LAZARD
FRÈRES GESTION

Juillet 2019

Lazard Credit Opportunities I

Obligations internationales		Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions €)
	Part A :	FR0011308238	860,39	0,11	
	Part C :	FR0011308220	82,90	2,80	
	Part D :	FR0011308246	58,97	0,34	3,81
	Part I :	FR0011308253	432 757,47	0,43	
	Part S :	FR0011354372	82,90	0,13	

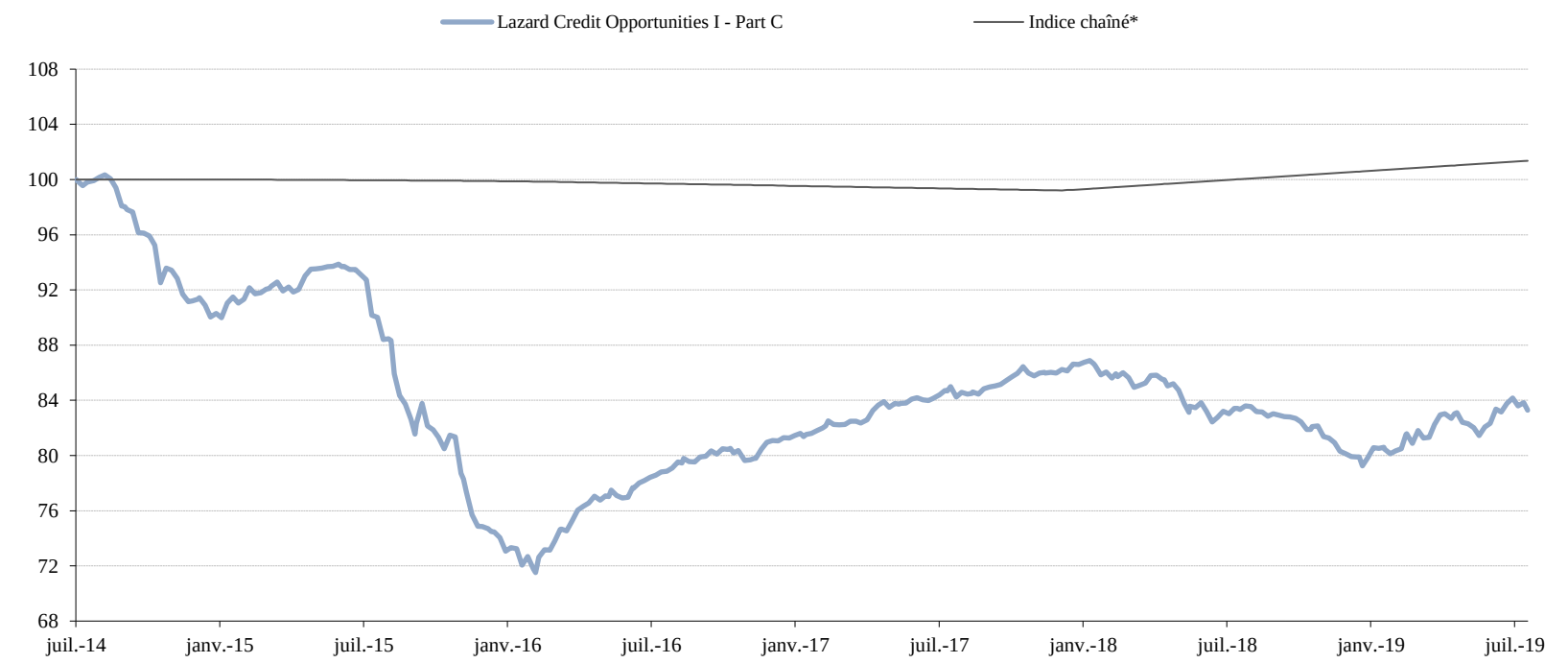
GESTION

OBJECTIF DE GESTION

Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action « G » de la Sicav Lazard Crédit Opportunities (ci-après la Sicav-Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,75%.
L'objectif de gestion du FCP est identique à celui de la Sicav-Maître diminué des frais de gestion du FCP soit une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,70%. La performance du FCP pourra être inférieure à celle de la Sicav-Maître en raison notamment de ses propres frais de gestion.

PERFORMANCES

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES ET CLASSEMENTS

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	07/10/2016**
Lazard Credit Opportunities I	**0,1%**	**4,2%**	**-0,2%**	**6,0%**	**-16,7%**	**3,6%**
*Indice chaîné**	*0,1%*	*0,8%*	*1,3%*	*1,6%*	*1,4%*	*1,7%*

** Eonia capi +1,70% depuis le 29/12/2017, auparavant Eonia capi*

Performances annualisées*	3 ans	5 ans
Lazard Credit Opportunities I	**2,0%**	**-3,6%**
*Indice chaîné**	*0,5%*	*0,3%*

Performances annuelles*	2018	2017	2016	2015	2014
Lazard Credit Opportunities I	**-7,2%**	**6,2%**	**8,5%**	**-18,2%**	**-5,3%**

Rendement actuariel au pire	**2,9%**
Rendement actuariel à maturité	**4,0%**

Spread moyen vs Etat	**342,3**

** Performances nettes de frais, coupons nets réinvestis et données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée*

***Les performances passées ont été réalisées dans des conditions qui ne sont plus d'actualité. A compter du 07/10/2016, le fonds a modifié sa stratégie d'investissement et son profil rendement / risque.*

ECHELLE DE RISQUE***

1	2	3	**4**	5	6	7

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

RATIOS DE RISQUES

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
Lazard Credit Opportunities I	4,21%	3,77%
*Indice chaîné**	*0,00%*	*1,65%*
Ratio de sharpe	0,05	0,61
Sensibilité	-3,38	

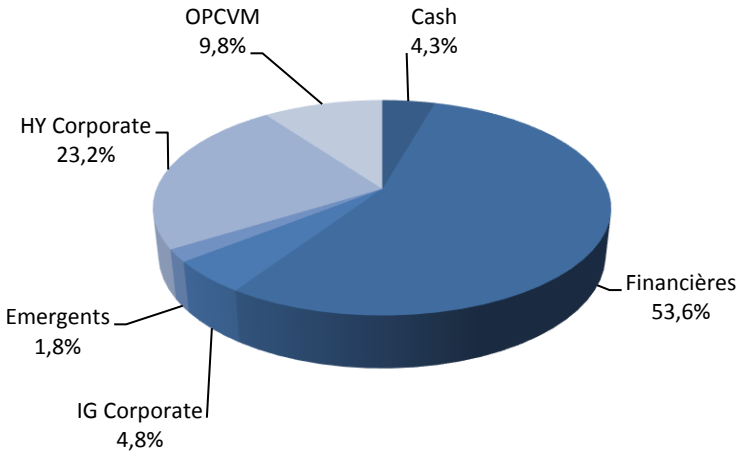
Ratios calculés sur une base hebdomadaire

LAZARD
FRÈRES GESTION

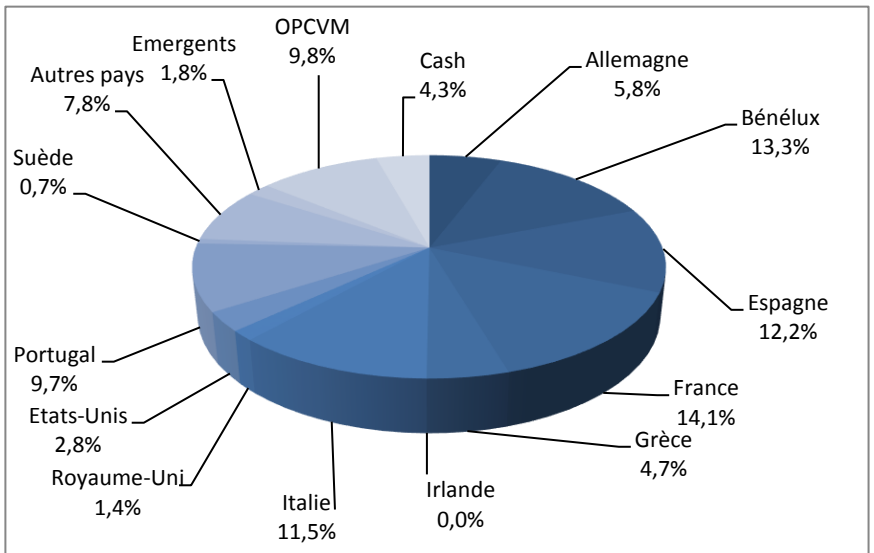
Juillet 2019

Lazard Credit Opportunities I

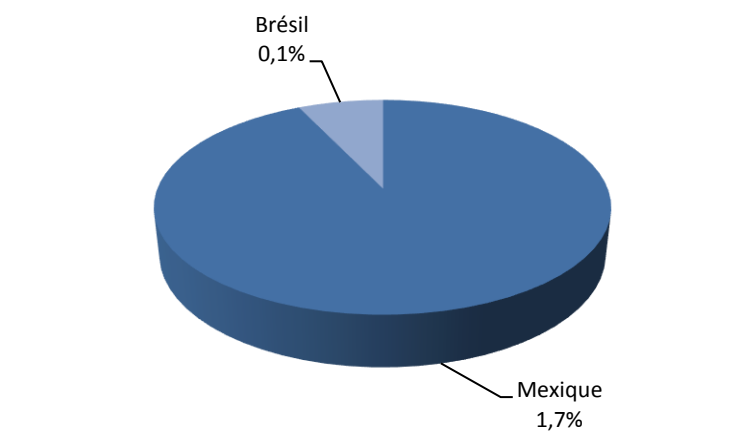
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



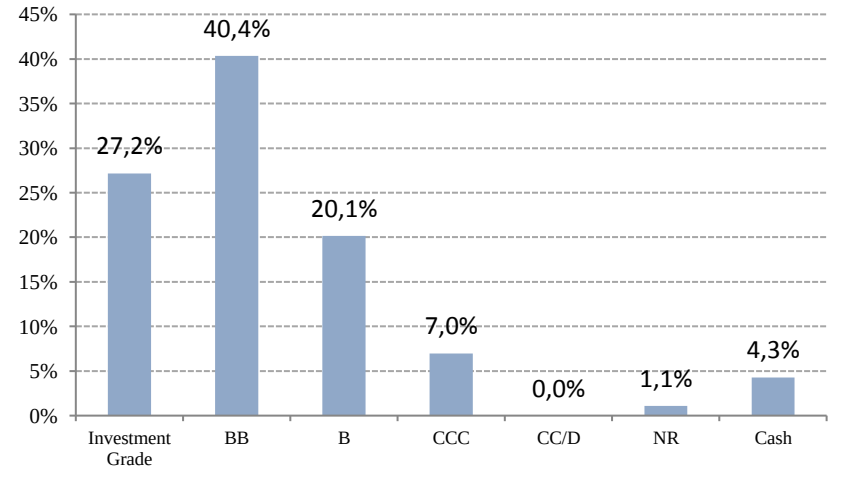
REPARTITION PAR PAYS



REPARTITION DE LA POCHE ÉMERGENTE



REPARTITION PAR RATINGS ÉMISSIONS



TAUX ET CHANGES

Taux et changes	Contribution à la sensibilité	Exposition change
EUR	-3,38	99,8%
USD	0,00	0,2%
MXN	0,00	0,0%
IDR	0,00	0,0%
GBP	0,00	0,0%
BRL	0,00	0,0%
CNY	0,00	0,0%
SGD	0,00	0,0%
TRY	0,00	0,0%
Sensibilité globale	**-3,38**	

PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	%
ASSICURAZ FIX 040526	2,54%
CAIX GE 5.75 06-28	2,47%
HELL RE 3.45 04-24	2,46%
ABAN CO 6.125 01-29	2,42%
BCP 4.5 12-27	2,35%

COMMENTAIRE DE GESTION (suite)

Poursuivant le mouvement observé au mois de juin, le mois de juillet a été de nouveau marqué par une baisse généralisée sur les emprunts d'Etat, l**e rendement allemand à 10 ans atteignant un niveau historique à - 0,44% soit une baisse de 0.11%,** les autres souverains n'étant pas en reste et notamment **l'Italie** avec une **baisse du rendement 0.56%,** clôturant le mois à 1.54%.

Les financières ont bénéficié d'un marché porteur, avec des performances de 1.06% sur les AT1, de 1.42% sur les UT2 et de 1.41% sur les LT2.

L'attention du marché s'est portée sur les messages délivrés par les banques centrales. **La BCE a confirmé son biais accommodant et étudie trois options pour tenter de relancer l'inflation** : une baisse des taux, un Tiering pour limiter l'impact des taux négatifs sur les marges des banques et la relance d'un programme de rachat d'actifs. La Fed a sans surprise baissé son taux directeur de 25 points de base à 2,00%-2,25%, en qualifiant ce mouvement d'ajustement de milieu de cycle. **Les émetteurs britanniques sous-performent sur le mois**, la perspective d'un « no-deal » étant renforcée avec l'arrivée du nouveau premier ministre Boris Johnson.

Deutsche Bank a dévoilé un vaste plan de restructuration comprenant la suppression de 18 000 postes, la fermeture de l'activité "Sales and Trading Equities" et la création d'une entité non-core (€288 Mds d'actifs).

Côté résultats du deuxième trimestre, plusieurs publications meilleures qu'attendues comme UBS, Crédit Suisse, Santander, BBVA ou encore BNP et Intesa.

Plusieurs upgrades ce mois-ci chez Moody's avec les principales banques portugaises (Caixa Geral, BCP et Novo Banco) ainsi que sur les Tier 2 d'Unicredit et Bankinter, qui deviennent éligibles à l'inclusion dans les indices IG.

Sur le High-Yield, la classe d'actif a connu un très bon mois avec une performance de +0.56%. Cette performance a été générée par une combinaison de resserrement de spread (-6 bp) et de baisse des taux (-5 bp sur le 5 ans et -11 bp sur le 10 ans). Le contexte macro- économique reste quant à lui sous pression dans le secteur manufacturier et commence à se refléter dans les résultats du 1er semestre dans les secteurs cycliques tels que l'automobile et la chimie où beaucoup d'entreprises révisent leur prévisions 2019 à la baisse. Le marché primaire a été actif avec un volume de 6.3Mds sur le mois mais néanmoins très bien été absorbé par le marché, soutenu par des flux entrants importants sur cette classe d'actif.

Dans ce contexte, les obligations notées BB ont surperformé les autres compartiments et les noms italiens et grecques se sont très bien comportés. Parmi les secteurs, l'énergie (Petrobras, Saipem), l'immobilier (Adler) et les télécommunications (Telecom Italia , Salt) enregistrent les meilleurs performances alors que les secteurs des autos (Antolin, Superior, Adient), des services (Thomas Cook, Atalian) et de la santé (Teva, Catalent) sont dans le rouge.

Le compartiment émergent, après une bonne progression en juin, a poursuivi sur sa tendance haussière en juillet. Elle a notamment été soutenue par la trêve commerciale entre les Etats-Unis et la Chine au sommet du G20 d'Osaka fin juin ainsi que par la détente monétaire dans les pays avancés et émergents. Comme la Fed, plusieurs banques centrales ont assoupli leur politique monétaire dans les pays émergents (Brésil, Russie, Turquie, Afrique du Sud, Indonésie, Corée du Sud). L'approbation en première lecture de la réforme des retraites par les députés brésiliens, à une large majorité, est de bon augure pour la suite du processus législatif.

CARACTERISTIQUES

Code ISIN	**Part A :** FR0011308238	**Valorisation**	Quotidienne	**Frais de gestion internes et externes à la société de gestion (toutes parts)**	0,05% TTC
	Part C : FR0011308220				
	Part D : FR0011308246	**Horizon de placement**	> 3 ans		
	Part I : FR0011308253				
Code Bloomberg		**Dépositaire**	Cacéis Bank	**Frais indirects maximum**	1,25% TTC maximum
	Part A : LOOE18A FP				
	Part C : LOOE18A FP	**Société de gestion**	Lazard Frères Gestion	**Commission de souscription/rachat**	Néant
	Part D : LOOE18A FP				
	Part I : LOOE18A FP	**Régime fiscal**	Capitalisation et/ou Distribution	**Conditions de souscription**	
Forme juridique	FCP			*Les ordres sont reçus chaque jour ouvré chez Lazard frères banque.*	
OPCVM coordonné	Oui				
Classification AMF	Obligations internationales	**Date de changement de stratégie**	######	**Règlement des souscriptions/rachats**	*J (date de VL) + 1*
Devise	Euro	**Date de création**	17/09/2012	**Frais courants et commissions de mouvement**	
					Se référer au prospectus pour plus d'informations

**** 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 est fournie à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.*

Contacts :
Souscriptions & rachats
CACEIS BANK / LFB
01.57.78.14.14

Informations & 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.