

PERFORMANCES ET RISQUES

CARACTERISTIQUES

Valeur liquidative part C:	10 677,19	EUR	Actif net (part C) :	255,56 millions	EUR
Valeur liquidative part R ⁽¹⁾ :	248,48	EUR	Actif net total :	304,43 millions	EUR

Performances annuelles*	2011	2010	2009
Objectif Crédit Fi.	6,36%	-0,31%	29,26%
Eonia capitalisé	0,25%	0,44%	0,72%

Classements quartiles	
1 an	3ème
3 ans	3ème
5 ans	

⁽¹⁾ part R créée le 3 juillet 2009

Performances cumulées*	1 mois	2011	1 an	3 ans	Création
Objectif Crédit Fi.	1,38%	6,36%	-0,15%	5,96%	6,77%
Eonia capitalisé	0,09%	0,25%	0,58%	4,05%	4,67%

* Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée

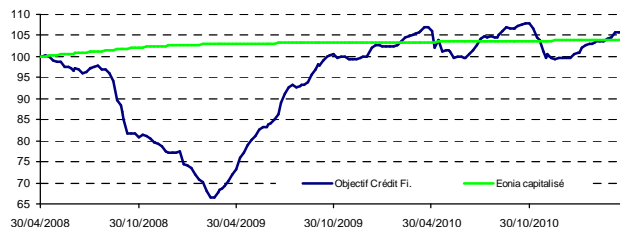
Ratios de risque *	1 an	3 ans
Volatilité		
Objectif Crédit Fi.	7,52%	14,75%
Eonia capitalisé	0,04%	0,41%
Tracking error	7,51%	14,94%
Ratio d'information	-0,10	0,04

* Base hebdomadaire sur 1 an

Sensibilité	2,6
-------------	-----

Rendement actuariel*	5,7%
----------------------	------

* rendement estimé, ie au pire (hormis 19 titres Lower Tier 2 callable sur 50 pour lesquels nous conservons le rendement au call)

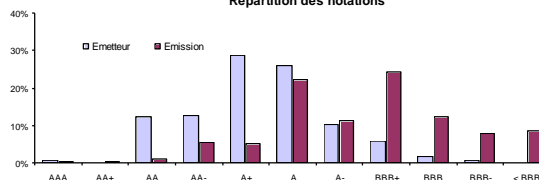


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

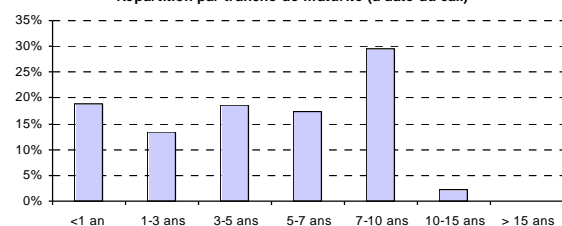
COMPOSITION DE L'ACTIF

Principaux titres	%
Commerzbank 5,321% 06/2016	T2, 2,6%
Crédit Logement 4,247% 04/2011	T2, 2,4%
Zurich Insurance 7,5% 07/2019	T2, 2,3%
RBS 6,934% 04/2018	T2, 2,0%
BBVA 4,799% 05/2012	T2, 2,0%

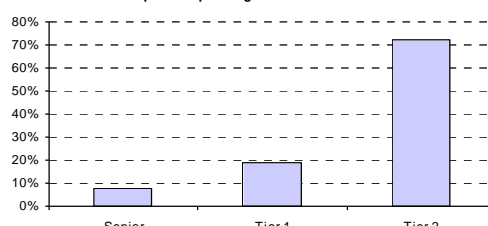
Répartition des notations



Répartition par tranche de maturité (à date du call)



Répartition par rang de subordination



COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE - François Lavier

Crédit Fi a vu sa valeur liquidative progresser de +1,38% sur le mois (part C). Les spreads bancaires (contre swaps) des indices JP Morgan SUSI ont continué leur détente sur la période, de 6 bps sur les dettes Senior à 12 bps sur les dettes Tier 1. Les dettes Lower Tier 2 se resserrent de 12 bps également et les dettes Upper Tier 2 de 51 bps.

Les taux d'Etats allemands ont continué de monter, de 12 bps sur le 10 ans, 7 bps sur le 5 ans et 2 bps sur le 2 ans.

Depuis le début d'année, Crédit Fi affiche une performance de +6,4% vs +4,5% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +8,3% pour le SUSI Tier 1.

Les banques italiennes ont surpris les marchés en annonçant successivement des augmentations de capital de €1 Md pour UBI Banca, €5 Mds chez Intesa Sanpaolo, €2,4 Mds chez Monte dei Paschi di Siena et €1,2 Mds pour Banco Popolare di Milano: le message porté par la banque centrale d'Italie de porter les Core Tier 1 à au moins 8% semble avoir été entendu.

Sur le marché primaire, le refinancement des banques a ce mois-ci davantage été orienté sur le segment des Senior Unsecured avec €23 Mds d'émissions mais €52 Mds de tombées et « seulement » €8 Mds d'émission de Covered Bonds selon Barclays Capital. Peu d'émissions de dettes subordonnées à l'exception du segment du Lower Tier 2 avec Unicredit et ABN Amro Bank sur du 10 ans Bullet à 6,125% et 6,375% de coupons et un assureur néerlandais, SR LEV, en format 30NC10 et un coupon de 9%. Signalons également l'offre d'échange réalisée par ABN Amro Bank sur ses anciennes couches callables LT2 vs le nouveau titre LT2 Bullet 10 ans.

Nous continuons d'alléger certaines positions longues en sensibilité crédit en Espagne. Nos positions sur certains Tier 1 français ont été renforcées et les poids de la Suisse et des Pays-Bas ont été augmentés. Nous avons par ailleurs participé à l'offre d'échange proposée par ABN Amro Bank sur ses Lower Tier 2.

Crédit Fi affiche un rendement à maturité finale de 5,5% et de 7,1% au call pour une sensibilité taux de 2,6. Sur la base de notre propre méthodologie, en utilisant le plus bas des rendements entre le rendement au call et le rendement à maturité (rendement "at worst") pour l'ensemble des titres qui composent le portefeuille, hormis 19 Lower Tier 2 callable sur 50 pour lesquels nous utilisons le rendement au call, Crédit Fi affiche un rendement estimé de 5,7%.

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de gestion vise à atteindre à moyen terme une performance supérieure à Eonia + 3% par une gestion du risque de taux et du risque de crédit, en investissant essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises, des institutions financières et des structures financières qui apportent un supplément de rendement par rapport aux taux sans risque.

Code ISIN	
Part C	FR0010590950
Part R	FR0010752543
Forme juridique	FCP
OPCVM Coordonné	
Devise	Euro
Classification AMF	Obligations Euro
Horizon de placement	Minimum 3 ans
Sensibilité	0 à 8
Valorisation	Quotidienne
Dépositaire	Lazard Frères Banque
Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS
Régime fiscal	Capitalisation
Date d'agrément	28/02/2008
Date de création	07/03/2008
Frais de gestion	
Part C : 0,30% TTC maximum	
Part R : 1% TTC maximum	

Commission de surperformance

30 % de la surperformance au delà de Eonia + 3 %.
 Cette commission sera limitée à 0,70 % de l'actif net
 Cette commission sera plafonnée à 2,5% pour l'exercice qui clôturera le 31 mars 2010 et à 2% pour les exercices futurs à compter du 1er avril 2010.

Commission maximale de souscription

4% TTC négociables
Conditions de souscription
 Chaque jour ouvré au plus tard à 12 Heures
 Règlement et date de valeur :
 Règlement et date de valeur :
 J (date VL) + 1

Indice de référence

Eonia capitalisé

Le prospectus simplifié est disponible sur simple demande auprès de la société ou sur le site internet.

CONTACTS :

Souscriptions /rachats :
 Laurence Quint 01.44.13.02.88

Informations complémentaires :

Laura Montesano 01.44.13.01.79

Publication des VL :

www.lazardfreresgestion.fr