

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part C	FR0010590950	14 504,58	366,34	649,07
Part R créée le 03/07/09	FR0010752543	325,33	112,15	
Part I créée le 14/04/14	FR0011844034	1 177,43	98,65	
Part G créée le 08/08/14	FR0012074151	104,51	67,07	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
Part DH	FR0013076932	1 160,32	4,64	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
Part H créée le 20 mars 2017	FR0013236791	1042,09	1,04	

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 +0,86% sur le mois (part C).

Les spreads des dettes financières se sont tous resserrés. Les Tier 1 se resserrent de 3 bps à 223 bps (vs Govt), les Tier 2 de 22 bps à 166 bps et les dettes Senior de 9 bp pour terminer à 70 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les Cocos se sont resserrés de 35 bps en OAS pour terminer à 355 bps selon l'indice Global de Barclays.

La courbe des taux d'États allemands s'est pentifiée durant le mois, avec une hausse des rendements de 8 bps sur le 10 ans et de 5 bps sur le 5 ans à 0,54% et -0,18% respectivement et une baisse de 11 bps sur le 2 ans à -0,68%.

Sur 2017, Crédit Fi affiche une performance nette de +5,34% vs +4,92% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +5,33% pour le SUSI Tier 1.

Crédit Fi affiche une volatilité à 260 jours de 2,1% vs 1,8% pour le SUSI Lower Tier 2 et 2,0% pour le SUSI Tier 1.

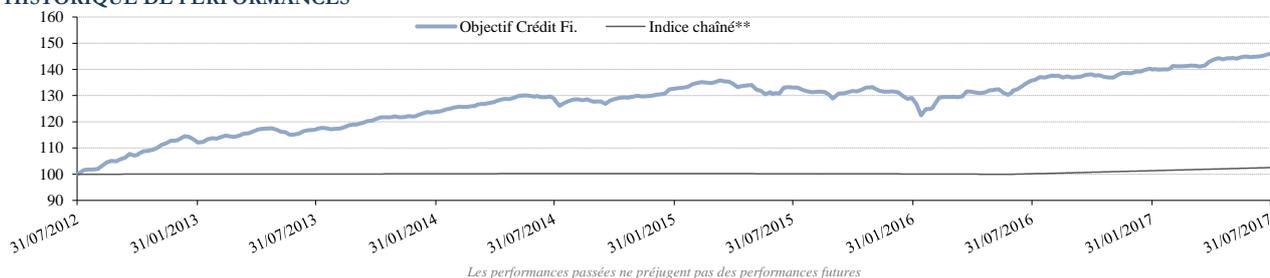
En l'absence de catalyseurs spécifiques, encouragés par des discours qui demeurent accommodants de la part des banquiers centraux, le marché du Crédit a poursuivi sa poussée en avant, avec des spreads au plus bas, aidés par **une demande soutenue de la part des investisseurs et des « trading books » des plus légers de la part des contreparties bancaires**. Le primaire fut particulièrement limité tandis que les résultats des institutions financières publiés en juillet n'offrent pas de mauvaises surprises.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €7 Mds d'émissions brutes de dettes Senior Unsecured selon Barclays, **les émissions nettes des banques totalisant -€8 Mds sur le mois**. Depuis le début d'année, les émissions brutes totalisent €155 Mds et les émissions nettes -€35 Mds.

Crédit Fi affiche un rendement à maturité finale de 4,1% et de 3,4% au call pour une sensibilité taux de 1,8 et crédit de 6,1.

PERFORMANCES (PART C)

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



■ PERFORMANCES

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Crédit Fi. C	5,34%	5,27%	1,14%	6,53%	8,18%
<i>Indice chaîné**</i>	<i>1,38%</i>	<i>1,03%</i>	<i>-0,11%</i>	<i>0,10%</i>	<i>0,09%</i>

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Crédit Fi. C	0,86%	5,34%	7,65%	13,32%	45,95%
<i>Indice chaîné**</i>	<i>0,20%</i>	<i>1,38%</i>	<i>2,38%</i>	<i>2,30%</i>	<i>2,54%</i>

* 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 1,8 Crédit 6,1

Rating moyen émission* BBB

Rendement actuariel au call 3,4%

Rating moyen émetteur* A

Rendement actuariel maturité finale 4,1%

*Moyenne des meilleurs ratings pour chaque titre

■ ECHELLE DE RISQUE**



**Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

RATIOS DE RISQUE

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
Objectif Crédit Fi. C	2,29%	4,57%
Indice chaîné**	0,01%	0,16%
Tracking error	2,29%	4,55%
Ratio d'information	2,18	0,75

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

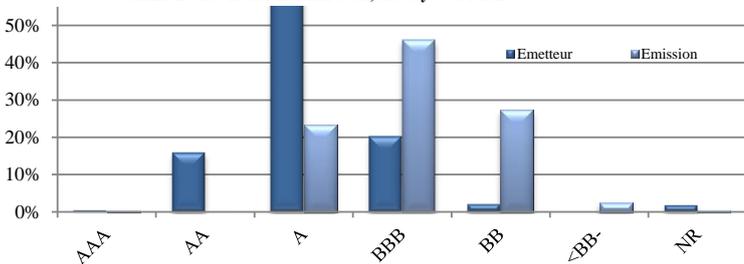
PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres

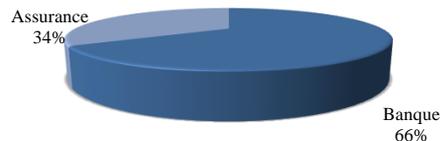
Dresdner 8,151% 30/06/2031	Banques T1 Sans Step Up	2,62%
Barclays Bank 27/11/2099	Banques T1	2,13%
Hsbc Cap. 10,176% 17/04/2099	Banques T1	2,02%
Direct Line 27/04/2042	Assurance Lt2	1,84%
Axa 8,60% 15/12/2030	Assurance T1	1,82%

REPARTITION DES NOTATIONS

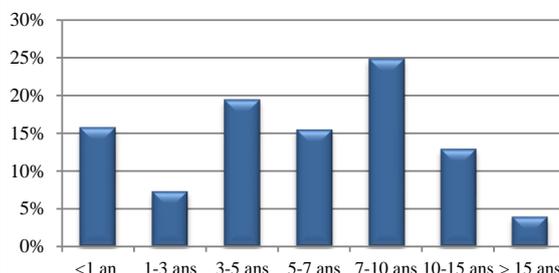
Meilleure des notations chez S&P, Moody's ou Fitch



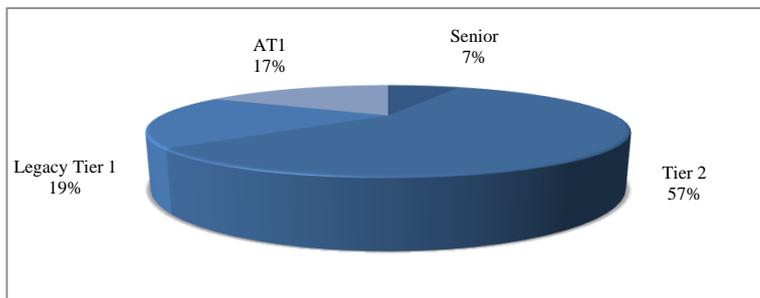
REPARTITION PAR SECTEURS



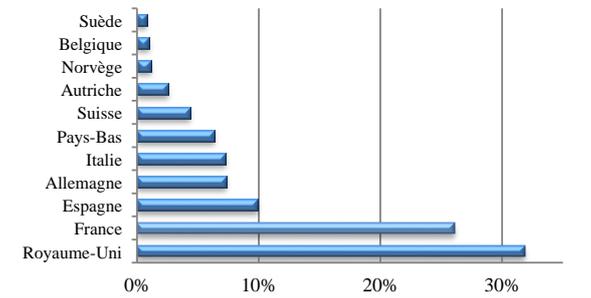
REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



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 ■ Code Bloomberg LFOBJF/LFOBJFR/LAZOCFI/LAZOCFG ■ 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"> ■ Dépositaire CACEIS ■ Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS ■ 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"> ■ 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 ■ Commission maximale de souscription 4% TTC ■ Commission maximale de rachat 2% TTC part R Sinon, 0 ■ 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
CACEIS Banks
01.57.78.14.14

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