

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (millions €)
Part C	FR0012789832	1 107,84	9,99

GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le FCP est un OPCVM nourricier couvert du risque de taux de la part «IVC» 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 «IVC» 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

Lazard Credit Fi Zero Duration a vu sa valeur liquidative monter de +0,9% sur le mois.

Les spreads des dettes financières ont connu des comportements différents. Les Tier 2 se resserrent de -4 bps à 189 bps et les dettes Senior s'écartent de +2 bps à 90 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les ATIs en OAS se resserrent de -24 bps à 388 bps selon l'indice Bloomberg Barclays Global.

La courbe des taux d'États allemands s'est aplatie durant le mois, avec une hausse de +13 bps à -0,6% sur le 10 ans, une hausse de +15 bps à -0,8% sur le 5 ans, une hausse de +16 bps à -0,8% sur le 2 ans.

Sur 2019, Lazard Credit Fi Zero Duration affiche une performance nette de +6,3% vs +8,7% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +12,0% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

L'actualité politique fut chargée durant septembre avec tout d'abord la formation d'une nouvelle coalition en Italie, sans Mateo Salvini et sensiblement plus « euro-friendly ». Côté UK, la cour suprême a conclu que la suspension du parlement orchestré par Boris Johnson jusqu'au 14 octobre était illégale.

La BCE a confirmé son biais accommodant avec une baisse du taux de dépôts de -10bps mais accompagné d'un Tiering, la relance du QE (€20 milliards par mois à partir de novembre pour une durée indéterminée) ainsi qu'un TLTRO3 à des conditions plus favorables. La Fed a quant à elle baissé son taux Fed-Funds de -25bps.

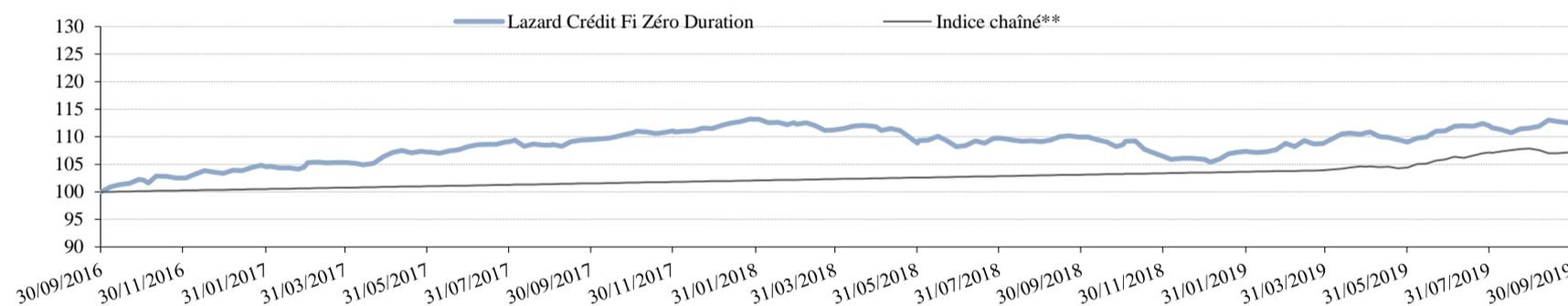
Point de vue actualité sur les financières, la deadline du 31 aout 2019 dans le dossier PPI pour les banques britanniques aura entraîné une hausse des provisions pour l'ensemble des banques concernées (Lloyds, Barclays et RBS principalement). Dans le dossier espagnol sur les mortgages « IRPH », l'European Court of Justice a émis un avis laissant le soin aux Tribunaux locaux de vérifier que les banques ont correctement fait leur devoir de communication et de transparence.

Le mois de Septembre a été le mois le plus actif en terme d'émission primaire depuis 10 ans. Notons par exemple côté financière Tier 2 Groupama, Allianz, Generali, Achmea et Banco BPM et côté Tier 1 : Barclays, Nationwide, Achmea ou ASR.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé 27 Mds€ d'émissions brutes selon Barclays, les émissions nettes des banques sont de +8 Mds€ sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes représentent 225 Mds€ et les émissions nettes +73 Mds€.

PERFORMANCES (PART C)

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES

Performances annuelles*	2018	2017	2016	2015	2014
Lazard Credit Fi Zero Duration	-5,01%	7,89%	2,44%	-	-
Indice chaîné**	1,55%	1,55%	0,62%	-	-

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	Création
Lazard Credit Fi Zero Duration	0,90%	6,31%	2,42%	12,58%	10,78%
Indice chaîné**	3,58%	3,58%	3,99%	7,22%	7,41%

* 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	4,4
--------------------	---	--------	-----

Rendement actuariel à maturité	3,7%
--------------------------------	------

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	3,98%	3,50%
Indice chaîné**	1,30%	0,76%
Tracking error	3,97%	3,50%
Ratio d'information	-0,38	0,46

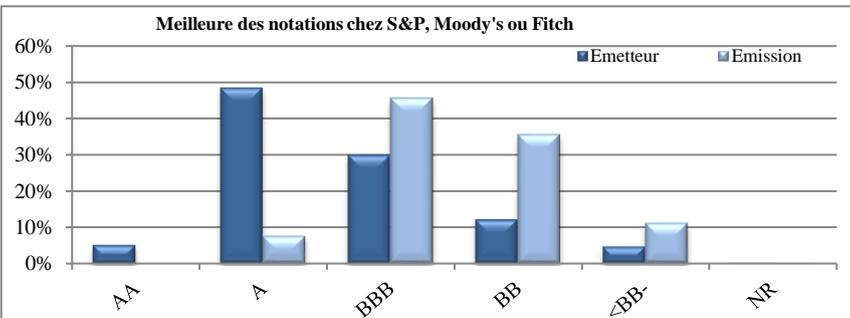
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

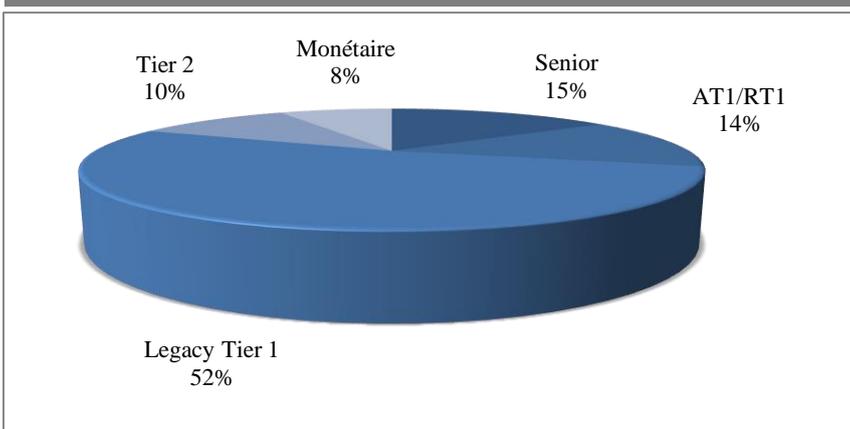
Principaux titres

Dresdner Fndg Trust 8,15 06/2031	Banks Legacy Tier 1	3,4%
Unicredit 7,296% 02-04-34	Banks Tier 2	2,1%
BNP Paribas 1,375 05/2029	Banks Nps	1,9%
Banco de Sabadell 5,375 12/2028	Banks Tier 2	1,8%
Fortis Bank 12/2049	Banks Legacy Tier 1	1,7%

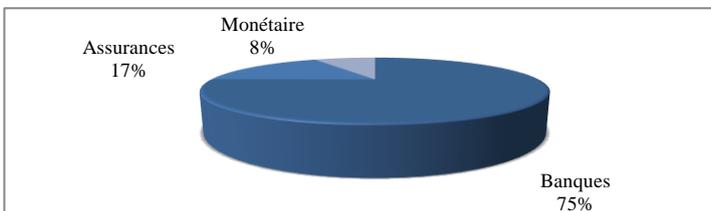
REPARTITION DES NOTATIONS



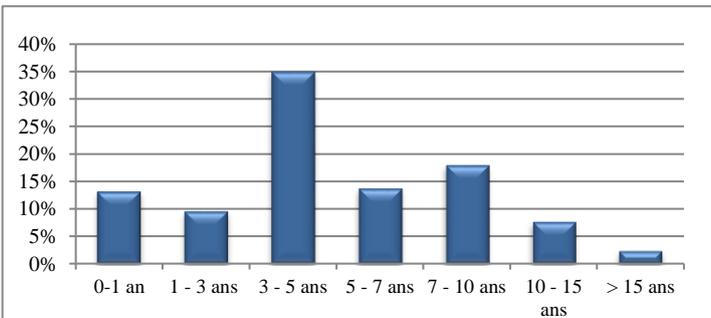
REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



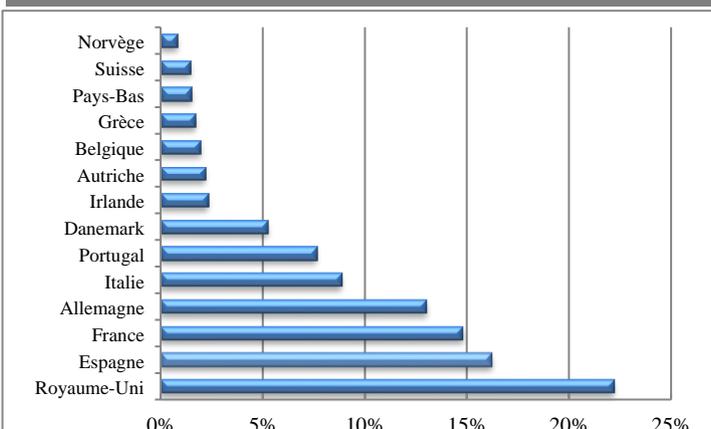
REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<p>■ Code ISIN Part C FR0012789832 Part R FR0012789840</p> <p>■ Code Bloomberg CREFICC</p> <p>■ Forme juridique FCP</p> <p>■ OPCVM Coordonné Oui</p> <p>■ Classification AMF Oblig.et autres titres de de créances internationaux</p> <p>■ Devise Euro</p> <p>■ Horizon de placement Minimum 3 ans</p> <p>■ Valorisation Quotidienne</p> <p>■ Sensibilité 0 - 8</p>	<p>■ Dépositaire CACEIS Bank</p> <p>■ Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS</p> <p>■ Valorisateur CACEIS FA</p> <p>■ Régime fiscal Capitalisation</p> <p>■ Date de création 17/07/2015</p> <p>■ Conditions de souscription Chaque jour ouvré au plus tard à 11 H Règlement et date de valeur : Souscription : J (date VL) + 2 Rachat : J (date VL) + 2</p> <p>■ Frais courants et commissions de mouvements Se référer au prospectus</p>	<p>■ Frais de gestion Part C : 0,065% TTC maximum</p> <p>■ Commission maximale de souscription 4% TTC</p> <p>■ Commission maximale de rachat 4% TTC</p> <p>■ Commission de surperformance Néant</p>
--	--	---

*** 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