

		Código ISIN	VL €	Patrimonio neto (Mill. €)	Patrimonio total (Mill. €)
Renta Fija y títulos de deuda internacionales	Clase IC	FR0010952788	1 672,15	189,24	229,74
	Clase ID	FR0013043841	106 340,75	17,66	
	Clase R	FR0010952796	128,97	22,84	
		Código ISIN	VL \$	Patrimonio neto (Mill. \$)	
	Clase DH	FR0013072733	1 143,38	1,09	

GESTIÓN

■ **OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

El objetivo de gestión pretende lograr, en el plazo de inversión mínimo recomendado de 5 años, una rentabilidad a largo plazo superior a la del índice Barclays Global Contingent Capital Hedged EUR denominado en euros. Para alcanzar ese objetivo de gestión, la estrategia se basa en una gestión activa de la cartera, que se invierte fundamentalmente en títulos de deuda subordinada (un tipo de deuda más arriesgado que la deuda sénior/garantizada) o todo título, no considerado como acciones ordinarias emitidas por entidades financieras europeas. El proceso de gestión combina un enfoque top-down (enfoque de asignación estratégica y geográfica que toma en cuenta el entorno macroeconómico y sectorial) y bottom-up (enfoque de selección de los soportes de inversión sobre una base fundamental tras un análisis de la calidad del crédito de los emisores y las características de los títulos) lo que permite integrar el contexto regulatorio en el cual se inscribe esta clase de activo. La sensibilidad se gestiona dentro de un rango de 0 a 8. El Fondo sólo invierte en obligaciones o títulos de emisores que tengan su domicilio social en un país miembro de la OCDE y/o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países. El Fondo sólo invierte en obligaciones negociadas en Euro, Dólar US o Libra Esterlina.

■ **COMENTARIO DE GESTIÓN - François Lavier**

El valor liquidativo de Capital Fi ganó un +0,57% durante el mes (participación I), mientras que el índice Barclays Global Contingent Capital € Hedged progresó un +0,00% durante el periodo.

Los diferenciales de la deuda financiera tuvieron un comportamiento desigual. Los títulos Tier 1 se estrecharon en 41 p.b. hasta 227 p.b. (frente a la deuda pública), los Tier 2 en 8 p.b. hasta 188 p.b. y la deuda senior en 10 p.b. para cerrar en 79 p.b. según los índices SUSI de JP Morgan. Los diferenciales OAS de los bonos convertibles contingentes (Cocos) se estrecharon en 20 p.b. para terminar en 390 p.b. según el índice Global de Barclays.

La curva de tipos de la deuda pública alemana se desplazó hacia arriba durante el mes, con un alza de los rendimientos de 16 p.b. en el tramo a 10 años y de 21 p.b. en el tramo a 5 años hasta el 0,47% y el 0,22% respectivamente y un alza de 14 p.b. en el tramo a 2 años hasta el -0,57%.

En 2017, Capital Fi ha obtenido una rentabilidad neta del +6,7% frente al +8,07% del Barclays Global Contingent Capital € Hedged. La volatilidad a 260 días de Capital Fi es del 3,9% frente al 4,0% del Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Como en abril, tras un inicio más bien lento, el mercado de crédito volvió a arrancar a partir de mediados de mes. El repunte de las acciones bancarias permitió a la deuda híbrida financiera mantener su marcha hacia delante. Los mercados apreciaron las declaraciones de Danièle Noy en una conferencia en Madrid sobre un eventual marco Basilea IV y el hecho de que no se aumenten los requisitos de fondos propios de los bancos.

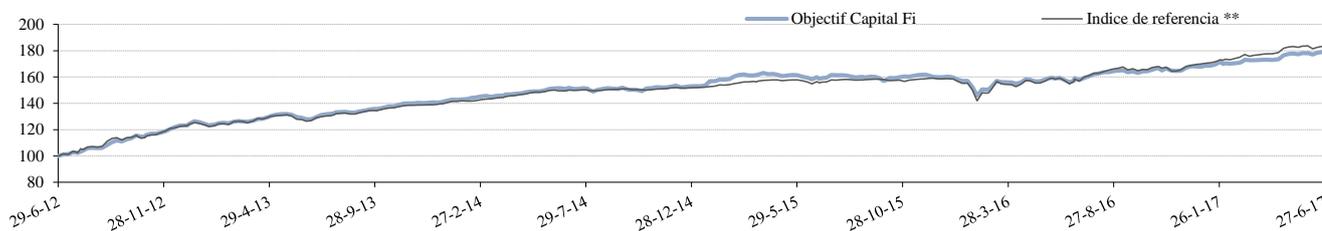
La consolidación del sector bancario continúa, en España con la compra de Banco Popular (en el que no teníamos posiciones) por Santander (por un importe simbólico de 1 euro, y que financiará dicha adquisición con una ampliación de capital de 7.000 millones de euros), con un reparto de las pérdidas con los acreedores subordinados (AT1 y Tier 2), la compra de Banco Mare Nostrum por Bankia y la de Veneto Banca y Banca Vincenza por Intesa Sanpaolo por 1 euro, pero con una ampliación de capital reservada al Estado italiano de 4.800 millones de euros. A día de hoy aún queda por resolver la situación de Monte dei Paschi.

El final de mes estuvo marcado por la volatilidad de los tipos del G3 tras unas declaraciones globalmente más bien de tono duro por parte de los bancos centrales: no está claro si fue coincidencia o no, pero los mercados reaccionaron con una fuerte inclinación de las curvas de tipos.

El segmento primario (excluidos los bonos garantizados) ascendió a 18.000 millones de euros de emisiones brutas de deuda senior no garantizada según Barclays, y **las emisiones netas de bancos fueron de -7.000 millones durante el mes.** Desde principios de año, las emisiones brutas ascienden a 149.000 millones de euros y las netas a -26.000 millones. Capital Fi presenta un rendimiento hasta el vencimiento final del 5,4% y un rendimiento al rescate del 4,6%, con una sensibilidad a los tipos de interés de 2,7 y al crédito de 5,1.

RENTABILIDADES

■ **EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD**



Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras
** Barclays Global Contingent Capital a partir del 31/12/2015, anteriormente JPMorgan Susi Tier 1.

■ **RENTABILIDADES**

Rentabilidad anual*	2017	2016	2015	2014
Objectif Capital Fi	6,7%	4,8%	4,7%	8,7%
Índice encadenado**	8,1%	7,0%	4,5%	8,8%

Rentabilidad acumulada*	1 mes	YTD	1 año	3 años	Creación
Objectif Capital Fi	0,6%	6,7%	14,1%	18,6%	79,1%
Índice encadenado**	0,0%	8,1%	17,2%	22,8%	83,6%

* Las rentabilidades netas de gastos, cupones reinvertidos, se facilitan a título informativo y pueden variar a lo largo del periodo de inversión recomendado

Sensibilidad Tipos	2,7	Crédito	5,1
--------------------	-----	---------	-----

Rentabilidad actuarial a fecha de call	4,6%
--	------

Rentabilidad actuarial al vencimiento	5,4%
---------------------------------------	------

■ **ESCALA DE RIESGO****



**Escala de riesgo calculada a partir de la volatilidad del fondo en un periodo de 5 años

RATIOS DE RIESGO

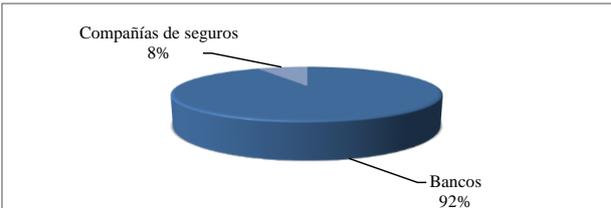
	1 año	3 años	
Volatilidad	Objectif Capital Fi	4,1%	5,6%
	Índice encadenado**	4,9%	5,9%
Tracking error	2,5%	3,0%	
Ratio de información	-1,1	-0,4	

Base semanal a 1 año y mensual a 3 años

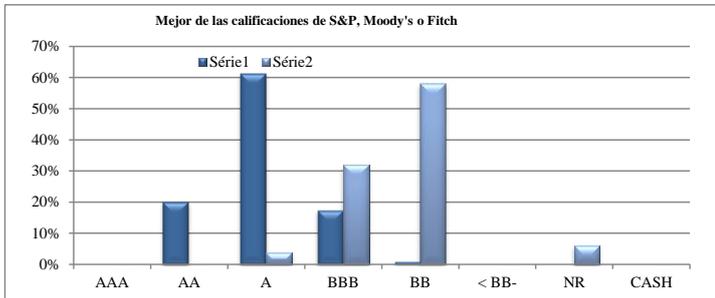
PRINCIPALES TÍTULOS

Principales títulos		
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%

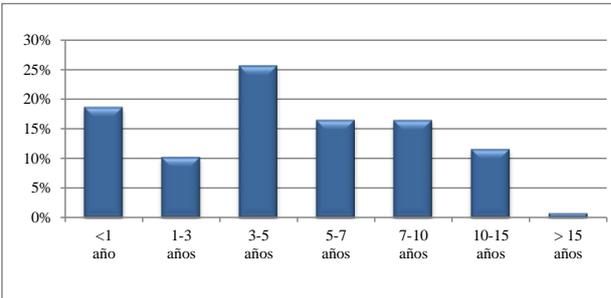
DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



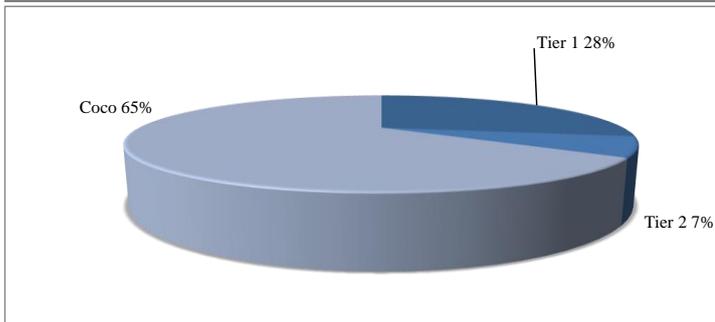
DISTRIBUCIÓN POR RATINGS



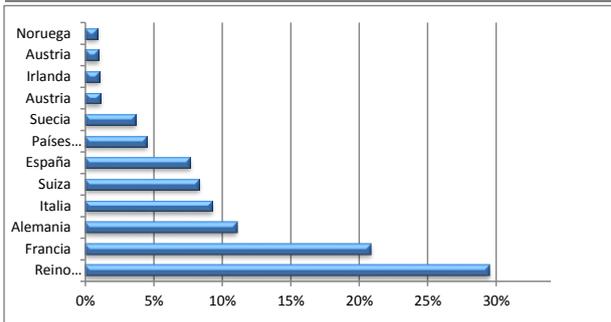
DISTRIBUCIÓN POR VENCIMIENTO (a fecha de call)



DISTRIBUCIÓN POR RANGO DE SUBORDINACIÓN



DISTRIBUCIÓN POR PAÍS



CARACTERÍSTICAS

<ul style="list-style-type: none"> Código ISIN <ul style="list-style-type: none"> Clase IC: FR0010952788 Clase ID: FR0013043841 Clase R: FR0010952796 Clase DH: FR0013072733 Código Bloomberg: LAZOBCI/LAZOBCR FP Forma jurídica: FCP Fondo armonizado: Sí Clasificación AMF: Renta fija en euro Divisa: Euro Horizonte de inversión: > 5 años Valoración: Diaria Sensibilidad: 0 a 8 Gastos corrientes y comisiones de movimiento: referirse al Folleto Informativo 	<ul style="list-style-type: none"> Depositorio: Lazard Frères Banque Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS Régimen fiscal: Clase ID: Capitalización Fecha de creación: 30/11/2010 Condiciones de suscripción y reembolso: <ul style="list-style-type: none"> Cada día hábil hasta las 12 H Fecha efectiva y de valor: Suscripción: J (fecha VL) + 2 Reembolso: J (fecha VL) + 3 	<ul style="list-style-type: none"> Comisión de gestión: Clase IC: 1% máximo Comisión máxima de suscripción: Clase ID: 1% máximo Comisión máxima de reembolso: Clase R: 1,75% máximo Comisión de éxito: Clase DH: 1% máximo Comisión de éxito: 4% Comisión de éxito: 4% Comisión de éxito: 15% de la rentabilidad superior al índice Barclays Global Contingent Capital Hedged USD para la clase DH, denominado en Doláres US; superior al Barclays Global Contingent Capital Hedged EUR para las clases IC, ID y R, denominado en EUR. Nº Registro oficial CNMV: 1455 Fecha registro oficial CNMV: 23/02/2016
--	---	---

** Escala de riesgo: calculada a partir de la volatilidad histórica del fondo para un periodo de 5 años. Si el fondo no alcanza dicho periodo, el nivel de riesgo se calcula a partir de la volatilidad de un índice de referencia o de la volatilidad objetivo de la estrategia. La sociedad gestora se reserva la posibilidad de ajustar el nivel de riesgo calculado en función de los riesgos específicos del fondo. Esta escala de riesgo se remite a título informativo y es susceptible de modificaciones



Mejor Sociedad Gestora
francesa en 7 años
Categoría 71 a 100 fondos

Informaciones complementarias:

Domingo Torres
(+33) 1.44.13.01.94
Roberto Seoane
(+33) 1.44.13.08.94

Publicación de los VL :
www.lazardfreresgestion.es

El presente documento se remite a su destinatario a título informativo y no constituye, ni recomendación de compra ni de venta ni persigue alentar a la inversión en instrumentos financieros o valores que figuran en él. Se recuerda que la IIC mencionada en el presente documento está autorizada a la comercialización en España. Las informaciones contenidas en este documento no han sido objeto de certificación por los auditores de cuentas del fondo de inversión o de los fondos de inversión correspondientes. Este informe se elabora sobre la base del informe que realiza Lazard Frères Gestion dirigido a sus clientes. Del uso que pudiera hacerse de este documento no se hará responsable LFG. El folleto informativo se encuentra disponible en nuestra página web o bajo simple solicitud a nuestros servicios.