

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part IVC	FR0010590950	14 393,74	481,18	792,97
Part RC créée le 03/07/09	FR0010752543	320,05	67,94	
Part IC créée le 14/04/14	FR0011844034	1 162,98	95,89	
Part IVD créée le 08/08/14	FR0012074151	100,69	70,99	
Part ID créée le 14/03/2018	FR0013306743	955,44	48,64	
Part TC créée le 31/01/2018	FR0013305935	189,62	24,76	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
Part IC USD	FR0013076932	1 190,59	3,91	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
Part IC H CHF créée le 20/03/2017	FR0013236791	1 022,15	0,18	

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 monter de +1,65% sur le mois (part IVC). Les spreads des dettes financières se sont tous resserrés. Les Tier 2 se resserrent de 25 bps pour terminer à 263 bps et les dettes Senior de 9 bps à 118 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les ATIs en OAS se resserrent de 58 bps pour terminer à 419 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

La courbe des taux d'États allemands s'est aplatie durant le mois, avec une baisse des rendements de 9 bps à 0,15% sur le 10 ans, une hausse de 0 bps à -0,32% sur le 5 ans, et une hausse de 5 bps à -0,57% sur le 2 ans.

Sur 2019, Lazard Credit Fi affiche une performance nette de +1,65% vs +1,40% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +3,77% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged. Lazard Credit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 2,4% vs 2,3% pour le SUSI Lower Tier 2 et 4,2% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Après une première semaine dans la lignée du mois de décembre fortement baissier, le reste du mois de janvier aura marqué un net rebond pour l'ensemble des actifs risqués.

Le regain d'optimisme concernant le Brexit, les déclarations moins « hawkish » de la Fed ainsi que l'avancée des discussions Etats-Unis/Chine l'auront emporté sur le shutdown du gouvernement US et les premiers résultats mitigés des sociétés américaines.

La saison des résultats débute pour les banques européennes avec pour le moment peu de publications mais néanmoins mitigées : UBS, Bankia et SwedBank publient en deçà des attentes, BankInter, Santander et SEB au-dessus. Le mois de février nous permettra de voir si cette tendance est valable pour l'ensemble du secteur, le coût du risque reste en tout cas faible pour ces établissements, comme c'était déjà le cas pour les institutions américaines.

Le primaire aura été actif principalement sur les titres éligibles au MREL (Non Preferred Senior OpCo/Senior HoldCo) avec de belles primes offertes par BNP, Unicredit ou Danske Bank.

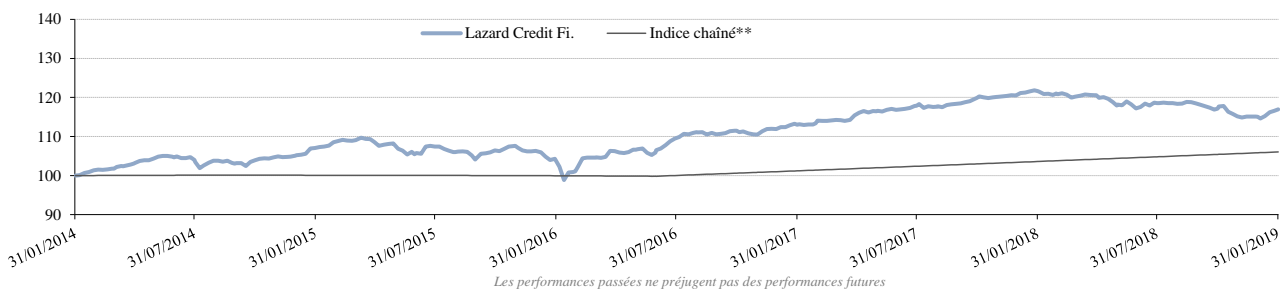
D'une autre part, Banco Commercial Portugues est venue émettre sa première Additional Tier 1 avec un coupon de 9,25% en €.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €25,2 Mds d'émissions brutes selon Barclays, les émissions nettes des banques sont de €200 millions sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes représentent €25,5Mds et les émissions nettes €200 millions.

Nous avons utilisé les CDS d'indices Xover à des fins de couverture durant le mois.

PERFORMANCES (PART IVC)

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



PERFORMANCES

Performances annuelles*	2018	2017	2016	2015	2014
Lazard Credit Fi. IVC	-4,55%	7,74%	5,27%	1,14%	6,53%
Indice chaîné**	2,37%	2,36%	1,03%	-0,11%	0,10%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Credit Fi. IVC	1,65%	1,65%	-3,85%	12,15%	16,96%
Indice chaîné**	0,20%	0,20%	2,36%	6,10%	6,05%

* 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	3,8	Crédit	3,5
--------------------	-----	--------	-----

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

Rendement actuariel maturité finale (Hors impact de la couverture)	4,1%
--	------

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

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

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

*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	3,15%	4,48%
	Indice chaîné**	0,00%	0,27%
Tracking error	3,15%	4,11%	
Ratio d'information	-1,99	0,45	

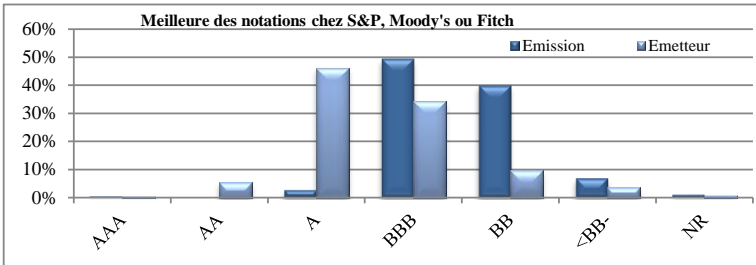
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

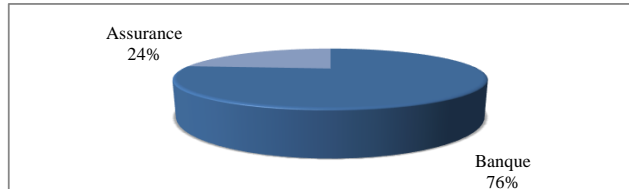
Principaux titres

Fortis Bank 12/2049	2,2%	Banks Legacy Tier 1
Dresdr Fin 06/2031	2,1%	Banks Legacy Tier 1
Caix SA 2.75 07/2028	1,8%	Banks Tier 2
Caix GE 5.75 06/208	1,6%	Banks Tier 2
Cred AG 4.75 09/2048	1,6%	Insurance Tier 2

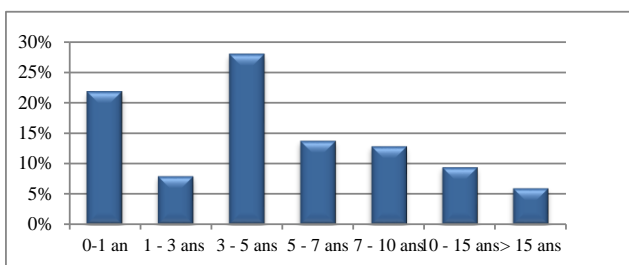
REPARTITION DES NOTATIONS



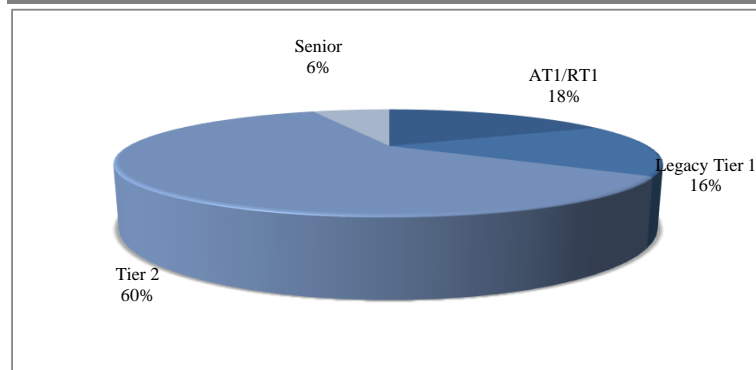
REPARTITION PAR SECTEURS



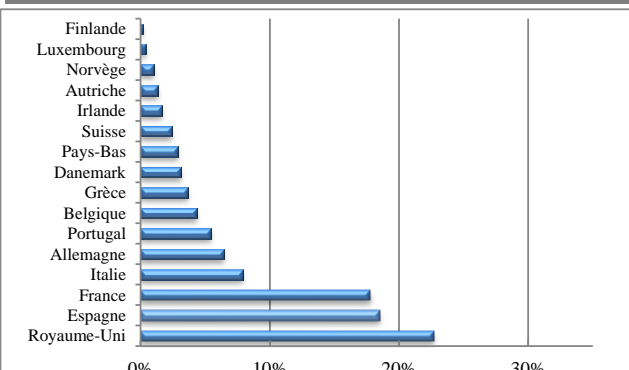
REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<p>Code ISIN</p> <p>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</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. 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 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 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>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%. 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