de +4,44% vs +3,53% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +4,86% pour le SUSI Tier 1.

Crédit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 2,4% vs 1,9% pour le SUSI Lower Tier 2 et 2,1% pour le SUSI Tier 1.

La consolidation du secteur bancaire se poursuit, en Espagne avec la reprise de Banco Popular (sur laquelle nous n'étions pas exposés) par Santander (pour €1 symbolique et qui financera ce rachat par une augmentation de capital de €7 Mds), moyennant le « burden sharing » des créanciers subordonnés (AT1 et Tier 2), le rachat de Banco Mare Nostrum par Bankia et le rachat de Veneto Banca et Banca Vincenza par Intesa Sanpaolo pour €1 mais avec une augmentation de capital réservée à l'Etat italien pour €4,8 Mds. Nous attendons toujours la résolution du cas Monte dei Paschi.

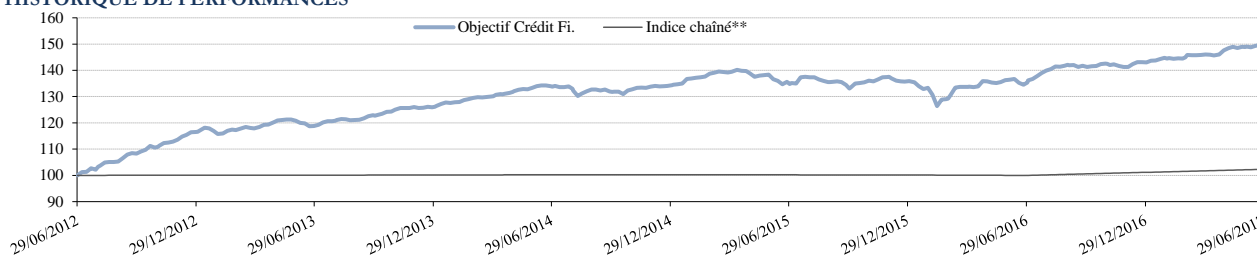
La fin de mois fut marquée par de la volatilité sur les Taux du G3 à la suite de propos globalement plutôt « hawkish » de la part des banquiers centraux : concertation ou hasard, la question demeure, mais les marchés ont réagi par une forte pentification des courbes de Taux.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €18 Mds d'émissions brutes de dettes Senior Unsecured selon Barclays, **les émissions nettes des banques totalisant -€7 Mds sur le mois**. Depuis le début d'année, les émissions brutes totalisent €149 Mds et les émissions nettes -€26 Mds.

Crédit Fi affiche un rendement à maturité finale de 4,3% et de 3,6% au call pour une sensibilité taux de 2,9 et crédit de 6,1.

PERFORMANCES (PART C)

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



■ PERFORMANCES

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Crédit Fi. C	4,44%	5,27%	1,14%	6,53%	8,18%
Indice chaîné**	1,17%	1,03%	-0,11%	0,10%	0,09%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Crédit Fi. C	0,33%	4,44%	10,35%	11,64%	49,39%
Indice chaîné**	0,19%	1,17%	2,36%	2,10%	2,35%

* 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	2,9	Crédit	6,1
--------------------	-----	--------	-----

Rendement actuariel au call	3,6%
-----------------------------	------

Rendement actuariel maturité finale	4,3%
-------------------------------------	------

■ 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		
Objectif Crédit Fi. C	2,64%	4,61%
Indice chaîné**	0,01%	0,16%
Tracking error	2,64%	4,59%
Ratio d'information	2,85	0,65

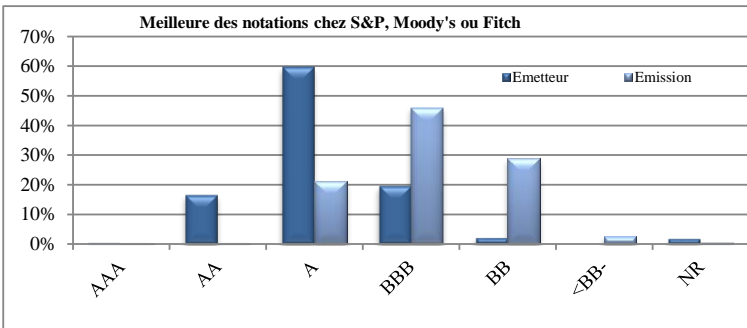
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

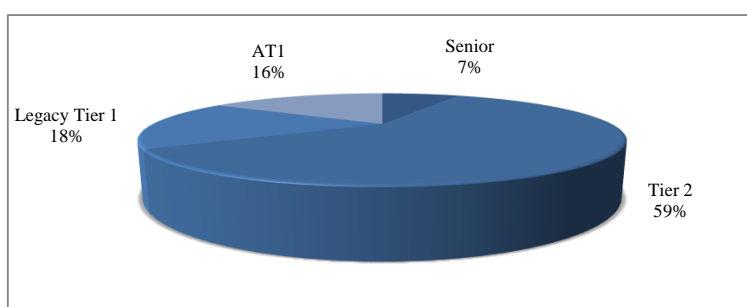
Principaux titres

DRESDNER	Legacy Tier 1	2,8%
BARCLAYS BANK	Legacy Tier 1	2,3%
HSBC	Legacy Tier 1	2,1%
DIRECT LINE INSURANCE	Tier 2	1,9%
CREDIT AGRICOLE	Tier 2	1,7%

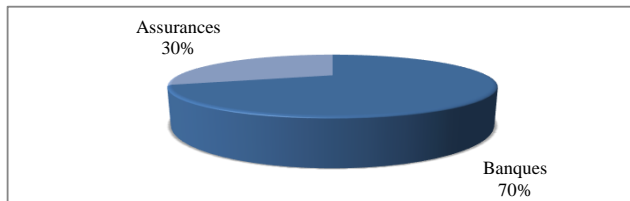
REPARTITION DES NOTATIONS



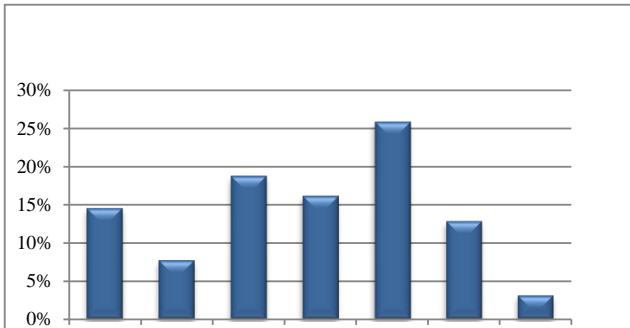
REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



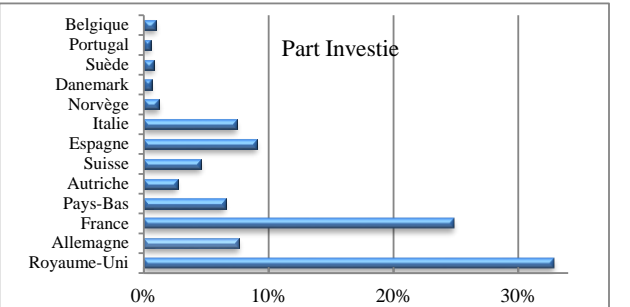
REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<ul style="list-style-type: none"> Code ISIN Part C : FR0010590950 Part R : FR0010752543 Part I : FR0011844034 Part G : FR0012074151 Part DH : FR0013076932 Part H-CHF : FR0013236791 	<ul style="list-style-type: none"> Dépositaire : CACEIS Société de gestion : Lazard Frères Gestion SAS 	<ul style="list-style-type: none"> Frais de gestion Part C : 0,26% TTC max Part R : 0,96% TTC max Part I : 0,66% TTC max Part G : 0,26% TTC max Part DH : 0,71% TTC max Part H-CHF : 0,71% TTC max
<ul style="list-style-type: none"> Code Bloomberg LFOBJF/LFOBJFR/ LAZOCF/LAZOCF 	<ul style="list-style-type: none"> Régime fiscal : Capitalisation. Part G : Distribution Date de création : 07/03/2008 Conditions de souscription / rachat : Chaque jour ouvré au plus tard à 12 H 	<ul style="list-style-type: none"> Commission maximale de souscription : 4% TTC Commission maximale de rachat : 2% TTC part R Sinon, 0
<ul style="list-style-type: none"> Forme juridique : FCP OPCVM Coordonné : Oui Classification AMF : Oblig. et autres titres de créances internationaux Devise : Euro Horizon de placement : Minimum 3 ans Valorisation : Quotidienne Sensibilité : 0 à 8 	<ul style="list-style-type: none"> Commission de surperformance : Parts C, R et G : 30% de la surperformance au delà de Eonia + 3%. Cette commission sera plafonnée à 2%. Part I, DH et H-CHF : Aucune commission de surperformance. 	

*** 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
 Laurence Quint 01.44.13.02.88
 (fax 01.44.13.08.30)

Informations complémentaires :
 Laura Montesano
 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