

		Código ISIN	VL €	Patrimonio neto (Mill. €)	Patrimonio total (Mill. €)
Bonos y otros títulos de deuda internacionales	Clase C	FR0010590950	14 564,25	386,33	670,76
	Clase R creada el 03/07/09	FR0010752543	326,42	105,25	
	Clase I creada el 14/04/14	FR0011844034	1 181,43	106,52	
	Clase G creada el 08/08/2014	FR0012074151	104,94	68,00	
		Código ISIN	VL \$	Patrimonio neto (Mill. \$)	
	Clase DH	FR0013076932	1 167,50	4,43	

GESTIÓN

OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El objetivo de gestión pretende obtener a medio plazo una rentabilidad superior al Eonia+3%. Para alcanzar este objetivo de gestión, la estrategia se basa en una gestión activa de la cartera, que se invierte fundamentalmente en títulos de deuda subordinada (un tipo de deuda más arriesgado que la deuda senior/garantizada), o todo título de deuda no considerado como acciones ordinarias emitidos por entidades financieras europeas. El proceso de gestión combina un enfoque top-down (enfoque de asignación estratégica y geográfica que tiene en cuenta el entorno macroeconómico y sectorial) y bottom-up (enfoque de selección de soportes de inversión sobre una base fundamental tras un análisis de la calidad del crédito de los emisores y las características de los títulos), lo que permite integrar el contexto regulatorio en el cual se inscribe esta clase de activo. La sensibilidad se gestiona dentro de un rango de 0 a 8. El Fondo sólo invierte en obligaciones o títulos de emisores que tengan su domicilio social en un país miembro de la OCDE y/o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países. El Fondo sólo invierte en bonos negociados en euros, dólares americanos o libras esterlinas.

COMENTARIO DEL GESTOR - François Lavier

El valor liquidativo de Crédit Fi ganó un +0,59% durante el mes (participación C).

Los diferenciales de la deuda financiera cayeron en septiembre. Los títulos Tier 1 se estrecharon en 22 p.b. hasta 200 p.b. (frente a la deuda pública), los Tier 2 en 4 p.b. hasta 176 p.b. y la deuda senior se amplió en 1 p.b. para cerrar en 77 p.b. según los índices SUSI de JP Morgan. Los diferenciales OAS de los bonos convertibles contingentes (Cocos) se estrecharon en 22 p.b. para terminar en 356 p.b. según el índice Global de Barclays.

La curva de tipos de la deuda pública alemana se inclinó durante el mes, con un alza de los rendimientos de 10 p.b. en el tramo a 10 años y de 8 p.b. en el tramo a 5 años hasta el 0,46% y el -0,27% respectivamente y un alza de 4 p.b. en el tramo a 2 años hasta el -0,69%.

En 2017, Crédit Fi ha obtenido una rentabilidad neta del +5,77% frente al +5,24% del JP Morgan SUSI Lower Tier 2 y del +6,17% del SUSI Tier 1.

La volatilidad a 260 días de Crédit Fi es del 2,0% frente al 1,7% del SUSI Lower Tier 2 y del 1,0% del SUSI Tier 1.

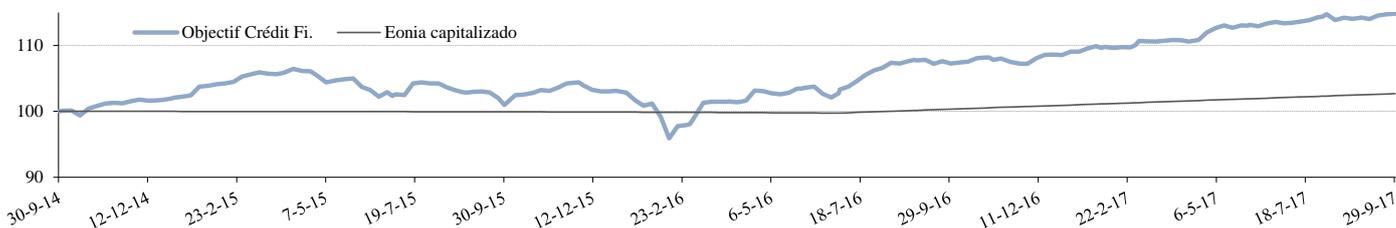
Septiembre fue un mes relativamente tranquilo para el sector financiero: pocas emisiones primarias (como se esperaba, lo cual debería de durar hasta finales de año) y pocos acontecimientos importantes (salvo la temporada de huracanes, que afecta a las reaseguradoras, pero se trata esencialmente de un impacto sobre la cuenta de resultados más que un riesgo sobre la solvencia del sector). La Fed anunció que comenzaba a reducir su balance a partir del próximo mes de octubre en 10.000 millones \$/mes para empezar. Algunos nuevos emisores llegaron al mercado de títulos Tier 2 o ATI, principalmente pequeñas entidades neerlandesas, danesas o italianas.

El segmento privado (excluidos los bonos garantizados) ascendió a 28.000 millones de euros de emisiones brutas de deuda senior no garantizada según Barclays, y las emisiones netas de bancos fueron de -2.000 millones durante el mes. Desde principios de año, las emisiones brutas ascienden a 199.000 millones de euros y las netas a -34.000 millones.

Crédit Fi presenta un rendimiento hasta el vencimiento final del 4,2% y un rendimiento al rescate del 3,4%, con una sensibilidad a los tipos de interés de 1,9 y al crédito de 5,3.

RENTABILIDADES

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD



Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

RENTABILIDAD

Rentabilidad anual*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Crédit Fi.	5,77%	5,27%	1,14%	6,53%	8,18%
<i>Eonia Capitalizado</i>	<i>1,76%</i>	<i>1,03%</i>	<i>-0,11%</i>	<i>0,10%</i>	<i>0,09%</i>

Rentabilidad acumulada*	1 mes	YTD	1 año	3 años	Creación
Objectif Crédit Fi.	0,59%	5,77%	7,05%	14,82%	39,70%
<i>Eonia Capitalizado</i>	<i>0,18%</i>	<i>1,76%</i>	<i>2,35%</i>	<i>2,69%</i>	<i>2,91%</i>

* Las rentabilidades netas de gastos, cupones reinvertidos, se facilitan a título informativo y pueden variar a lo largo del periodo de inversión recomendado

Sensibilidad Tipos 1,9 Crédito 5,3

Rating medio emisión BBB

Rendimiento actuarial 3,4%

Rating medio emisor A

Rend. actuarial a vencimiento final 4,2%

ESCALA DE RIESGO**



**Escala de riesgo calculada a partir de la volatilidad del fondo en un periodo de 5 años (ver detalle al dorso)

RATIOS DE RIESGO

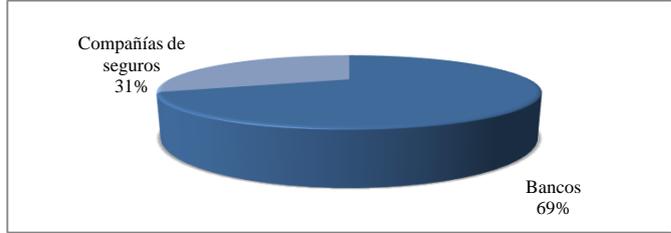
	1 año	3 años	
Volatilidad	Objectif Crédit Fi.	2,34%	4,44%
	<i>Eonia Capitalizado</i>	0,01%	0,17%
Tracking error	2,34%	4,42%	
Ratio de información	1,92	0,84	

Cálculos con base semanal a 1 año y mensual a 3 años

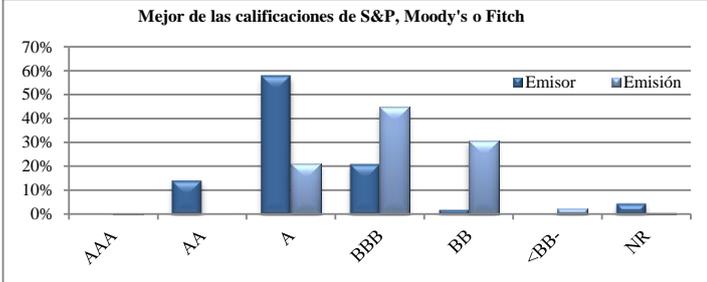
PRINCIPALES POSICIONES

Posición			
Dresdner	8,151%	30/06/2031	Legacy Tier 1 2,6%
Barclays Bank	27/11/2099		Legacy Tier 1 2,1%
HSBC Cap.	10,176%	17/04/2099	Legacy Tier 1 2,0%
Direct Line	27/04/2042		Tier 2 1,8%
Axa	8,60%	15/12/2030	Legacy Tier 1 1,8%

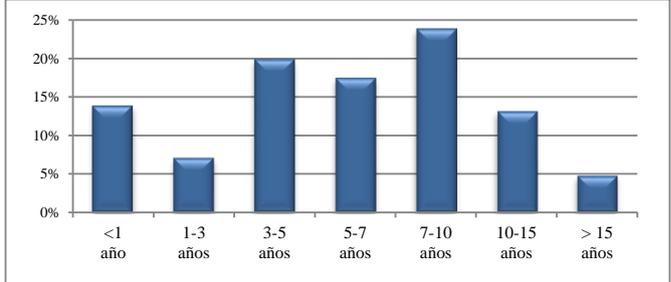
DISTRIBUCIÓN POR SECTOR



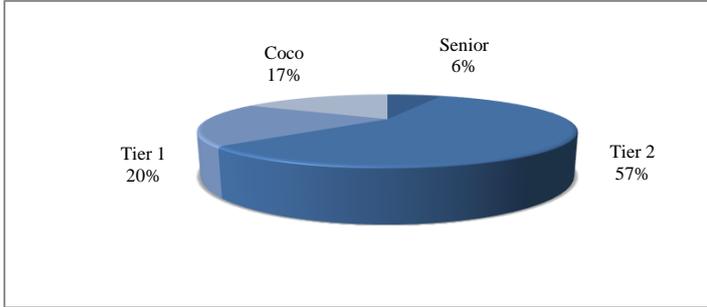
DISTRIBUCIÓN POR RATING



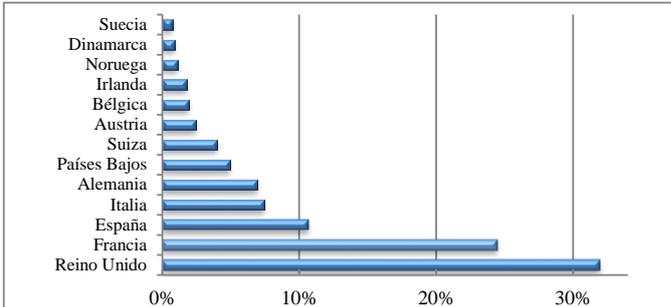
DISTRIBUCIÓN POR VENCIMIENTO



DISTRIBUCIÓN POR RANGO DE SUBORDINACIÓN



DISTRIBUCIÓN POR PAÍS



CARACTERÍSTICAS

<p>■ Código ISIN Clase C FR0010590950 Clase R FR0010752543 Clase I FR0011844034 Clase G FR0013076932 Clase DH FR0012074151</p> <p>■ Código Bloomberg LAZOBJFI/LAZOBJFR FP LAZOFCFI/LAZOFCFG</p> <p>■ Forma jurídica FCP</p> <p>■ Conforme a la Directiva OICVM IV Sí</p> <p>■ Clasificación AMF Bonos y otros títulos de deuda internacionales</p> <p>■ Divisa Euro</p> <p>■ Horizonte de inversión > 3 años</p> <p>■ Valoración Diaria</p> <p>■ Sensibilidad 0 a 8</p>	<p>■ Depositorio CACEIS</p> <p>■ Sociedad gestora Lazard Frères Gestion SAS</p> <p>■ Régimen fiscal Capitalización</p> <p>■ Fecha de creación Clase G: Distribución 07/03/2008</p> <p>■ Condiciones de suscripción Cada día hábil antes de las 12h00 Ejecución / pago: Suscripción: D (fecha VL) + 2 Reembolso: D (fecha VL) + 3</p> <p>■ Nº registro oficial CNMV 1028</p> <p>■ Fecha registro oficial CNMV 28/10/2011</p>	<p>■ Comisión de gestión Clase C: 0,30% máximo Clase R: 1% máximo Clase I: 0,70% máximo Clase G: 0,30% máximo Clase DH: 0,75% máximo</p> <p>■ Comisión máxima de suscripción 4%</p> <p>■ Comisión máxima de reembolso 2% clase R Resto, 0</p> <p>■ Comisión de éxito Clase C, R y G: 30% de la rentabilidad que supere la revalorización del Eonia + 3%. Esta comisión está limitada al 2%. Clase I y DH: Ninguna comisión de éxito</p> <p>■ Gastos corrientes y comisiones de movimiento referirse al Folleto Informativo</p>
---	--	--

** Escala de riesgo: calculada a partir de la volatilidad histórica del fondo para un periodo de 5 años. Si el fondo no alcanza dicho período, el nivel de riesgo se calcula a partir de la volatilidad de un índice de referencia o de la volatilidad objetivo de la estrategia. La sociedad gestora se reserva la posibilidad de ajustar el nivel de riesgo calculado en función de los riesgos específicos del fondo. Esta escala de riesgo se remite a título informativo y es susceptible de modificaciones



Mejor Sociedad Gestora francesa en 7 años

Categoría 71 a 100 fondos

Informaciones complementarias:

Domingo Torres
 (+33) 1.44.13.01.94
 Roberto Seoane
 (+33) 1.44.13.08.94

Publicación de los VL:
www.lazardfreresgestion.es

El presente documento se remite a su destinatario a título informativo y no constituye, ni recomendación de compra ni de venta ni persigue alentar a la inversión en instrumentos financieros o valores que figuran en él. Se recuerda que la IIC mencionada en el presente documento está autorizada a la comercialización en España. Las informaciones contenidas en este documento no han sido objeto de certificación por los auditores de cuentas del fondo de inversión o de los fondos de inversión correspondientes. Este informe se elabora sobre la base del informe que realiza Lazard Frères Gestion dirigido a sus clientes. Del uso que pudiera hacerse de este documento no se hará responsable LFG. El folleto informativo se encuentra disponible en nuestra página web o bajo simple solicitud a nuestros servicios.