

Obligations et titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
PVC EUR	FR0010952788	1 960,99	269,84	425,71
PVD EUR	FR0013043841	114 348,75	51,74	
RVD EUR	FR0010952796	138,17	15,70	
TVD EUR	FR0013305968	105,04	13,03	
RVC EUR	FR0013306727	111,08	8,36	
SC EUR	FR0013311446	11 561,53	48,52	
SD EUR	FR0013476058	10 005,98	15,01	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
PVC H-USD	FR0013072733	1 432,16	3,68	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
PVC H-CHF	FR0013236783	1 200,51	0,20	

GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le FCP vise à atteindre une performance nette de frais supérieure à l'indice Barclays Global Contingent Capital Hedged EUR pour les parts PVC EUR, PVD EUR, RVC EUR, RVD EUR, SC EUR et TVD EUR à l'indice Barclays Global Contingent Capital Hedged USD pour la Part PVC H-USD, et à l'indice Barclays Global Contingent Capital Hedged CHF pour la part PVC H-CHF par une gestion active du risque de taux, de crédit et de change.

Pour parvenir à cet objectif de gestion, 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 européennes. 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, US Dollar ou Sterling.

COMMENTAIRE DE GESTION - François Lavier - Alexis Lautrette

Lazard Capital Fi a vu sa valeur liquidative monter de +3,0% sur le mois (part PVC) contre +1,6% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Les AT1s en OAS se resserrent de -6 bps à 299 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

La courbe des taux d'États allemands s'est aplatie durant le mois, avec une baisse de -25 bps à -0,4% sur le 10 ans, une baisse de -17 bps à -0,6% sur le 5 ans, une baisse de -6 bps à -0,7% sur le 2 ans.

Sur 2020, Lazard Capital Fi affiche une performance nette de +3,0% vs +1,6% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Lazard Capital Fi affiche une volatilité à 260 jours de 3,7% vs 3,0% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Le mois de janvier n'aura pas été aussi calme que prévu, avec tout d'abord les tensions entre les Etats-Unis et l'Iran mais qui n'auront guère impactés les marchés. Le coronavirus a ensuite capté l'attention des investisseurs, entraînant un début d'aversion au risque sur des niveaux de valorisations n'intégrant pas de chocs externes.

La victoire du parti de gauche aux élections régionales en Émilie-Romagne a fait évoluer le sentiment sur l'Italie de manière positive, le spread avec l'Allemagne revenant autour de 130bps. La Grèce est passée de BB- à BB par Fitch, toujours sous perspective positive.

Côté émetteurs, l'histoire Monte dei Paschi semble proche d'un dénouement favorable, plusieurs sources évoquant un éventuel accord entre le gouvernement italien et l'UE pour sortir du bilan de la banque près de 10 milliards d'euros de douteux. Moody's a désormais une opinion positive sur sa notation vs négative auparavant.

Les premiers résultats trimestriels ont été globalement meilleurs qu'attendus, le plan de restructuration de Deutsche Bank semble enfin porté ses fruits et les derniers résultats ont convaincus créanciers comme actionnaires. A l'inverse, Sabadell publie en deçà des attentes même si cela ne change pas grand-chose sur son profil de crédit.

Le primaire aura été particulièrement actif avec côté AT1 Santander (qui va avoir finalement rembourser son AT1 non callé en mars 2019), Credit Suisse, Erste Bank, UBI, BPM et côté Tier 2 BNP, Unicredit, Sabadell ou encore Monte dei Paschi et Ibercaja.

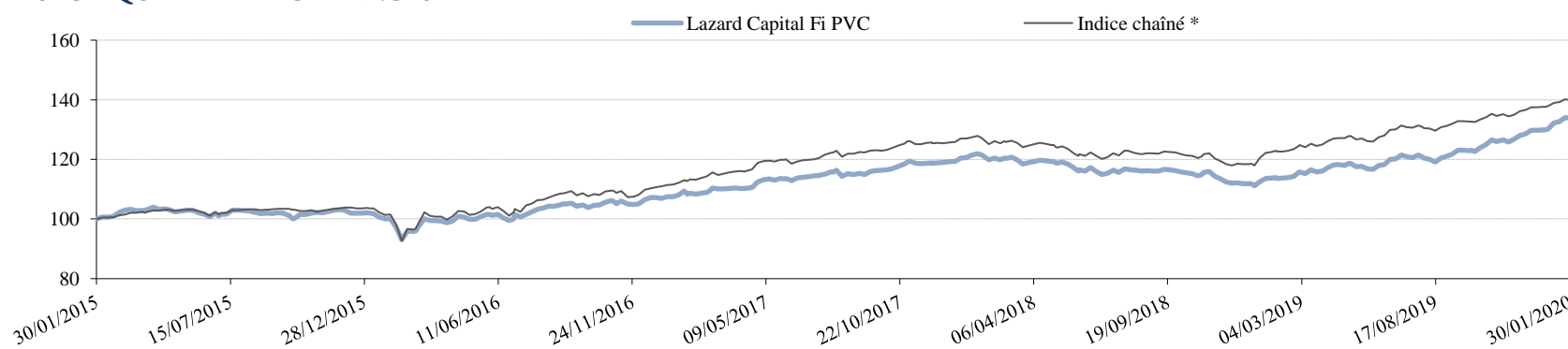
Sur Capital Fi, les plus importants contributeurs à la performance sont les AT1 italiennes avec +85bps de contribution ainsi que Deutsche Bank +60bps. Au global, les titres AT1 contribuent à hauteur de +200bps, +35bps pour les titres Legacy et +65bps pour les Tier 2.

Le fonds a désormais la possibilité d'investir dans toutes les devises de l'OCDE et de se couvrir en utilisant des dérivés sur actions (Futures et Options) jusque 10% de son actif net.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé 48 Mds€ d'émissions brutes selon Barclays, les émissions nettes des banques sont de +25 Mds€ sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes représentent 48 Mds€ et les émissions nettes +25 Mds€.

PERFORMANCES (PARTIC)

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



* Barclays Global Contingent Capital hedged € à partir du 31/12/2015, auparavant JPMorgan Susi Tier 1.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES

Performances annuelles*	2019	2018	2017	2016	2015
Lazard Capital Fi PVC	16,23%	-6,26%	11,48%	4,77%	4,70%
Indice chaîné	16,18%	-5,83%	13,41%	7,00%	4,50%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Capital Fi PVC	3,02%	3,02%	17,48%	23,54%	33,87%
Indice chaîné	1,61%	1,61%	13,75%	24,02%	39,89%

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

Sensibilité : taux 4,1 crédit 3,8

Rendement actuariel à maturité finale (Hors impact de la couverture) 4,9%

Rendement actuariel au call (Hors impact de la couverture) 4,1%

Rendement actuariel au pire 3,8%

Rating moyen émetteur¹ BBB

Rating moyen émission¹ BB

¹ Moyenne des ratings pour chaque titre

Rendement actuariel au call (Après couverture taux et change) 3,4%

Spread Moyen vs Etat 413

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 Capital Fi PVC	4,76%	4,91%
Indice chaîné	4,04%	5,12%
Tracking error	1,31%	1,97%
Ratio d'information	2,46	-0,07

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

Exposition brute en devises: 64% EUR / 21% USD / 15% GBP

Exposition nette en devises: 100% EUR

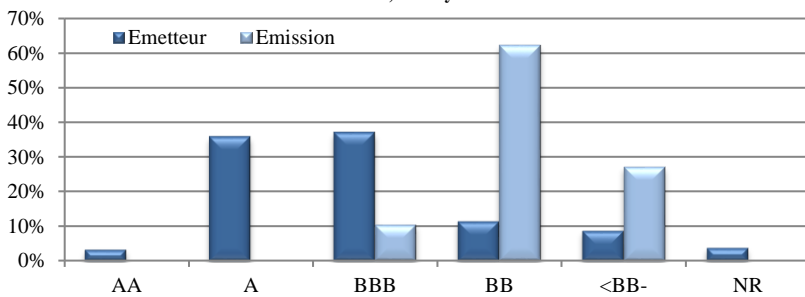
PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres

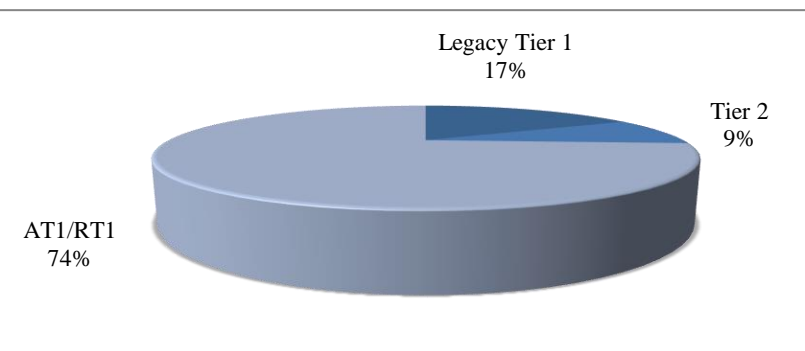
CaixaBank 5,25% Perp	Banques AT1	3,7%
Unicredit Spa 5,375% Perp	Banques AT1	3,5%
Banco Santander 4,75% Perp	Banques AT1	3,3%
Barclays PLC 5,875% Perp	Banques AT1	3,2%
Danske Bank 6,125% Perp	Banques AT1	3,0%

REPARTITION DES NOTATIONS

Meilleure des notations S&P, Moody's ou Fitch



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



CARACTERISTIQUES

Code ISIN PVC EUR: FR0010952788 PVD EUR: FR0013043841 RVD EUR: FR0010952796 TVD EUR: FR0013305968 PVC H-USD: FR0013072733 RVC EUR: FR0013306727 SC EUR: FR0013311446 SD EUR: FR0013476058 PVC H-CHF: FR0013236783	Dépositaire CACEIS Bank	Frais de gestion PVC EUR : 1% TTC maximum PVD EUR : 1% TTC maximum RVD EUR : 1,75% TTC maximum TVD EUR : 0,965% TTC maximum PVC H-USD : 1% TTC maximum RVC EUR : 1,75% TTC maximum SC EUR : 0,735% TTC maximum SD EUR : 0,745% TTC maximum PVC H-CHF : 1% TTC maximum
Code Bloomberg LAZOBCCI/LAZOBCR FP	Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS	Commission maximale de souscription 4% TTC
Forme juridique FCP	Valorisateur CACEIS FA	Commission maximale de rachat Néant
OPCVM Coordonné Oui	Régime fiscal Capitalisation Distribution PVD EUR, TVD EUR, RVD EUR, SD EUR	Commission de surperformance 15 % de la performance supérieure aux indices respectifs des parts
Classification AMF Obligations Internationales	Date de création 30/11/2010	Frais courants et commissions de mouvements Se référer au prospectus
Devise Euro	Conditions de souscription et de 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	
Horizon de placement Minimum 5 ans		
Valorisation Quotidienne		
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

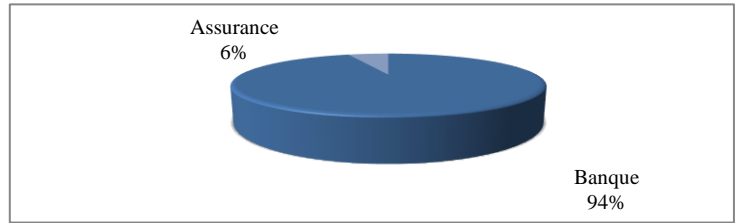
Informations et données complémentaires :
 Service commercial
 01.44.13.01.79

Publication des VL :
www.lazardfreresgestion.fr

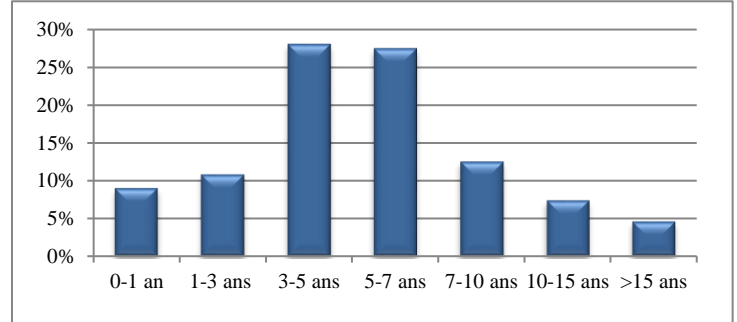
Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de parts ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution 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, Acolin Fund Services AG Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zürich +41 44 396 96 96. Le service de paiement est la Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Genève

REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR PAYS

