

Obligations et titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part IC	FR0010952788	1 672,15	189,24	229,74
Part ID	FR0013043841	106 340,75	17,66	
Part R	FR0010952796	128,97	22,84	
			Actif net (Millions \$)	
Part DH	FR0013072733	1 143,38	1,09	
			Actif net (Millions CHF)	
Part IC H-CHF	FR0013236783	1 035,04	0,11	

GESTION

■ OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le FCP vise à atteindre une performance nette de frais supérieure à l'indice Barclays Global Contingent Capital Hedged EUR pour les parts IC, ID et R, à l'indice Barclays Global Contingent Capital Hedged USD pour la Part DH, et à l'indice Barclays Global Contingent Capital Hedged CHF pour la part IC H-CHF par une gestion active du risque de taux, de crédit et de change. Pour parvenir à cet objectif de gestion, la stratégie repose sur une gestion active du portefeuille investi essentiellement sur des dettes subordonnées (ce type de dette est plus risqué que la dette senior ou sécurisée), ou tout titre, non considéré comme des actions ordinaires, émis par des institutions financières européennes. Le processus de gestion combine une approche Top-down (approche d'allocation stratégique et géographique tenant compte de l'environnement macroéconomique et sectoriel) et Bottom-up (approche de sélection des supports d'investissement sur une base fondamentale après analyse de la qualité de crédit des émetteurs et des caractéristiques des titres), permettant ainsi d'intégrer l'environnement réglementaire dans lequel évolue cette classe d'actif. La sensibilité au taux est gérée de 0 à 8. Le FCP n'investit que dans des obligations ou titres émis par des émetteurs dont le siège social est établi dans un pays membre de l'OCDE et/ou dans des émissions ou titres cotés sur une bourse de l'un de ces pays. Le FCP n'investit que dans des obligations négociées en Euro, US Dollar ou Sterling.

■ COMMENTAIRE DE GESTION - François Lavier

Capital Fi a vu sa Valeur Liquidative monter de +0,57% sur le mois (part I) : l'indice Barclays Global Contingent Capital € Hedged progresse de +0,00% sur la période.

Les spreads des dettes financières ont connu des comportements différents. Les Tier 1 se resserrent de 41 bps à 227 bps (vs Govt), les Tier 2 de 8 bps à 188 bps et les dettes Senior de 10 bps pour terminer à 79 bps selon les indices SUSA de JP Morgan. Les Cocos se sont resserrés de 20 bps en OAS pour terminer à 390 bps selon l'indice Global de Barclays.

La courbe des taux d'États allemands s'est translaturée vers le haut durant le mois, avec une hausse des rendements de 16 bps sur le 10 ans et de 21 bps sur le 5 ans à 0,47% et -0,22% respectivement et une hausse de 14 bps sur le 2 ans à -0,57%.

Sur 2017, Capital Fi affiche une performance nette de +6,7% vs +8,07% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Capital Fi affiche une volatilité à 260 jours de 3,9% vs 4,0% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Comme en avril, après un début plutôt poussif, le marché du Crédit est reparti de l'avant à partir du milieu du mois. Le rebond des actions bancaires a permis aux dettes hybrides financières de poursuivre leur marche en avant. Les propos de Danièle Nouy lors d'une conférence à Madrid sur un éventuel Bâle IV et la non-augmentation des exigences de fonds propres des banques furent appréciés par les marchés.

La consolidation du secteur bancaire se poursuit, en Espagne avec la reprise de Banco Popular (sur laquelle nous n'étions pas exposés) par Santander (pour €1 symbolique et qui financera ce rachat par une augmentation de capital de €7 Mds), moyennant le « burden sharing » des créanciers subordonnés (AT1 et Tier 2), le rachat de Banco Mare Nostrum par Bankia et le rachat de Veneto Banca et Banca Vincenza par Intesa Sanpaolo pour €1 mais avec une augmentation de capital réservée à l'Etat italien pour €4,8 Mds. Nous attendons toujours la résolution du cas Monte dei Paschi.

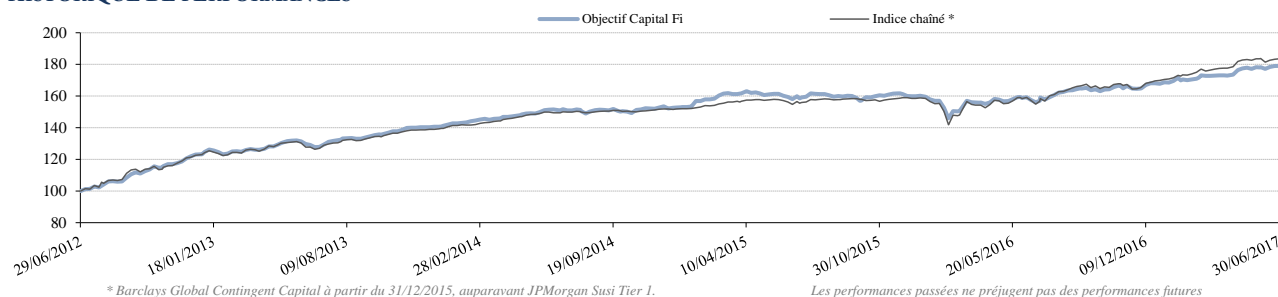
La fin de mois fut marquée par de la volatilité sur les Taux du G3 à la suite de propos globalement plutôt « hawkish » de la part des banquiers centraux : concertation ou hasard, la question demeure, mais les marchés ont réagi par une forte pentification des courbes de Taux.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €18 Mds d'émissions brutes de dettes Senior Unsecured selon Barclays, les émissions nettes des banques totalisant -€7 Mds sur le mois. Depuis le début d'année, les émissions brutes totalisent €149 Mds et les émissions nettes -€26 Mds.

Capital Fi affiche un rendement à maturité finale de 5,4% et au call de 4,6% pour une sensibilité taux de 2,7 et crédit de 5,1.

PERFORMANCES (PART IC)

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



■ PERFORMANCES

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014
Objectif Capital Fi	6,70%	4,77%	4,70%	8,69%
Indice chaîné	8,07%	7,00%	4,50%	8,84%

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Capital Fi	0,57%	6,70%	14,05%	18,59%	79,05%
Indice chaîné	0,00%	8,07%	17,20%	22,81%	83,58%

* Performances données à titre indicatif s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée

Sensibilité : taux 2,7 crédit 5,1

Rendement actuariel au call 4,6%

Rendement actuariel à maturité finale 5,4%

■ 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	Objectif Capital Fi	4,12%	5,63%
	Indice chaîné	4,86%	5,88%
Tracking error	2,49%	3,01%	
Ratio d'information	-1,09	-0,39	

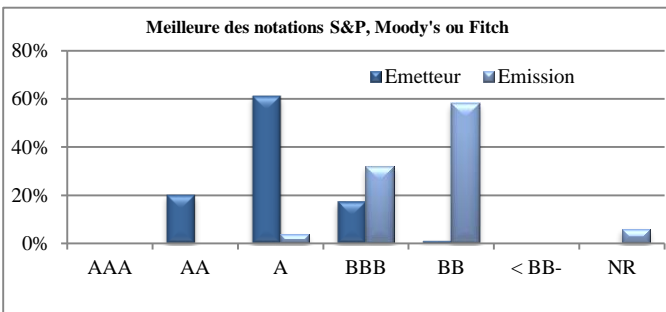
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

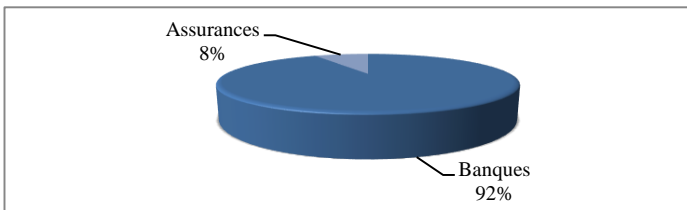
Principaux titres

Dresdner Fndg Trust I	Legacy Tier 1	3,4%
Hbos Sterling Fin Jersey (PERP)	Legacy Tier 1	2,7%
Unicredit Spa (PERP)	Titres contingents	2,6%
Hsbc Capital Funding Usd (PERP)	Legacy Tier 1	2,4%
Standard Chartered Plc (PERP)	Titres contingents	2,4%

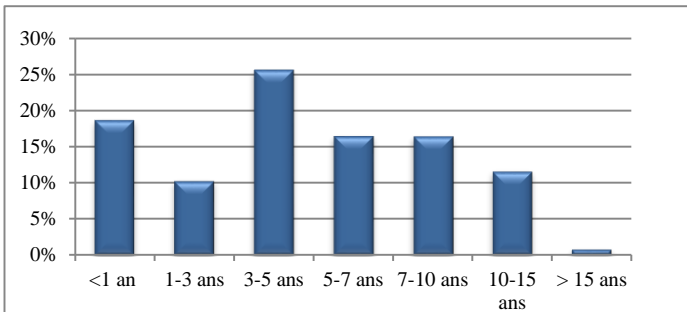
REPARTITION DES NOTATIONS



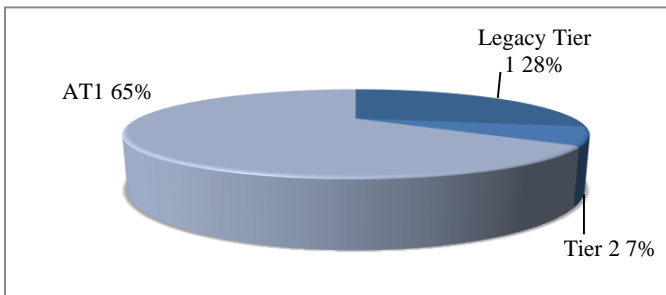
REPARTITION PAR SECTEURS



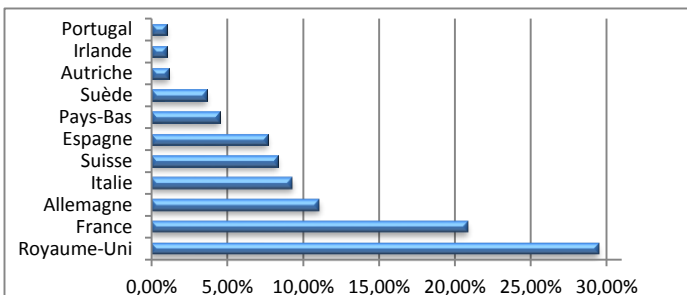
REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

<p>■ Code ISIN Part IC FR0010952788</p> <p>Part ID FR0013043841</p> <p>Part R FR0010952796</p> <p>Part DH FR0013072733</p> <p>Part IC H-CHF FR0013236783</p> <p>■ Code Bloomberg LAZOBCL/LAZOBCR FP</p> <p>■ Forme juridique FCP</p> <p>■ OPCVM Coordonné Oui</p> <p>■ Classification AMF Obligations Internationales</p> <p>■ Devise Euro</p> <p>■ Horizon de placement Minimum 5 ans</p> <p>■ Valorisation Quotidienne</p> <p>■ Sensibilité 0 à 8</p>	<p>■ Dépositaire CACEIS</p> <p>■ Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS</p> <p>■ Régime fiscal Part ID et R : Distribution</p> <p>■ Date de création 30/11/2010</p> <p>■ Conditions de souscription et de rachat Chaque jour ouvré au plus tard à 12 H Règlement et date de valeur : Souscription : J (date VL) + 2 Rachat : J(date VI) + 2</p>	<p>■ Frais de gestion Part IC : 1% TTC maximum Part ID : 1% TTC maximum Part R : 1,75% TTC maximum Part DH : 1% TTC maximum Part IC H-CHF : 1% TTC maximum</p> <p>■ Commission maximale de souscription 4% TTC</p> <p>■ Commission maximale de rachat 4% TTC</p> <p>■ Commission de surperformance 15 % de la performance supérieure aux indices respectifs des parts</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
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.

Le prospectus et le DICI pour la Suisse, le règlement, les rapports semestriels et annuels, 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, Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Genève, Suisse, Tél. +41 22 705 11 77, Fax: +41 22 705 11 79. Le service de paiement est la Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Genève