

Obligations internationales		Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions €)
	Action A :	FR0010230490	542.5	5.09	
	Action B :	FR0010235499	11 159.30	4.56	
	Action C :	FR0010235507	1 150 225.07	62.11	118.89
	Action G :	FR0012156347	943.68	47.12	

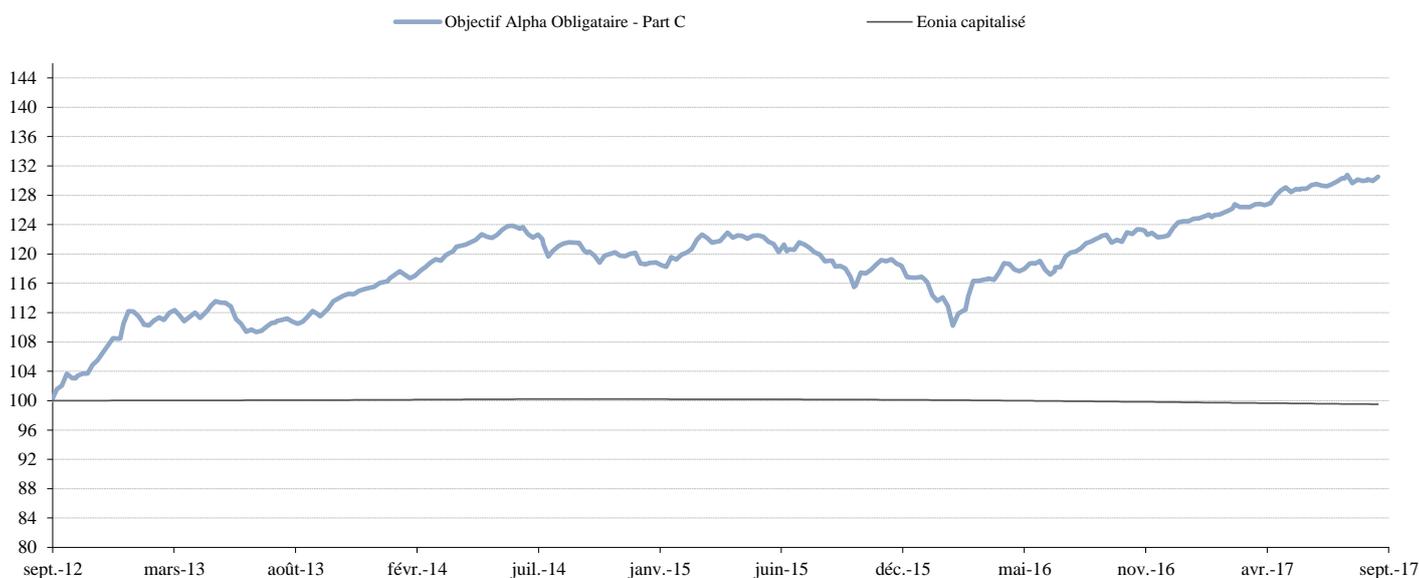
### GESTION

#### 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>0.6%</b>	<b>5.1%</b>	<b>7.6%</b>	<b>8.9%</b>	<b>30.9%</b>	<b>15.02%</b>
<i>Eonia capitalisé</i>	<i>0.0%</i>	<i>-0.3%</i>	<i>-0.4%</i>	<i>-0.7%</i>	<i>-0.5%</i>	<i>13.71%</i>

Performances annualisées*	3 ans	5 ans	28/10/2005
<b>Objectif Alpha Obligataire</b>	<b>2.9%</b>	<b>5.5%</b>	<b>1.2%</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\*\*



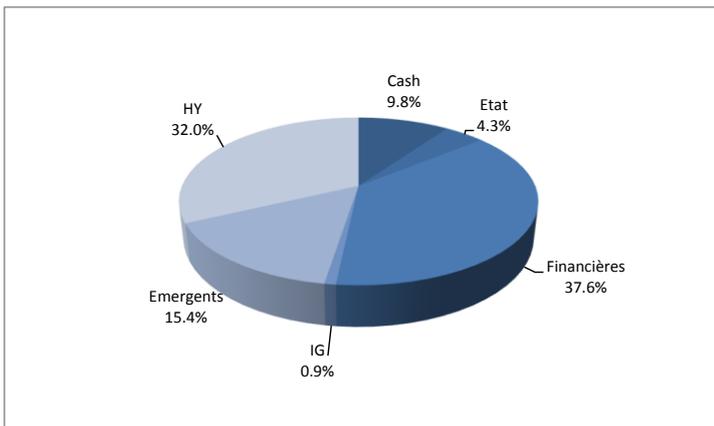
\*\*Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

#### RATIOS DE RISQUES

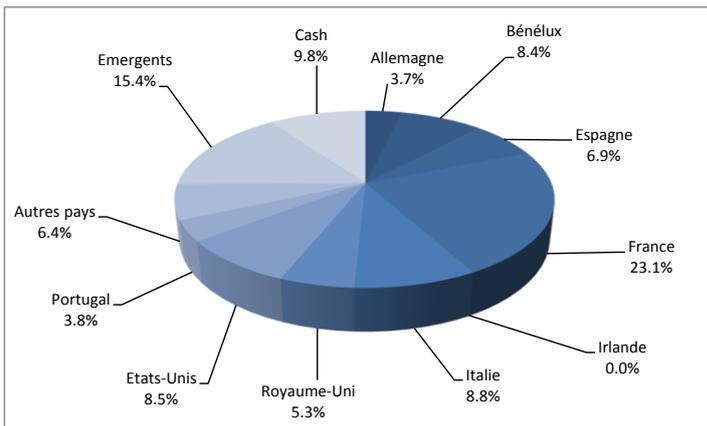
Indicateur	1 an	3 ans
<b>Volatilité</b>		
Objectif Alpha Obligataire	2.49%	4.23%
<i>Eonia capitalisé</i>	<i>0.01%</i>	<i>0.02%</i>
<b>Ratio de sharpe</b>	3.08	0.63
<b>Sensibilité</b>	2.16	

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

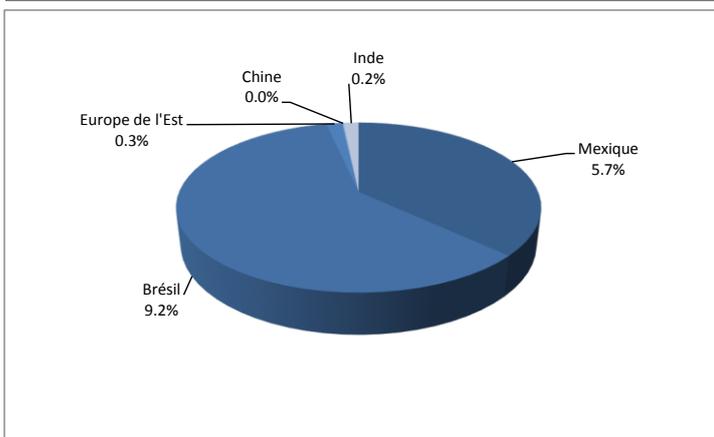
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



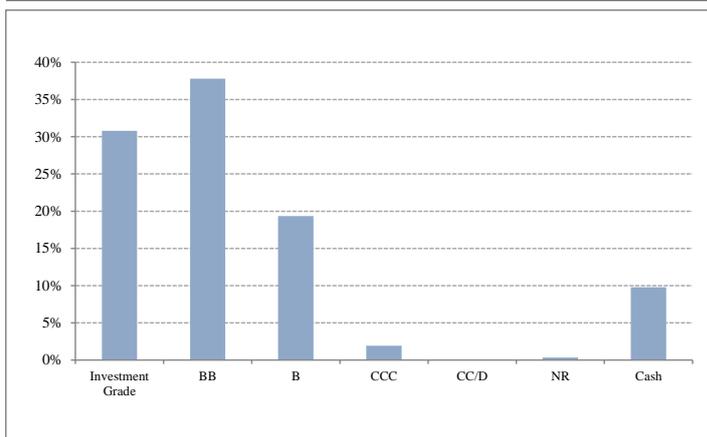
REPARTITION PAR PAYS



REPARTITION DE LA POCHE ÉMERGENTE



REPARTITION PAR RATINGS ÉMISSIONS



TAUX ET CHANGES

Taux et changes	Contribution à la sensibilité	Exposition change
EUR	1.97	96.9%
USD	0.18	2.7%
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	2.3%
BNP PARIBAS CARDIF	4.0%	25/11/2025	1.9%
BANKIA SA	6.0%	18/07/2022	1.5%
CAIXABANK SA	6.8%	13/06/2024	1.6%
AXA SA	5.1%	04/07/2023	1.5%

COMMENTAIRE DE GESTION

En septembre, les anticipations à la hausse d'une remontée des taux par la Fed couplées au regain d'optimisme des investisseurs sur la réforme fiscale aux Etats-Unis ont entraîné une forte tension des taux d'intérêt américains et une appréciation du dollar. Les actifs risqués, ont, d'une manière générale, bien absorbé la perspective d'un durcissement des conditions financières internationales, grâce à l'amélioration des fondamentaux et des perspectives économiques.

Les rendements sur les **souverains** sont montés de 20 bp sur le 10 ans US et de 12 bp sur le 10 ans bunds. Les rendements sur les souverains périphériques ont été plus résilients, leurs rendements progressant de 5 bp en moyenne excepté pour le Portugal où les rendements ont baissé de 46 bp suite au relèvement de la notation à BBB- par S&P. Le marché continue d'anticiper une hausse des taux de la Fed en fin d'année suivie de 2 hausses pour 2018.

COMMENTAIRE DE GESTION (suite)

Sur le crédit, les rendements les **dettes financières subordonnées** sont restés stables sur le mois, à 7.25% sur l'indice AT1 de Crédit Suisse et à 1.70% sur l'indice JP Morgan SUSI LT2.

Le secondaire était actif essentiellement sur les AT1 et les SNP. Sur le primaire en Euro, l'essentiel des émissions fut axé sur le compartiment AT1: Jyske Bank Perp NC10 à 4.75%, NIBC Perp NC7 à 6%, Santander Perp NC6 à 5.25% et ABN Amro Perp NC10 à 4,75% et en \$ AT1 Julius Baer, Perp NC 7 à 4.75%. Compte tenu du niveau serré des primes à l'émission, ces émissions sont restées proches du « reoffer » sur le secondaire.

Sur le **high Yield**, la poursuite de la compression des spreads, graduelle mais constante, ramène le spread de l'indice Merrill Lynch à fin septembre à 268 bp soit 2.37% de rendement. Ce mouvement s'explique par le décalage existant entre les tombées ou les refinancements bancaires et le marché primaire. Ce phénomène d'attrition du gisement devrait rester un contributeur majeur à la compression des spreads. Le compartiment high yield (HEA) a performé de 57 bp sur le mois de septembre.

Grâce à l'amélioration des fondamentaux et des perspectives économiques dans les **pays émergents**, et malgré la hausse des taux US, le resserrement des spreads sur les corporates émergents a plus que compensé l'impact de la hausse des rendements. Par conséquent, l'indice CEMBI Global diversifié de JPMorgan a fini en légère hausse sur le mois (+0,3%). L'ajustement s'est fait principalement sur les devises émergentes (-1,4% en moyenne contre dollar d'après l'indice de JPMorgan).

L'activité dans les pays émergents poursuit son redressement, tirée notamment par les pays exportateurs de matières premières. Dans ce contexte, le reflux de l'inflation redonne de la marge aux banques centrales et du pouvoir d'achat aux ménages et aux banques centrales. Ainsi la banque centrale du Brésil a baissé son taux de 100 bp en ramenant le taux Selic à 8.25%.

A fin septembre, la performance nette sur le mois de la Sicav est de 0.64%, et de 5.15% en YTD. Depuis le début de l'année, les contributeurs sont les dettes financières subordonnées à hauteur de 57%, le HY pour 32%, les émergents pour 6% et les souverains pour 5%.

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.