

Obligations et titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
Part IC	FR0010952788	1 662,65	182,75	223,02
Part ID	FR0013043841	105 736,43	18,26	
Part R	FR0010952796	128,31	22,01	
	Code ISIN	VL \$	Actif net (Millions \$)	
Part DH	FR0013072733	1 134,71	1,08	
	Code ISIN	VL CHF	Actif net (Millions CHF)	
Part IC H-CHF	FR0013236783	1 029,58	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

Objectif Capital Fi a vu sa valeur liquidative monter de +0,89% sur le mois (part I) : l'indice Barclays Global Contingent Capital € Hedged progresse de +0,96% sur la période.

Les spreads des dettes financières se sont tous resserrés. Les Tier 1 se resserrent de 23 bps à 268 bps (vs Govt), les Tier 2 de 14 bps à 196 bps et les dettes Senior de 3 bp pour terminer à 89 bps selon les indices SUSI de JP Morgan. Les Cocos se sont resserrés de 1 bp en OAS pour terminer à 410 bps selon l'indice Global de Barclays.

La courbe des taux d'États allemands s'est aplatie durant le mois, avec une baisse des rendements de 1 bp sur le 10 ans et de 5 bps sur le 5 ans à 0,30% et -0,43% respectivement et une hausse de 2 bps sur le 2 ans à -0,71%.

Sur 2017, Objectif Capital Fi affiche une performance nette de +6,09% vs +8,07% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Objectif Capital Fi affiche une volatilité à 260 jours de 4,9% vs 6,4% pour le Barclays Global Contingent Capital € Hedged.

Le mois de mai a débuté sur sa lancée de fin avril, porté par le résultat rassurant des élections présidentielles françaises. L'effet « rattrapage » s'est donc poursuivi sur les noms français notamment, mais également périphériques.

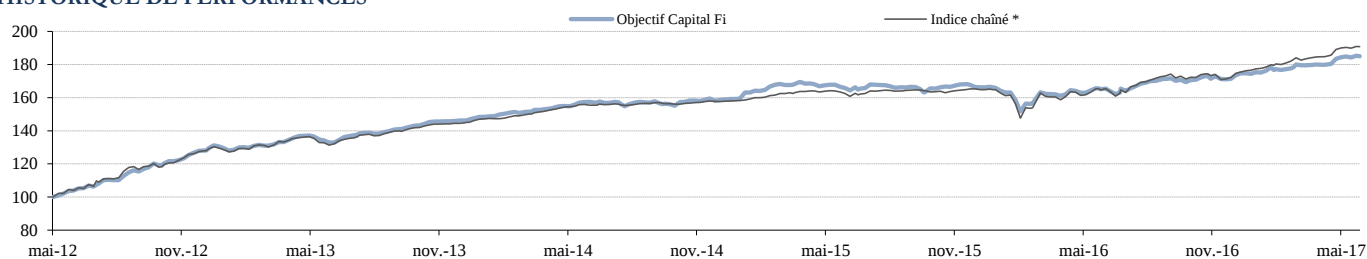
Le dossier « compliqué » de Banco Popular s'oriente vers un rachat par une grande banque espagnole avec Santander, BBVA et Bankia en lice. Les rumeurs diverses fluctuent avec un risque bien identifié de pertes pour les actionnaires de la banque ainsi que ses créanciers subordonnés (AT1 et Tier 2). Une échéance est fixée pour le 30 juin. Nous n'avons aucun titre Banco Popular en portefeuille.

Le primaire (hors Covered Bonds) a totalisé €30 Mds d'émissions brutes de dettes Senior Unsecured selon Barclays, **les émissions nettes des banques totalisant +€12 Mds sur le mois**. Depuis le début d'année, les émissions brutes totalisent €126 Mds et les émissions nettes -€24 Mds.

Objectif Capital Fi affiche un rendement à maturité finale de 5,3% et au call de 5,5% pour une sensibilité taux de 2,7 et crédit de 5,1.

PERFORMANCES (PART IC)

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



* Barclays Global Contingent Capital à partir du 31/12/2015, auparavant JPMorgan Susi Tier 1.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

■ PERFORMANCES

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014
Objectif Capital Fi	6,09%	4,77%	4,70%	8,69%
<i>Indice chaîné</i>	<i>8,07%</i>	<i>7,00%</i>	<i>4,50%</i>	<i>8,84%</i>

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Capital Fi	0,89%	6,09%	11,71%	18,83%	85,06%
<i>Indice chaîné</i>	<i>0,96%</i>	<i>8,07%</i>	<i>15,38%</i>	<i>23,29%</i>	<i>90,89%</i>

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

Sensibilité :	taux 2,7	crédit 5,1
----------------------	-----------------	-------------------

Rendement actuariel au call	5,5%
------------------------------------	-------------

Rendement actuariel à maturité finale	5,3%
--	-------------

■ ECHELLE DE RISQUE**



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

RATIOS DE RISQUE

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité	Objectif Capital Fi 4,85%	5,63%
	Indice chaîné 5,68%	5,87%
Tracking error	2,46%	3,00%
Ratio d'information	-1,31	-0,41

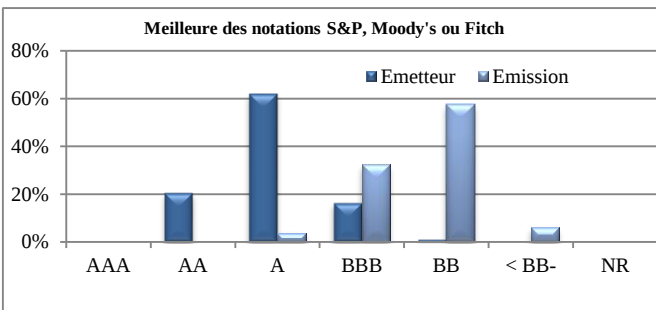
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

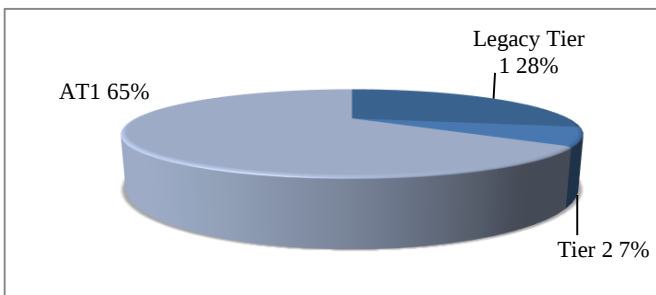
Principaux titres

Commerzbank 8,151% 06/2029	Legacy Tier 1	3,1%
Lloyds 7,881% 06/2017	Legacy Tier 1	2,8%
UCGIM 6,625% 06/2023	AT1	2,7%
HSBC 10,176% 06/2030	Legacy Tier 1	2,5%
Std Chartered Plc 7,75% 04/2023	AT1	2,4%

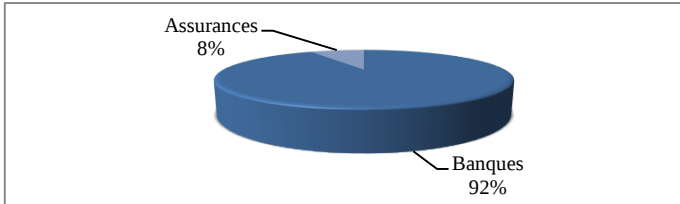
REPARTITION DES NOTATIONS



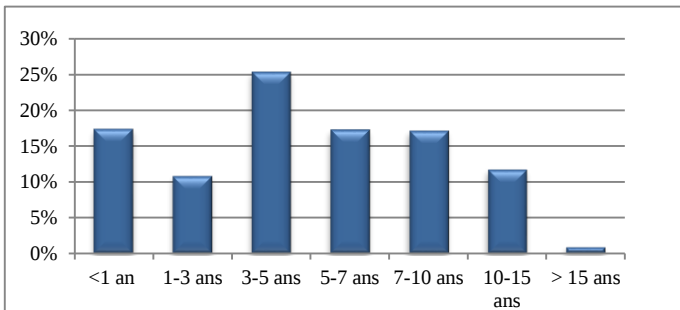
REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



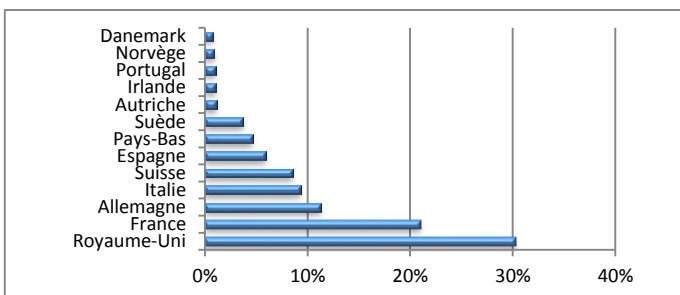
REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

Code ISIN Part IC FR0010952788 Part ID FR0013043841 Part R FR0010952796 Part DH FR0013072733 Part IC H-CHF FR0013236783	Dépositaire CACEIS	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
Code Bloomberg LAZOBCI/LAZOBCR FP	Société de gestion Lazard Frères Gestion SAS	
Forme juridique FCP	Régime fiscal Part ID et R : Distribution Part IC, DH et IC H-CHF : Capitalisation	Commission maximale de souscription 4% TTC
OPCVM Coordonné Oui	Commission maximale de rachat 4% TTC	Commission de surperformance 15 % de la performance supérieure aux indices respectifs des parts
Classification AMF Obligations Internationales	Date de création 30/11/2010	
Devise Euro	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 VL) + 2	
Horizon de placement Minimum 5 ans		
Valorisation Quotidienne		
Sensibilité 0 à 8		

**** 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'Ile, 1204 Genève