

| Obligations et Titres de créances Euro | Code ISIN | VL € | Actif net (Millions €) | Actif net total (Millions €) |
|--|--------------|---------|------------------------|------------------------------|
| Part C | FR0010505313 | 1615.48 | 59.24 | 61.97 |
| Part D | FR0010597138 | 1037.30 | 2.73 | |

GESTION

■ **OBJECTIF DE GESTION**

L'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans, une performance supérieure à l'indice Merrill Lynch HEAG coupons réinvestis.

■ **COMMENTAIRE DE GESTION - Alexia LATORRE**

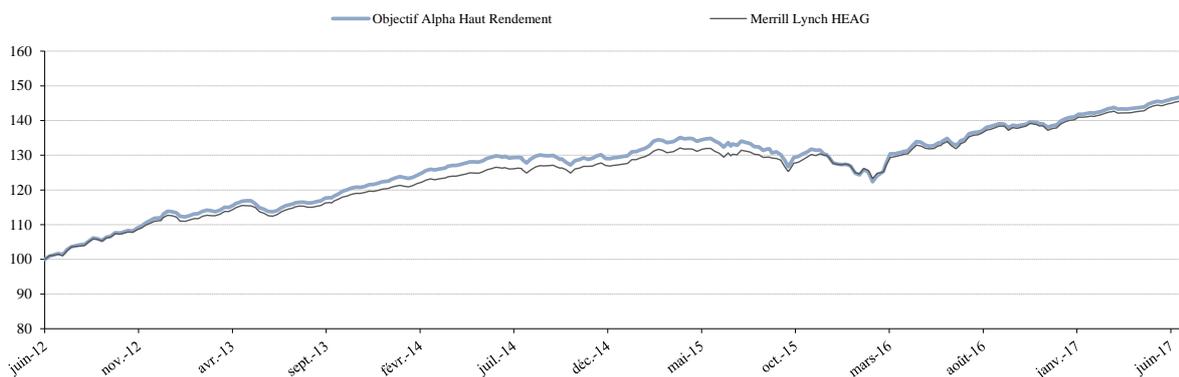
La classe d'actif a performé sur le mois (+18bp), ce qui fait un gain de +3.66% sur le 1er semestre. Les intervenants ont en effet été peu sensibles aux soubresauts politiques au Royaume-Uni, aux perturbations bancaires en Italie ainsi qu'à la nouvelle hausse des taux de la Fed. Leur attention s'est plutôt portée sur le déficit d'offre de papier observé depuis le début d'année, poussant ainsi les spreads à la baisse. Le marché primaire (3.7Mds EUR en juin) ne s'est pas révélé suffisant pour satisfaire les appétits des acheteurs. Il est en progression de 30% par rapport au 1er semestre 2016, mais en recul de 30% par rapport à celui de 2015. Il aura fallu attendre la dernière semaine du mois pour que la hausse rapide des taux provoquée par le discours de Draghi, plus haussier taux qu'à l'accoutumée, conduise à un léger écartement des spreads. Néanmoins, sur le mois, les spreads se sont resserrés de 12bp et de 94bp sur le 1er semestre pour terminer à 276bp. Quant aux taux, ils se seront tendus au final, de 16bp sur le 10 ans et de 19bp sur le 5 ans sur le mois.

Dans cet environnement haussier taux, contre toute attente, les ratings les plus élevés ont le mieux performés. Les secteurs défensifs comme les télécoms (Telecom Italia, Softbank), les utilities (Gas natural, EDP) et la santé (Valeant) sont les secteurs qui performent le mieux. A contrario, les secteurs des biens de consommation (Agrokor, Boparan) de l'énergie (CGG, Petrobras) et des transports (Moby) sont dans le rouge.

Le portefeuille affiche une hausse de 28bp, soit une surperformance de 7 et 10 bp respectivement par rapport aux indices HEAG et HEAE. Parmi les meilleures performances, Valeant poursuit sa remontée, aidée par la finalisation de la vente de Dendreon à Sanpower ainsi que par l'annonce d'une nouvelle cession concernant une unité de Bausch & Lomb. Areva bénéficie du feu vert de l'ASN pour l'homologation de Flamanville sous conditions. A l'opposé, Boparan accuse un repli à la suite de la publication de ces résultats impactés par des pressions inflationnistes au niveau de ces coûts. Chemours cède du terrain suite à des problèmes environnementaux qui ont affectés une nappe phréatique autour d'une de ces usines. Enfin Constellium et Adient souffrent d'un marché automobile américain en léger recul.

PERFORMANCES - Part C

■ **HISTORIQUE DE PERFORMANCES**



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

■ **PERFORMANCES**

| Performances cumulées* | Mois | YTD | 1 an | 3 ans | 5 ans | 21/09/2007 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Objectif Alpha Haut Rendement | 0.3% | 3.7% | 9.5% | 13.0% | 46.3% | 61.5% |
| Merrill Lynch HEAG** | 0.2% | 3.6% | 9.3% | 15.0% | 45.2% | 71.7% |

** Eonia jusqu'au 30 septembre 2010, Merrill Lynch HEAG depuis le 1er octobre 2010

| Performances annualisées* | 1 an | 3 ans | 5 ans | 21/09/2007 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Objectif Alpha Haut Rendement | 9.5% | 4.2% | 7.9% | 5.0% |
| Merrill Lynch HEAG | 9.3% | 4.8% | 7.7% | 5.7% |

| Performances annuelles* | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|--------------------------------------|---------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
| Objectif Alpha Haut Rendement | 10.72% | -1.5% | 5.5% | 9.6% | 24.6% |
| Merrill Lynch HEAG | 10.03% | 0.2% | 5.6% | 8.4% | 21.9% |

* Performances nettes de frais, coupons nets réinvestis et données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

■ **ECHELLE DE RISQUE**



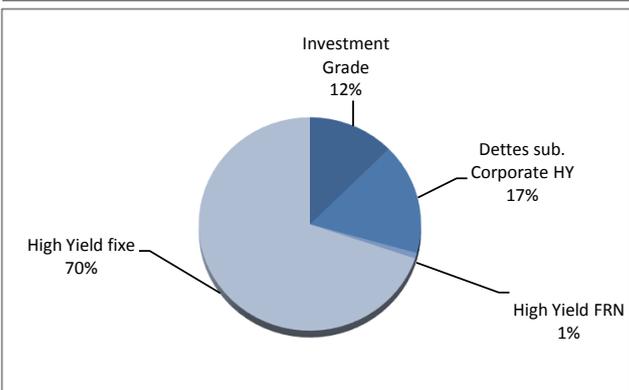
Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

■ **RATIOS DE RISQUES**

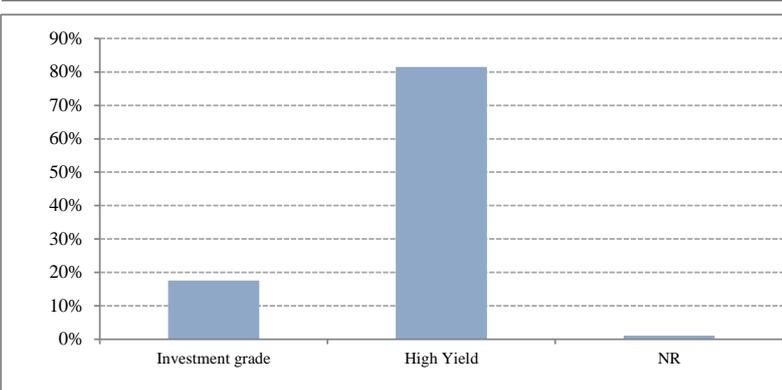
| Indicateur | 1 an | 3 ans |
|-------------------------------|------|-------|
| Volatilité | | |
| Objectif Alpha Haut Rendement | 2.3% | 4.4% |
| Merrill Lynch HEAG | 2.5% | 4.0% |
| Tracking error | 0.5% | 1.1% |
| Ratio d'information | 0.4 | -0.5 |
| Sensibilité | | 3.7 |

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

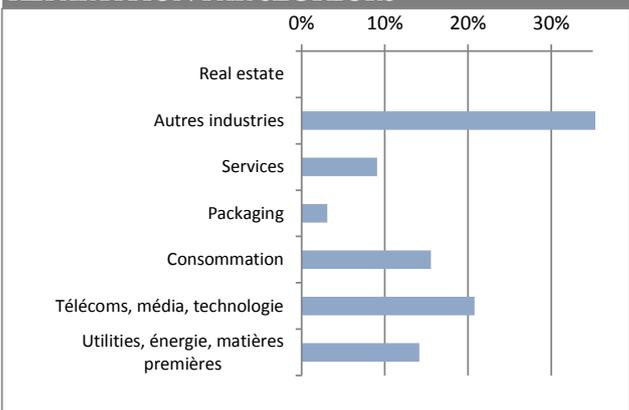
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



RÉPARTITION DES ÉMISSIONS PAR RATING



RÉPARTITION PAR SECTEURS



PRINCIPAUX TITRES

| libellé | Coupons | Maturité | Poids |
|-------------------------|---------|------------|-------|
| WIND ACQUISITION FIN SA | 4 | 15/07/2020 | 2.5% |
| ANGLO AMERICAN CAPITAL | 1.5 | 01/04/2020 | 1.5% |
| ALTICE FINANCING SA | 5.25 | 15/02/2023 | 1.4% |
| SOLVAY FINANCE | 5.869 | 03/06/2024 | 1.3% |
| PICARD BONDCO | 7.75 | 01/02/2020 | 1.3% |

CARACTERISTIQUES

| | | |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ■ Code ISIN Part C : FR0010505313 ■ Code Bloomberg Part C: LFOBAHR FP ■ Forme juridique FCP ■ OPCVM coordonné Oui ■ Classification AMF Obligations et Titres de créances Euro ■ Devise Euro ■ Horizon de placement > 3 ans | <ul style="list-style-type: none"> ■ Valorisation Quotidien ■ Dépositaire Lazard Frères Banque ■ Société de gestion Lazard Frères Gestion ■ Régime fiscal Capitalisation et/ou distribution ■ Date d'agrément 03/08/2007 ■ Date de création 21/09/2007 | <ul style="list-style-type: none"> ■ Frais de gestion 0,75% TTC de l'actif net ■ Frais courants et commissions de mouvement Se référer au prospectus pour plus d'informations ■ Commission de souscription 4% maximum négociable ■ Commission de rachat 4% maximum négociable ■ Conditions de souscription Les ordres sont reçus chaque vendredi au plus tard à 12h chez Lazard Frères Banque. Ils seront exécutés sur une valeur liquidative inconnue. Règlement et date de valeur J (date VL) + 1 ouvré ■ Commission de surperformance Si la progression de la VL sur l'exercice est supérieure à l'indice Merrill Lynch HEAG, il sera prélevé une commission de surperformance égale à 15% de la surperformance au-delà de cet objectif, la commission de surperformance est capée à 2%. |
|--|--|---|

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 est fournie qu'à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

| | | |
|---|---|---|
| <p>Contacts : Souscriptions/rachats Laurence Quint 01.44.13.02.88 (fax 01.44.13.08.30)</p> | <p>Informations complémentaires : Laura Montesano 01.44.13.01.79</p> | <p>Publication des VL : www.lazardfreresgestion.fr</p> |
|---|---|---|

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 prospectus pour la Suisse, le DICI, 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