

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
PVC EUR	FR0010590950	15 925,06	641,89	1 077,26
RVC EUR	FR0010752543	352,17	79,80	
PC EUR	FR0011844034	1 307,38	128,60	
PVD EUR	FR0012074151	107,06	118,92	
PD EUR	FR0013306743	1 036,20	51,62	
TC EUR	FR0013305935	213,17	51,24	
RVD EUR	FR0013306735	203,98	0,84	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
PC H-USD	FR0013076932	1 375,86	2,00	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
PC H-CHF	FR0013236791	1 142,41	2,70	

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 : ICE BofAML Euro Financial Index, exprimé en Euro (pour les parts PVC EUR, PVD EUR, RVC EUR, RVD EUR, PC EUR, PD EUR, TC EUR), ICE BofAML Euro Financial Index exprimé en Franc Suisse 100% hedgé (part PC H-CHF et ICE BofAML Euro Financial 100% hedgé exprimé en Dollar US (part PC H-USD)). 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 baisser de -0,8% sur le mois (part PVC).

Les spreads des dettes financières se sont tous écartés. Les Tier 2 s'écartent de +45 bps à 205 bps et les dettes Senior s'écartent de +19 bps à 95 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les AT1s en OAS s'écartent de +88 bps à 387 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

La courbe des taux d'États allemands s'est pentifiée durant le mois, avec une baisse de -17 bps à -0,6% sur le 10 ans, une baisse de -12 bps à -0,8% sur le 5 ans, une baisse de -10 bps à -0,8% sur le 2 ans.

Sur 2020, Lazard Credit Fi affiche une performance nette de +0,8% vs -0,1% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et -0,5% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Lazard Credit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 2,1% vs 1,8% pour le SUSI Lower Tier 2 et 3,5% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Le mois de février avait très bien débuté durant 3 semaines avant de terminer dans une folle spirale baissière causée par les craintes liées au développement de l'épidémie de coronavirus, en Italie tout d'abord, puis un peu partout en Europe et dans le reste du monde.

Ainsi, la dernière semaine de février a vu s'effacer près de 6 mois de resserrement de spread, faisant remonter à août-septembre 2019 pour retrouver des niveaux similaires. Tout le bénéfice issu de la baisse des Taux de la BCE et de la Fed ainsi que la relance des plans d'achats d'actifs se sont évaporés en une seule semaine. La forte hausse des spreads semble avoir été accentuée par des flux vendeurs « à tout prix » en provenance de fonds de type ETFs.

Même s'il est encore trop tôt pour mesurer l'impact sanitaire et économique de cette épidémie, les marchés ont intégré dans les valorisations actuelles une probabilité plus élevée de récession et de baisse des Taux (3 baisses de Taux actuellement anticipées par la Fed en 2020).

Le primaire aura été actif durant 3 semaines avec en AT1 Deutsche Bank, Unicredit, Intesa et ING notamment, et en Tier 2 le retour de Piraeus et l'arrivée d'Alpha Bank par exemple.

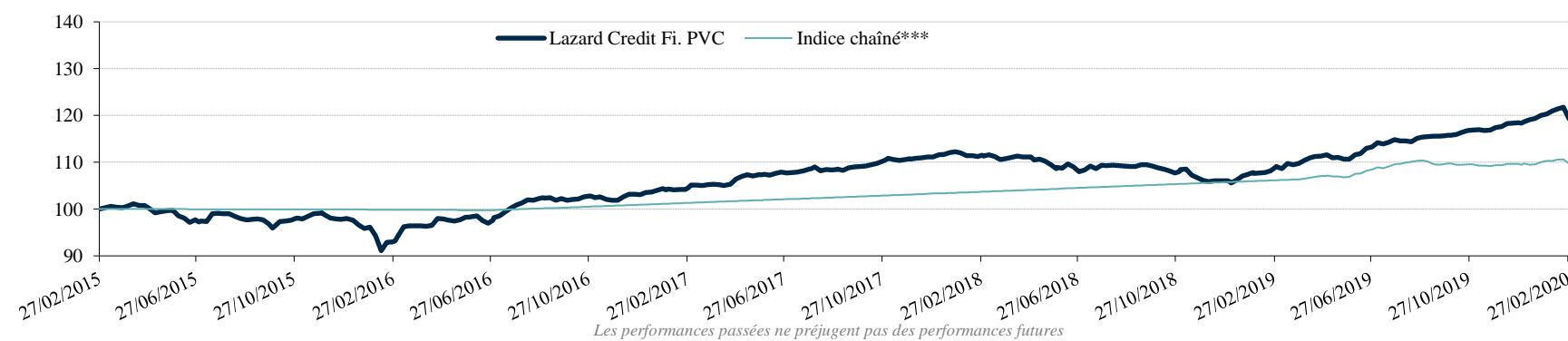
Nous avons utilisé nos possibilités de couverture via l'utilisation d'instruments dérivés sur les actions en engageant via des achats de Put et des ventes de contrats Futures près de 2,9% de l'actif net du fond. Cette couverture a rapporté au Fond +0,2% sur le mois.

Sur Crédit Fi, les plus importants contributeurs positifs à la performance sont les Legacy Tier 1 avec +0,20% dont notamment ceux d'HSBC (+0,08%), Commerzbank (+0,03%) et RBS (+0,03%). Les contributions négatives les plus fortes viennent des Tier 2 bancaires (-0,69%) et des AT1/RT1 (-0,43%). L'Espagne (-0,29%), la Grèce (-0,22%) et l'Italie (-0,17%) apportent les contributions les plus fortes. Par émetteur, Deutsche Bank, Piraeus et Unicredit sont les 3 principales contributions négatives.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé 17 Mds€ d'émissions brutes selon Barclays, les émissions nettes des banques sont de -4 Mds€ sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes représentent 68 Mds€ et les émissions nettes +23 Mds€.

PERFORMANCES (PART PVC)

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



PERFORMANCES

Performances annuelles*	2019	2018	2017	2016	2015
Lazard Credit Fi. PVC	11,60%	-4,55%	7,74%	5,27%	1,14%
Indice chaîné***	3,49%	2,37%	2,36%	1,03%	-0,11%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Lazard Credit Fi. PVC	-0,84%	0,77%	9,48%	14,10%	19,25%
Indice chaîné***	-0,51%	0,28%	3,39%	8,33%	9,75%

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

*** Depuis le 1^{er} avril 2019: ICE BofAML Euro Financial Index, du 30/06/2016 au 29/03/2019 : Eonia Capi +2,70% et auparavant : Eonia Capi

Sensibilité : Taux	4,1	Crédit	4,3
--------------------	-----	--------	-----

Rating moyen émetteur ¹	BBB+
------------------------------------	------

Rendement actuariel maturité finale (Hors impact de la couverture)	3,6%
--	------

Rating moyen émission ¹	BB+
------------------------------------	-----

Rendement actuariel au call (Hors impact de la couverture)	3,0%
--	------

Rendement actuariel au call (Après Couverture taux et change)	2,4%
---	------

Rendement actuariel au pire	2,9%
-----------------------------	------

Spread moyen vs Etat	315
----------------------	-----

Les estimations des rendements actuels dans les différentes devises, des spreads et des durations sont basées sur le meilleur jugement de Lazard Frères Gestion pour les titres en portefeuille à la date mentionnée. LFG ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude ou à la méthode utilisée.

ECHELLE DE RISQUE**



RATIOS DE RISQUE

Indicateur	1 an	3 ans	
Volatilité	Lazard Credit Fi. PVC	3,24%	3,35%
	Indice chaîné***	1,71%	1,31%
Tracking error	2,42%	2,71%	
Ratio d'information	2,37	0,64	

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

Exposition brute en devises:	64% EUR / 21% USD / 11% GBP / Autres 4%
------------------------------	---

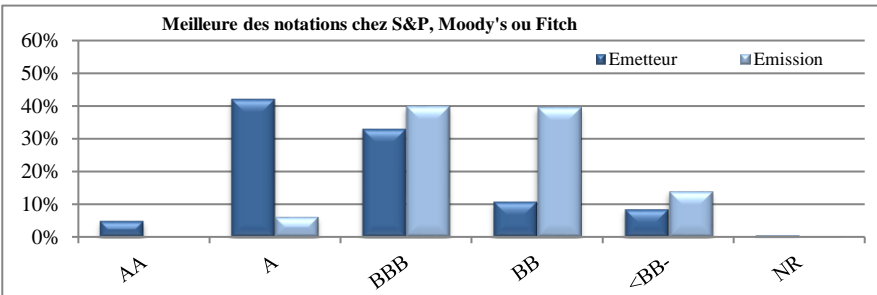
Exposition nette en devises:	100% EUR
------------------------------	----------

PRINCIPAUX TITRES

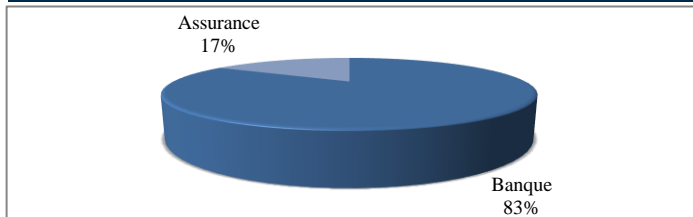
Principaux titres

Dresdner Fndg Trust 8,15% 06/2031	Banks Legacy Tier 1	2,9%
Unicredit 7,296% 04/2034	Banks Tier 2	1,8%
Unicredit 5,861% 06/2032	Banks Tier 2	1,8%
BNP Paribas Fortis 1,6% 12/2049	Banks Legacy Tier 1	1,8%
Deutsche Bank 4,296% 05/2023	Banks Tier 2	1,6%

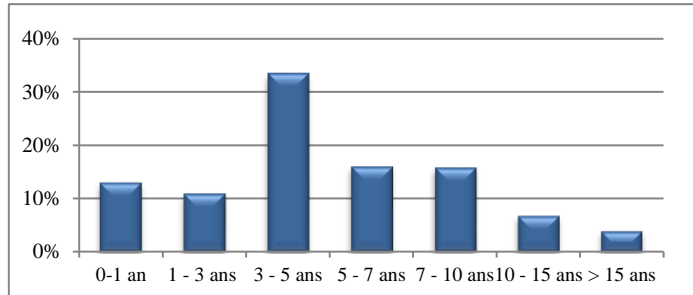
REPARTITION DES NOTATIONS



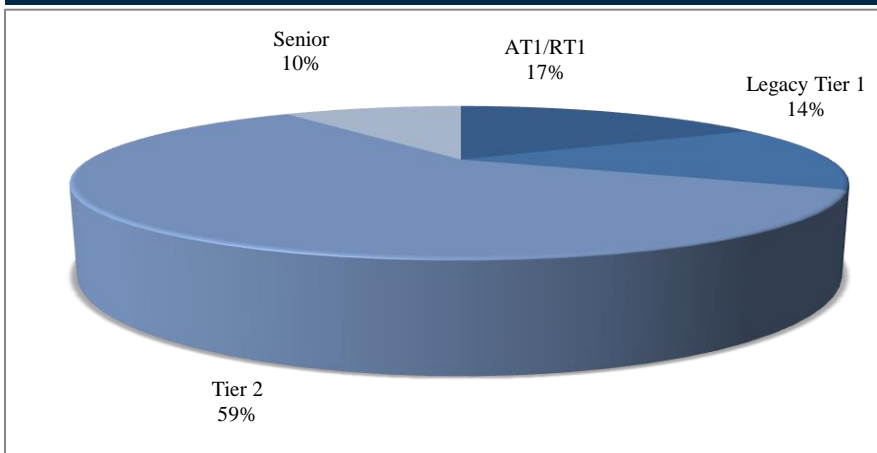
REPARTITION PAR SECTEURS



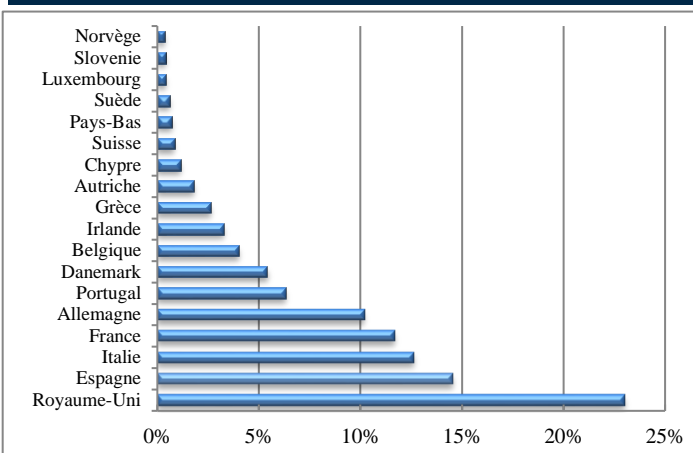
REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<p>Code ISIN</p> <ul style="list-style-type: none"> PVC EUR: FR0010590950 RVC EUR: FR0010752543 PC EUR: FR0011844034 PVD EUR: FR0012074151 PC H-USD: FR0013076932 TC EUR: FR0013305935 PC H-CHF: FR0013236791 RVD EUR: FR0013306735 PD EUR: FR0013306743 <p>Code Bloomberg</p> <ul style="list-style-type: none"> LFOBJFI/LFOBJFR/ LAZOCFI/LAZOCFG <p>Forme juridique</p> <ul style="list-style-type: none"> FCP <p>UCITS</p> <ul style="list-style-type: none"> Oui <p>Classification AMF</p> <ul style="list-style-type: none"> Oblig.et autres titres de créances internationaux <p>Devise</p> <ul style="list-style-type: none"> Euro <p>Horizon de placement</p> <ul style="list-style-type: none"> Minimum 3 ans <p>Valorisation</p> <ul style="list-style-type: none"> Quotidienne <p>Sensibilité</p> <ul style="list-style-type: none"> 0 à 8 	<p>Dépositaire</p> <ul style="list-style-type: none"> CACEIS Bank <p>Société de gestion</p> <ul style="list-style-type: none"> Lazard Frères Gestion SAS <p>Valorisateur</p> <ul style="list-style-type: none"> CACEIS FA <p>Régime fiscal</p> <ul style="list-style-type: none"> Capitalisation Parts PVD EUR, RVD EUR, PD EUR: Distribution <p>Date de création</p> <ul style="list-style-type: none"> 07/03/2008 <p>Conditions de souscription / rachat</p> <ul style="list-style-type: none"> 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>Frais courants et commissions de mouvements :</p> <ul style="list-style-type: none"> Se référer au prospectus 	<p>Frais de gestion</p> <ul style="list-style-type: none"> Part PVC EUR : 0,3% TTC max Part RVC EUR : 1% TTC max Part PC EUR : 0,7% TTC max Part PVD EUR: 0,3% TTC max Part PC H-USD : 0,75% TTC max Part TC EUR : 0,7% TTC max Part PC H-CHF : 0,75% TTC max Part RVD EUR : 1% TTC max Part PD EUR: 0,7% TTC max <p>Commission maximale de souscription</p> <ul style="list-style-type: none"> 4% TTC <p>Commission maximale de rachat</p> <ul style="list-style-type: none"> Néant <p>Commission de surperformance</p> <ul style="list-style-type: none"> Parts PVC EUR, RVC EUR, RVD EUR et PVD EUR: 30% de la surperformance au-delà de l'indice ICE BofAML Euro Financial Index. Cette commission sera plafonnée à 2%. Parts PC EUR, PD EUR, TC EUR, PC H-USD et PC 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
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.