

Obligations et autres titres de créance internationaux	Code ISIN	VL €	Actif net (millions €)
Part C	FR0012789832	1 064,77	23,95

## 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

Crédit Fi Couvert a vu sa Valeur Liquidative monter de +0,93% sur le mois (part C).

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 SUSI 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 translattée 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, Crédit Fi Couvert affiche une performance nette de +4,72% vs +3,53% pour le JP Morgan SUSI Lower Tier 2 et +4,86% pour le SUSI Tier 1.

Le fonds maître affiche une volatilité à 260 jours de 2,4% vs 1,9% pour le SUSI Lower Tier 2 et 2,1% pour le SUSI Tier 1.

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.

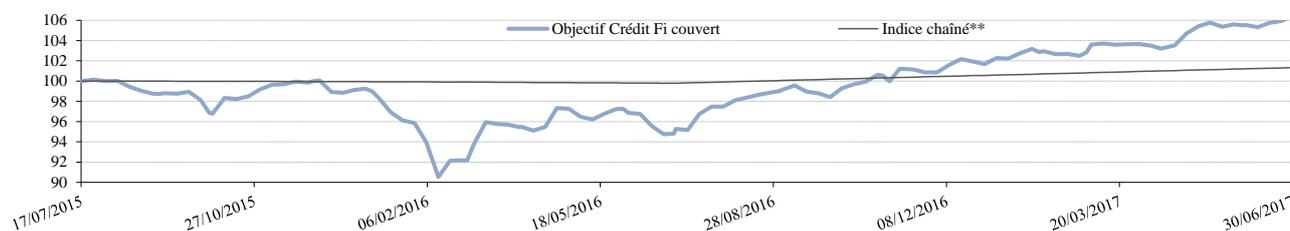
La fin de mois fut marquée par de la volatilité sur les Taux du G3 à la suite de propos globalement plutôt «hawkish» de la part des banquiers centraux : concertation ou hasard, la question demeure, mais les marchés ont réagi par une forte pentification des courbes de Taux.

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.

Le fonds maître affiche un rendement à maturité finale de 4,3% et de 3,6% au call pour une sensibilité taux de 2,9 et crédit de 6,1.

## 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	4,72%	2,44%	-	-	-
Indice chaîné**	0,77%	0,62%	-	-	-

Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	Création
Objectif Crédit Fi couvert	0,93%	4,72%	12,31%	-	6,48%
Indice chaîné**	0,12%	0,77%	1,55%	-	1,33%

\* 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 -0,6 Crédit 6,1

Rendement actuariel à maturité 4,3%

### ■ ECHELLE DE RISQUE\*\*

1 2 3 4 5 6 7

\*\*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
<b>Volatilité</b>		
Objectif Crédit Fi couvert	3,50%	
Indice chaîné**	0,01%	
<b>Tracking error</b>	3,50%	
<b>Ratio d'information</b>	2,88	

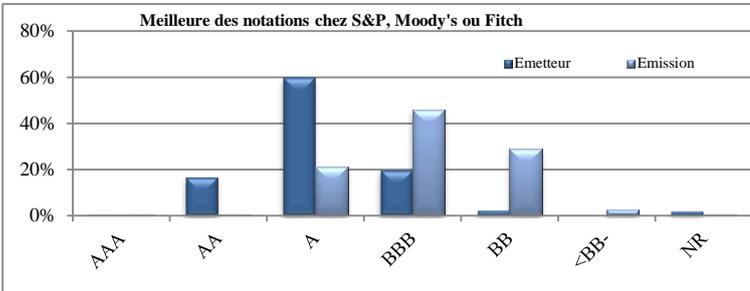
Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

**PRINCIPAUX TITRES**

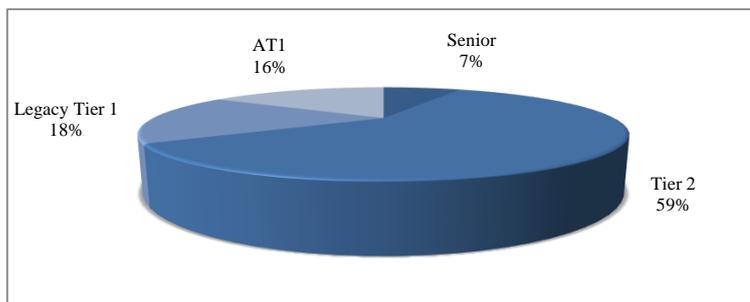
Principaux titres

<b>DRESDNER</b>	Legacy Tier 1	2,8%
<b>BARCLAYS BANK</b>	Legacy Tier 1	2,3%
<b>HSBC</b>	Legacy Tier 1	2,1%
<b>DIRECT LINE INSURANCE</b>	Tier 2	1,9%
<b>CREDIT AGRICOLE</b>	Tier 2	1,7%

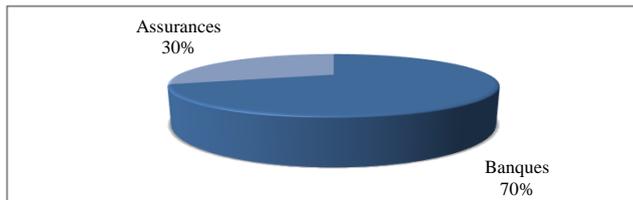
**REPARTITION DES NOTATIONS**



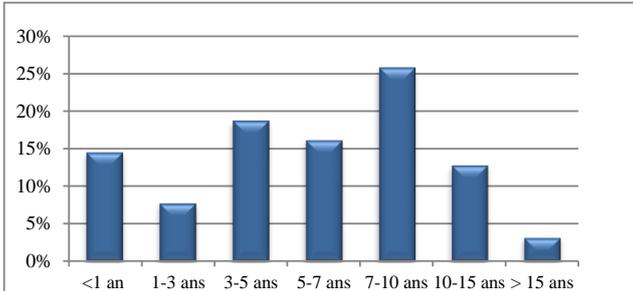
**REPARTITION PAR RANG DE SUBORDINATION**



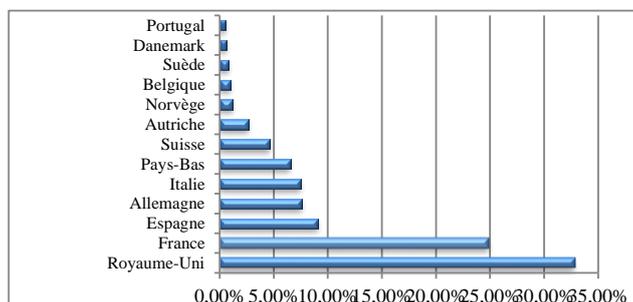
**REPARTITION PAR SECTEURS**



**REPARTITION PAR MATURITE (à date de call)**



**REPARTITION PAR PAYS**



**CARACTERISTIQUES**

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