

Obligations internationales		Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions €)
	Action A :	FR0010230490	534.83	4.91	
	Action B :	FR0010235499	10 992.67	4.12	
	Action C :	FR0010235507	1 132 134.83	61.14	131.72
	Action G :	FR0012156347	928.84	61.55	

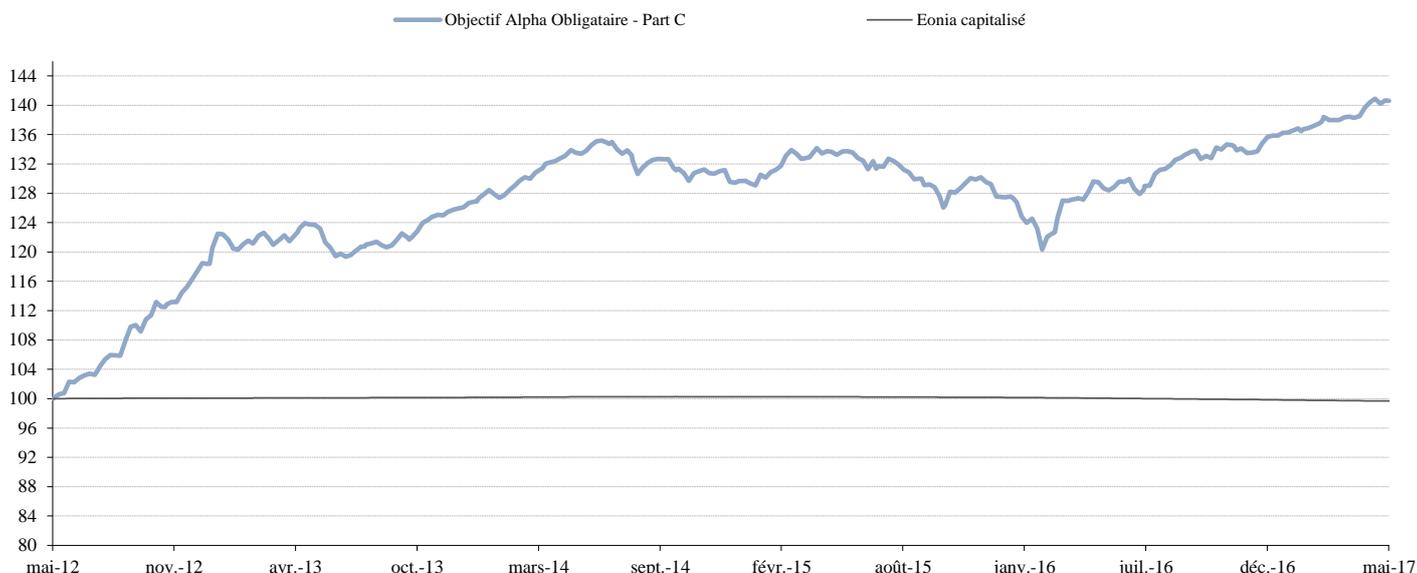
### GESTION

#### OBJECTIF DE GESTION

L'OPCVM vise à atteindre une performance supérieure à Eonia + 300 points de base par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit et du risque de change, 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 signatures souveraines.

### PERFORMANCES (5 ans glissant)

#### 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	28/10/2005
<b>Objectif Alpha Obligataire</b>	<b>0.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>8.5%</b>	<b>5.1%</b>	<b>40.6%</b>	<b>13.21%</b>
<i>Eonia capitalisé</i>	<i>0.0%</i>	<i>-0.1%</i>	<i>-0.4%</i>	<i>-0.6%</i>	<i>-0.3%</i>	<i>13.85%</i>

Performances annualisées*	3 ans	5 ans	28/10/2005
<b>Objectif Alpha Obligataire</b>	<b>1.7%</b>	<b>7.0%</b>	<b>1.1%</b>
<i>Eonia capitalisé</i>	<i>-0.2%</i>	<i>-0.1%</i>	<i>1.1%</i>

Performances annuelles*	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Objectif Alpha Obligataire</b>	<b>6.5%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>2.2%</b>	<b>7.2%</b>	<b>24.4%</b>
<i>Eonia capitalisé</i>	<i>-0.3%</i>	<i>-0.1%</i>	<i>0.1%</i>	<i>0.1%</i>	<i>0.2%</i>

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

#### ECHELLE DE RISQUE\*\*



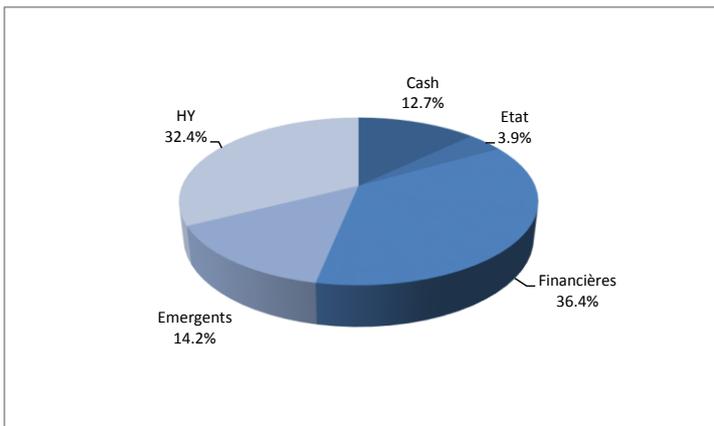
\*\*Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

#### RATIOS DE RISQUES

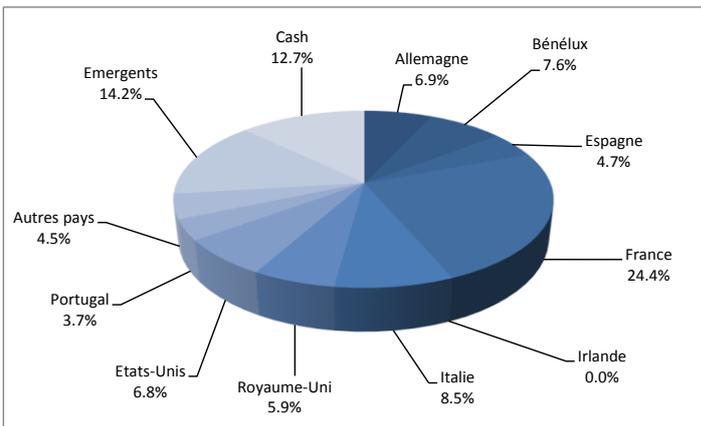
Indicateur	1 an	3 ans
<b>Volatilité</b>		
Objectif Alpha Obligataire	3.10%	4.41%
<i>Eonia capitalisé</i>	<i>0.01%</i>	<i>0.02%</i>
<b>Ratio de sharpe</b>	2.74	0.36
<b>Sensibilité</b>	2.16	

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

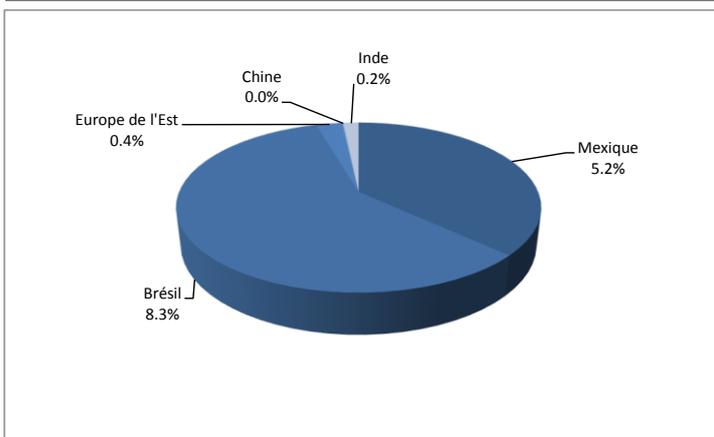
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



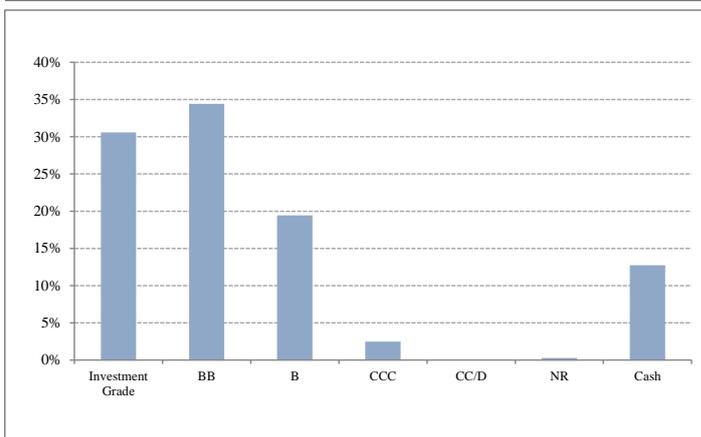
REPARTITION PAR PAYS



REPARTITION DE LA POCHE ÉMERGENTE



REPARTITION PAR RATINGS ÉMISSIONS



TAUX ET CHANGES

Taux et changes	Contribution à la sensibilité	Exposition change
EUR	2.04	94.7%
USD	0.12	4.9%
MXN	0.01	0.4%
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%
<b>Sensibilité globale</b>	<b>2.16</b>	

PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	Coupon	Maturité	%
SOGECAP SA	4.1%	18/02/2026	2.5%
AXA SA	5.1%	04/07/2023	1.9%
BNP PARIBAS CARDIF	4.0%	25/11/2025	1.7%
HYPO REAL INTL TRUST I	5.9%	14/06/2017	1.7%
TALANX FINANZ AG	8.4%	15/06/2022	1.6%

COMMENTAIRE DE GESTION

Relatif calme sur les emprunts d'Etat, notamment sur le spread France Allemagne, (qui après un plus haut 85 bp à la mi-avril) est revenu 43 bp, à 273 bp sur le spread Portugal Allemagne. Les rendements sont stables à 0.30% sur le bund, alors que sur les périphériques, le Portugal se distingue avec un dix ans clôturant à 3,04%, -90bp depuis fin mars. Sur la zone dollar, le 10 ans US TNotes s'appréciait de 8 bp à 2.20% de rendement affichant contre bund un spread de 190 bp.

Sur les financières, le marché a été acheteur sur les subordonnées banques et assurances. L'indice JP Morgan affichait fin de mois un spread de 196 bp fin mai soit un rendement de 1,79%. Les AT1 semblaient également bénéficier d'un courant acheteur et clôturaient sur 598 bp soit 7,48% de rendement. Même biais acheteur sur les assurances subordonnées avec une baisse des primes de 20bp soit un rendement de 3.25%.

COMMENTAIRE DE GESTION (suite)

Le compartiment **high-yield européen** a délivré une performance de 0.86% en mai, avec un resserrement de spread de 35 bp de l'indice Merrill Lynch HEAE affichant ainsi un rendement de 2.47%.

Le marché primaire reste « confidentiel » avec un peu plus de 3 milliards d'émissions, essentiellement des BB. Dans un marché où le niveau des liquidités reste fort, les spreads sur ce segment de notation sortent avec des primes serrées.

**Les actifs émergents** ont été résilients sur la dette souveraine, excepté au Brésil, et sur le compartiment corporate « investment grade », qui par contre a subi des dégagements sur le corporate high yield. Le spread souverain EMBIGD de JPMorgan est resté stable à 305 bp contre TNotes, léger écartement des spreads sur le compartiment Investment grade à 266 bp (+9bp) et retour sur les niveaux de fin février sur le compartiment high yield émergents à 409 bp (+24bp) contre TNotes.

En effet, sur cette classe d'actif, l'actualité a été marquée par la montée de l'incertitude politique au Brésil après que le journal local O Globo a révélé, le 17 mai, que le président du pays, Michel Temer, aurait approuvé le versement de pots-de-vin à l'ancien président de la chambre basse, Edouardo Cunha. Ces révélations ont déclenché une forte baisse des actifs brésiliens et une violente remontée des rendements sur la dette brésilienne, de 4.45% à 5.15% en USD et de 9.75% à 11,75% en Real, le marché redoutant une remise en cause de la poursuite du processus de réformes structurelles et les perspectives économiques du pays. Néanmoins, l'amélioration des fondamentaux macroéconomiques sur les derniers mois – aussi bien sur le plan de la croissance (le Brésil est sorti de récession au T1 2017) que de l'inflation et du déficit courant – devrait permettre d'éviter une spirale baissière, même si la volatilité pourrait rester importante. Les turbulences au Brésil ne sont pas diffusées au reste des actifs émergents, qui ont continué sur leur tendance haussière, dans un environnement extérieur toujours favorable.

Sur le plan de la conjoncture, la banque centrale brésilienne a continué de baisser ses taux (-100 points de base à 10,25%) en dépit des incertitudes politiques, tout en indiquant qu'elle pourrait ralentir le rythme de baisse à l'avenir. Pour l'instant, la montée de l'incertitude politique au Brésil ne s'est pas répercutée sur la confiance du secteur privé, l'indice PMI composite du climat des affaires étant resté stable en mai à 50,2. Dans les autres grands pays émergents, les dernières statistiques économiques sont cohérentes avec un ralentissement modéré de la croissance chinoise au T2 2017, un rebond de la croissance en Inde, après un chiffre décevant au T1 2017 (+6,1% sur un an), et une poursuite de la reprise économique en Russie, où le PIB a augmenté pour le deuxième trimestre consécutif au T1 2017 (+0,5% sur un an). En revanche la situation économique reste difficile en Afrique du Sud qui a basculé en récession au T1 2017.

**La performance nette d'Objectif Alpha Obligataire est de 3.49% depuis le début de l'année pour une contribution de 4.05%**, les contributeurs étant l'Etat à 0.20%, les financières à hauteur de 2.40%, le high-yield européen pour 1.30% et les émergents pour 0.20%.

**Sur le mois de mai, la performance nette est de 0.65% avec une contribution de 0.86%**, avec 0.10% pour l'Etat, 0.60% pour les financières, 0.40% pour le high yield européen et -0.20% au titre des émergents.

CARACTERISTIQUES

<b>Code ISIN</b>	Action A : FR0010230490 Action B : FR0010235499 Action C : FR0010235507 Action G : FR0012156347	<b>Valorisation</b>	Quotidienne	<b>Frais de gestion</b>	Action A : 1.75% TTC Action B : 1.50% TTC Action C : 1.25% TTC Action G : 1.25% TTC
<b>Code Bloomberg</b>	Action A : LAOBAOA FP Action B : LAOBAOB FP Action C : LAOBAOC FP Action G : OBALOBG FP	<b>Horizon de placement</b>	> 3 ans	<b>Commission de souscription/rachat</b>	Action A : 4% maximum négociable Action B : 3% maximum négociable Action C : 2% maximum négociable Action G : 2% maximum négociable
<b>Forme juridique</b>	SICAV	<b>Dépositaire</b>	Cacéis Bank	<b>Conditions de souscription</b>	Les ordres sont reçus chaque jour ouvré chez Lazard frères banque.
<b>OPCVM coordonné</b>	Oui	<b>Société de gestion</b>	Lazard Frères Gestion	<b>Règlement des souscriptions/rachats</b>	J (date de VL) +2
<b>Classification AMF</b>	Obligations internationales	<b>Régime fiscal</b>	Capitalisation/Distribution	<b>Date d'agrément</b>	11/10/2005
<b>Devise</b>	Euro	<b>Date de création</b>	10/11/2005	<b>Frais courants et commissions de mouvement</b>	Se référer au prospectus pour plus d'informations

(1) Critères de classements: l'univers de comparaison est constitué des FCP et SICAV de droit français commercialisés en France, ouverts ou présents dans la base Morningstar à la date de calcul dans sa catégorie "Global Bond".

\*\* 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  
Laurence Quint 01.44.13.02.88  
(fax 01.44.13.08.30)

**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.