

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (millions €)
Part C	FR0012789832	1 054,95	23,42

GESTION

■ OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le FCP est un OPCVM nourricier couvert du risque de taux de la part «C» du FCP Maître Objectif Crédit Fi. L'objectif de gestion du FCP vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance nette de frais supérieure à Eonia Capitalisé + 1,90 % pour la part C et une performance nette de frais supérieure à Eonia+ 1,30% pour la part R. Selon l'environnement de taux, l'objectif de gestion pourra être révisé annuellement afin de prendre en considération le nouveau niveau des taux. La couverture du risque de taux pourra impacter négativement la performance du FCP.

Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 90% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en parts «C» du FCP Objectif Crédit Fi. Le portefeuille du FCP est couvert contre le risque de taux du FCP Maître à l'aide d'opérations de couverture de swaps, de contrats futures ou d'option négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré. La sensibilité au risque de taux est gérée dans une fourchette de risque de [-1/+1], elle résulte d'une couverture imparfaite du risque de taux. Le FCP peut également investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en liquidités

■ COMMENTAIRE DE GESTION - François Lavier

Objectif Crédit Fi Couvert a vu sa valeur liquidative monter de +0,77% sur le mois.

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 Crédit Fi Couvert affiche une performance nette de +3,75% vs +3,86% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +4,18% pour le SUSI Tier 1.

Le fonds maître affiche une volatilité à 260 jours de 2,9% vs 2,8% pour le SUSI Lower Tier 2 et 2,2% pour le SUSI Tier 1.

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.

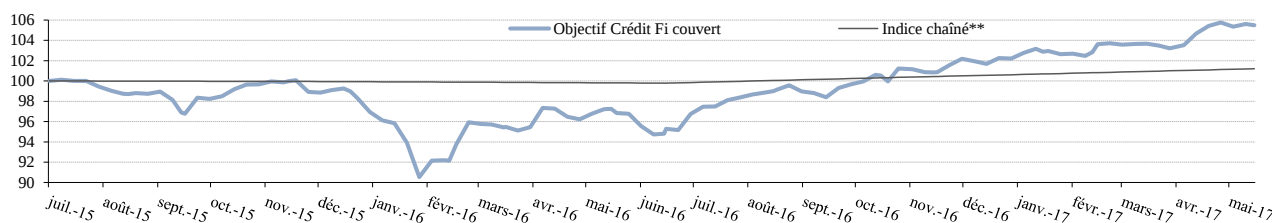
Le dossier « compliqué » de Banco Popular s'oriente vers un rachat par une grande banque espagnole avec Santander, BBVA et Bankia en lice. Les rumeurs diverses fluctuent avec un risque bien identifié de pertes pour les actionnaires de la banque ainsi que ses créanciers subordonnés (AT1 et Tier 2). Une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

Le fonds maître affiche un rendement à maturité finale de 4,0% et de 3,9% au call pour une sensibilité taux de 2,6 et crédit de 5,9.

PERFORMANCES (PART C)

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

■ PERFORMANCES

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Crédit Fi couvert	3,75%	2,44%	-	-	-
Indice chaîné**	0,65%	0,62%	-	-	-

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	Création
Objectif Crédit Fi couvert	0,77%	3,75%	8,47%	-	5,50%
Indice chaîné**	0,14%	0,65%	1,39%	-	1,20%

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

** Depuis le 30 juin 2016 : Eonia Capi +1,90%. Auparavant : Eonia Capi

Sensibilité : Taux -0,5 Crédit 5,9

Rendement actuariel à maturité 4,0%

■ ECHELLE DE RISQUE**

1 2 3 4 5 6 7

**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 Crédit Fi couvert	3,97%	
Indice chaîné**	0,07%	
Tracking error	3,94%	
Ratio d'information	1,71	

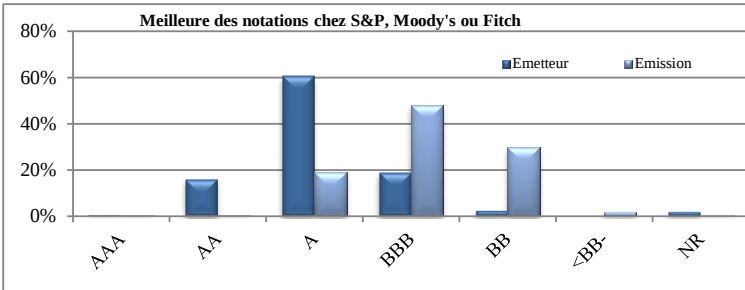
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

PRINCIPAUX TITRES

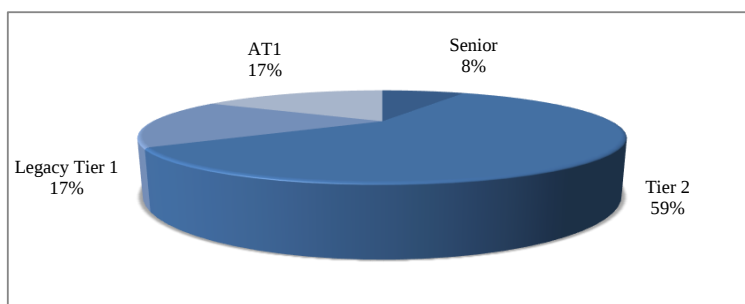
Principaux titres

Commerzbank 8,151% 06/2029	Legacy Tier 1	2,9%
HSBC 10,176% 06/2030	Legacy Tier 1	2,3%
Achmea 4,25% 02/2025	UT2	1,9%
Crédit Agricole 4,75% 09/2028	LT2	1,8%
Crédit Agricole 1,875% 12/2026	Senior	1,8%

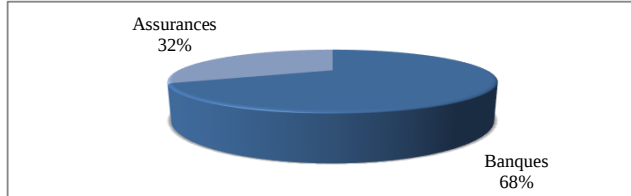
REPARTITION DES NOTATIONS



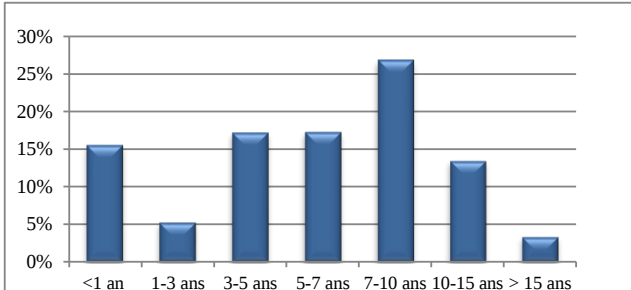
REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION



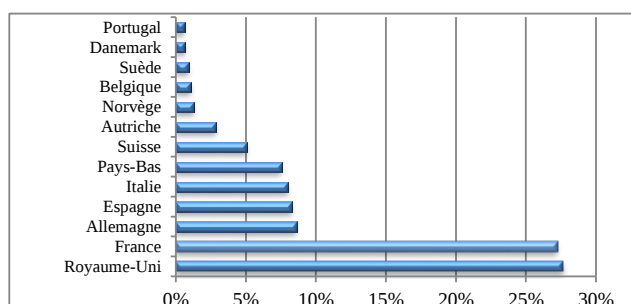
REPARTITION PAR SECTEURS



REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)



REPARTITION PAR PAYS



CARACTERISTIQUES

■ Code ISIN	Part C	FR0012789832	■ Dépositaire	CACEIS	■ Frais de gestion	
			■ Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS		Part C : 0,10% TTC maximum
		0,16				
■ Code Bloomberg	CREFICC	■ Régime fiscal	Capitalisation	■ Commission maximale de souscription		4% TTC
■ Forme juridique	FCP	■ Date de création	17/07/2015	■ Commission maximale de rachat		4% TTC
■ OPCVM Coordonné	Oui	■ Conditions de souscription	Chaque jour ouvré au plus tard à 11 H	■ Commission de surperformance		Néant
■ Classification AMF	Oblig. et autres titres de de créances internationaux		Règlement et date de valeur : Souscription : J (date VL) + 2 Rachat : J (date VL) + 3			
■ Devise	Euro					
■ Horizon de placement	Minimum 3 ans					
■ Valorisation	Quotidienne					
■ Sensibilité	0 - 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 DICI pour la Suisse, le règlement, les rapports semestriel et annuel, 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