

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (millions €)
Part C	FR0012789832	1 212,83	9,60

GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le FCP est un OPCVM nourricier couvert du risque de taux de la part «PVC» du FCP Maître Lazard Credit Fi. L'objectif de gestion du FCP vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence ICE BofAML Euro Financial Index, exprimé en euro. Selon l'environnement de taux, l'objectif de gestion pourra être révisé annuellement afin de prendre en considération le nouveau niveau des taux. La couverture du risque de taux pourra impacter négativement la performance du FCP. Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 90% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en parts «PVC» du FCP Lazard Credit Fi. Le portefeuille du FCP est couvert contre le risque de taux du FCP Maître à l'aide d'opérations de couverture de swaps, de contrats futures ou d'option négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré. La sensibilité au risque de taux est gérée dans une fourchette de risque de [-1/+1], elle résulte d'une couverture imparfaite du risque de taux. Le FCP peut également investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en liquidités

COMMENTAIRE DE GESTION - François Lavier - Alexis Lautrette

Les spreads des dettes financières ont connu des comportements différents. Les Tier 2 se resserrent de -15 bps à 158 bps et les dettes Senior s'écartent de +1 bps à 73 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les ATIs en OAS se resserrent de -23 bps à 317 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

Avril aura été un très bon mois pour le crédit et les financières. Le début de la saison des résultats pour le 1T21 confirme ce que nous pensions et disions, essentiellement que les provisions pour pertes sur prêts diminueront en 2021 et que le bénéfice net devrait augmenter. Jusqu'à présent, cela a été confirmé avec de nombreux managements de banques qui apparaissent beaucoup plus confiants sur leurs perspectives et avec un début de normalisation plus tôt qu'anticipé dans certains pays. Credit Suisse a publié une perte finale de CHF4,4 milliards pour Archegos au cours de ses résultats du premier trimestre et a annoncé une émission de convertibles pour renforcer son ratio CET1, une histoire désagréable mais au final largement gérable pour la banque.

Piraeus Bank a pu dépasser son objectif en termes d'augmentation de capital avec 1,4 milliard d'euros levés (contre 1 milliard ciblé initialement). C'est bien de voir que les entités qui ont besoin de capitaux pour accélérer le nettoyage de leur bilan sont en mesure de lever sans difficulté de l'argent sur les marchés.

Sur la thématique M&A, Crédit Agricole a pu acheter 92% de Credito Valtellinese et KBC est prêt à vendre son portefeuille de prêts performants à Bank of Ireland, ce qui, après le retrait actuel de l'Ulster Bank d'Irlande (qui a vendu ses portefeuilles de prêts performants à AIB et Permanent TSB) concentre le marché bancaire irlandais en 3 entités, bonne nouvelle pour les marges.

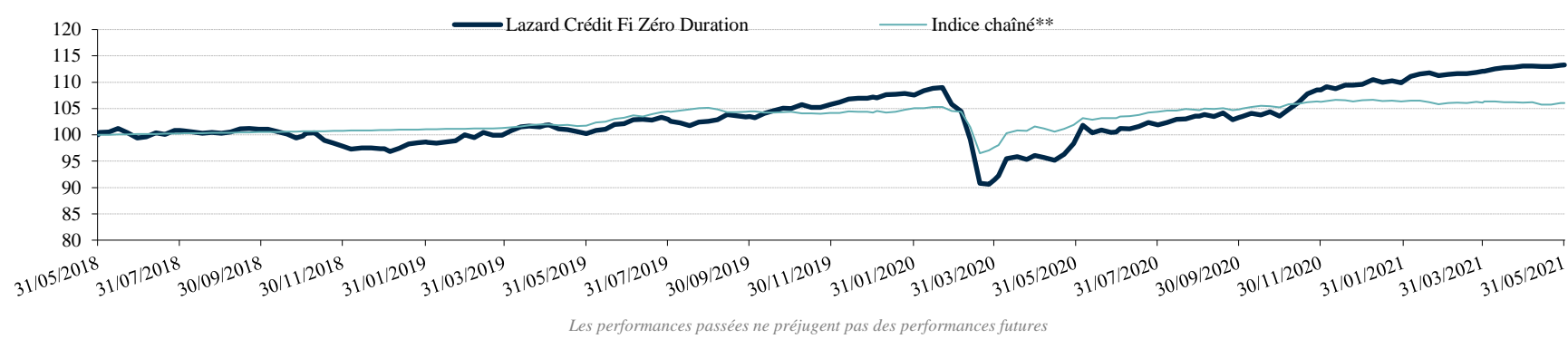
La partie Legacy de l'univers reste active avec le remboursement d'obligations Tier 1 "ancienne génération" de Natwest, Socgen et Deutsche Bank.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé 16 Mds€ d'émissions brutes selon Barclays, les émissions nettes des banques sont de +1 Mds€ sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes représentent 113 Mds€ et les émissions nettes +28 Mds€.

Sur Lazard Credit Fi, les principaux contributeurs à la performance sont les Tier 2 bancaires avec +0,45%, les AT1 et RT1 avec +0,34%, les Legacy avec +0,20%, les Tier 2 d'assureurs avec +0,19% et les senior avec +0,02%. Par pays, les plus forts contributeurs sont le Royaume-Uni (+0,28%), l'Espagne (+0,15%), l'Allemagne (+0,13%) et le Portugal (+0,11%). Par émetteurs, BNP Paribas SA avec +0,08%, Deutsche Bank AG avec +0,07% et Credit Suisse Group AG avec +0,06% sont les contributeurs les plus importants.

PERFORMANCES (PART C)

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



PERFORMANCES

Performances annuelles*	2020	2019	2018	2017	2016
Lazard Credit Fi Zero Duration	2,29%	10,10%	-5,01%	7,89%	2,44%
Indice chaîné**	2,22%	3,29%	1,55%	1,55%	0,62%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	Création
Lazard Credit Fi Zero Duration	0,21%	3,35%	15,19%	13,27%	21,28%
Indice chaîné**	-0,10%	-0,50%	4,02%	6,01%	8,95%

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

**Depuis le 01 Avril 2019: ICE BofAML Euro Financial Index. Du 30 juin 2016 au 30 mars 2019: Eonia Capi +1,90%. Auparavant : Eonia Capi

Sensibilité : Taux	0	Crédit***	3,8
--------------------	---	-----------	-----

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

Rendement actuariel à maturité***	3,8%
-----------------------------------	------

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

Rendement actuariel au call*** (Hors impact de la couverture)	2,8%
--	------

Rendement actuariel au call*** (Après Couverture taux et change)	2,5%
---	------

Rendement actuariel au pire***	2,7%
--------------------------------	------

Spread moyen vs Etat***	266
-------------------------	-----

*** Tous les rendements présentés ci-dessus sont ceux du FCP Maître Lazard Crédit Fi.

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		
Lazard Credit Fi Zero Duration	5,09%	8,06%
Indice chaîné**	1,87%	4,03%
Tracking error	3,92%	4,96%
Ratio d'information	2,59	0,00

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

Exposition brute en devises:
61% EUR / 23% USD / 15% GBP / 1% Autres

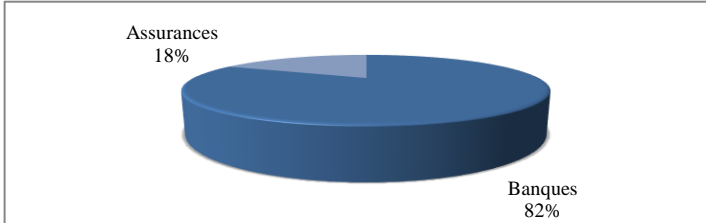
Exposition nette en devises:
100% EUR

PRINCIPAUX TITRES

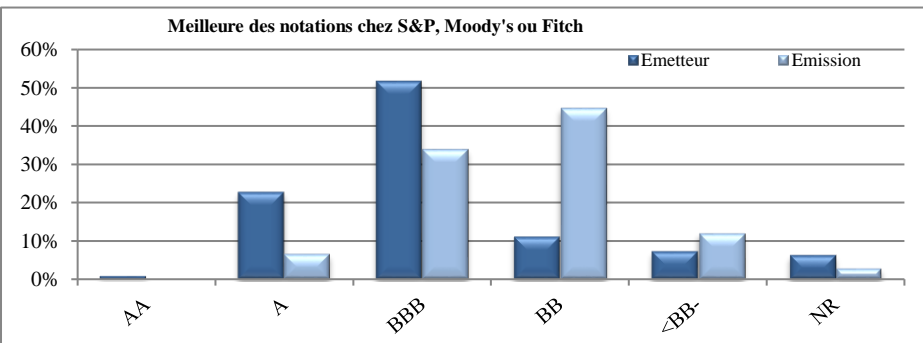
Principaux titres

Virgin Money UK PLC 8% 12/08/2022	Banks AT1/RT1	3,0%
Credit Suisse Group AG 7,5% 12/11/2023	Banks AT1/RT1	2,1%
Bnp Paribas Fortis SA 1,457% 31/12/2049	Banks Legacy Tier 1	2,1%
Unipolsai Assicurazioni 5,75% 18/06/2024	Insurance Tier 2	2,1%
Bankia SA 6% 18/07/2022	Banks AT1/RT1	2,0%

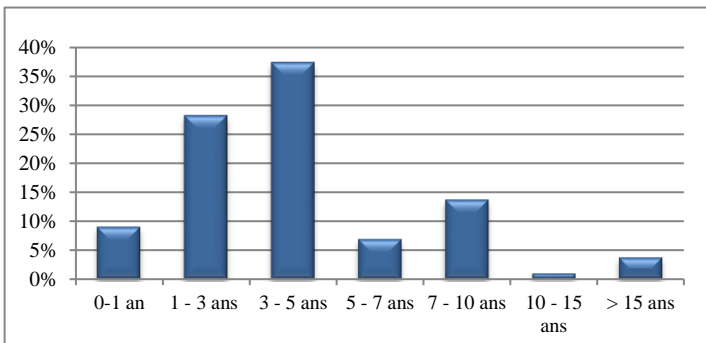
REPARTITION PAR SECTEURS



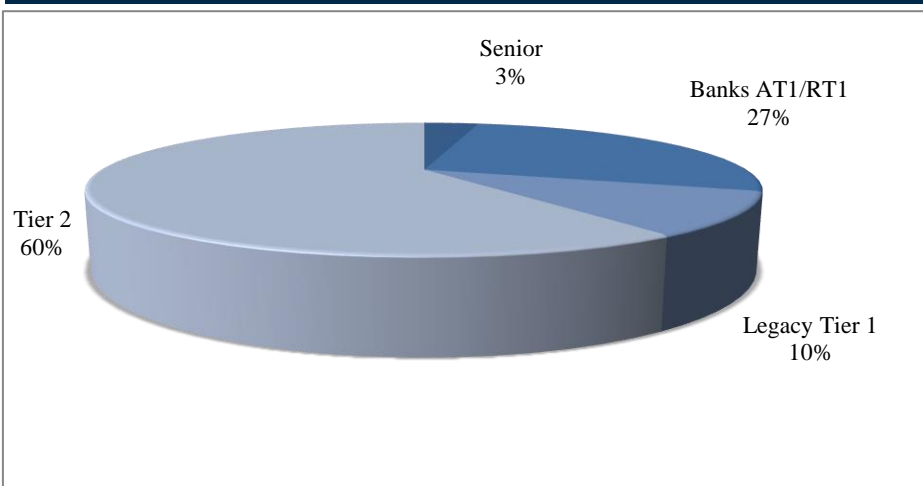
REPARTITION DES NOTATIONS



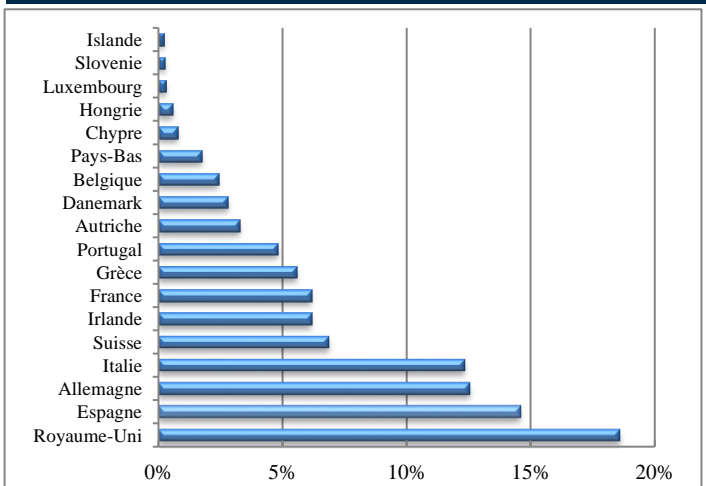
REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

Code ISIN Part C	FR0012789832	Dépositaire	CACEIS Bank	Frais de gestion	
Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS	Valorisateur	CACEIS FA	Commission maximale de souscription	4% TTC
Code Bloomberg	CREFICC	Régime fiscal	Capitalisation	Commission maximale de rachat	4% TTC
Forme juridique	FCP	Date de création	17/07/2015	Commission de surperformance	Néant
OPCVM Coordonné	Oui	Conditions de souscription	Chaque jour ouvré au plus tard à 11 H		
Classification AMF	Oblig. et autres titres de créances internationaux		Règlement et date de valeur :		
Devises	Euro		Souscription : J (date VL) + 2		
Horizon de placement	Minimum 3 ans	Frais courants et commissions de mouvements	Rachat : J (date VL) + 2		
Valorisation	Quotidienne				
Sensibilité	0 - 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 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 DICI pour la Suisse, le règlement, les rapports semestriel et annuel, 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 Affolternstrasse 56, 8050 Zürich +41 44 396 96 96. Le service de paiement est la Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Genève