

Obligations et Titres de créances Euro	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total (Millions €)
Part C	FR0010505313	1640.63	59.05	67.09
Part D	FR0010597138	1053.34	8.04	

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 été encore une fois bien orientée affichant une performance de +57bp sur le mois et ce, malgré l'environnement haussier des taux (+10bp sur le 10 ans allemand et +5bp sur le 5 ans) provoqué par la décision de la Fed de baisser son bilan à partir d'octobre et un regain d'optimisme sur la mise en place d'une réforme fiscale aux Etats Unis. En effet, les indicateurs économiques restent très bien orientés (PMI qui retouche ces plus hauts d'avril en Europe), le resserrement des spreads de -18 bp sur l'indice HEAE a plus que compensé l'effet taux.

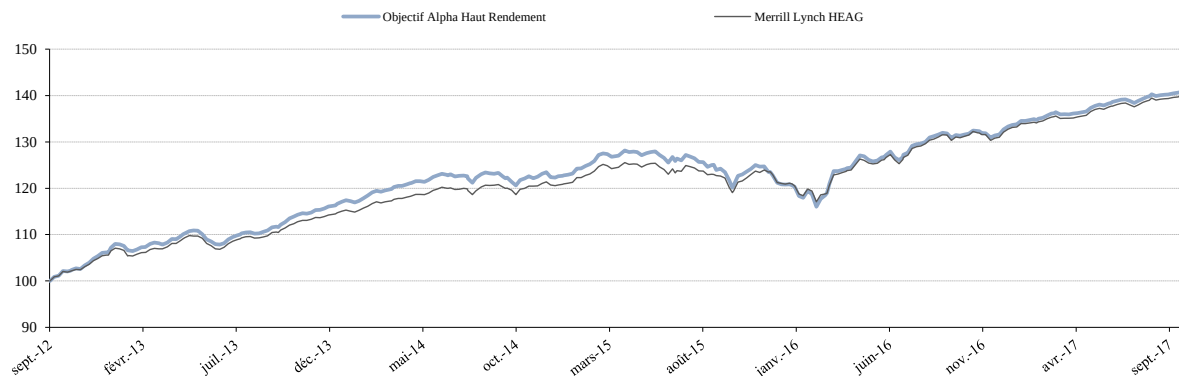
A cela s'ajoute le fait que le marché primaire, bien qu'actif (8.4Mds EUR), a un peu déçu par sa taille et a été plus que contrebalancé par les nombreux remboursements anticipés qui continuent de peser sur la taille du gisement.

Dans cet environnement, les crédits les moins bien notés ont surperformés. On note également une meilleure tenue des valeurs périphériques par rapport au reste du marché. Les secteurs de l'énergie (Petrobras, Repsol) surperforment suite à la hausse du pétrole. Les secteurs des loisirs (Codere, Schumann) et des industries de base (Vallourec, Aldesa et Nyrstar) sont également bien orientés. A contrario, les valeurs technologiques (Worldpay, Ericsson) et des biens de consommation (Boparan, Spectrum) ne bougent pas sur le mois.

Le portefeuille affiche une hausse de 52bp soit une surperformance de 1bp par rapport à l'indice HEAG et -3bp par rapport au HEAE. Parmi les meilleures performances, on note Petrobras porté par la hausse du baril. Solvay surperforme grâce à la cession de sa branche polyamide à BASF. Hema bénéficie de résultats porteurs. Vallourec profite de l'émission d'une obligation convertible pour améliorer sa liquidité. A l'opposé, Boparan souffre d'une enquête qui montre des manquements à l'hygiène dans une de ces usines où, en conséquence, les opérations ont été momentanément suspendues. Softbank et IMS pâtissent de l'émission de nouvelles obligations. Enfin, le chimiste allemand CABB et Synlab baissent sans raisons particulières.

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	0.5%	5.4%	7.3%	15.4%	41.0%	64.1%
Merrill Lynch HEAG**	0.5%	5.1%	7.0%	16.8%	40.1%	74.3%

** 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	7.3%	4.9%	7.1%	5.1%
Merrill Lynch HEAG	7.0%	5.3%	7.0%	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

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

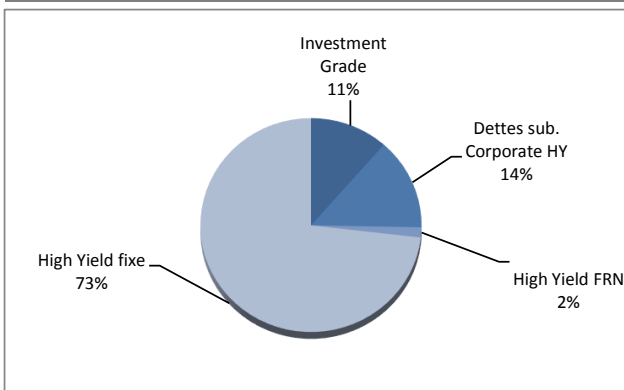
Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

■ RATIOS DE RISQUES

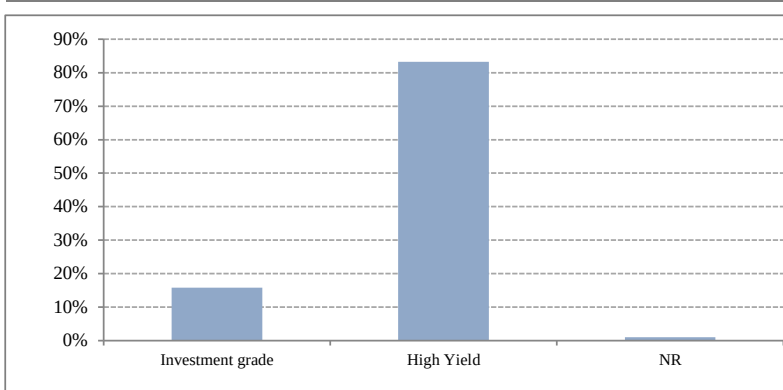
Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité		
Objectif Alpha Haut Rendement	1.8%	4.3%
Merrill Lynch HEAG	2.0%	3.9%
Tracking error	0.4%	1.0%
Ratio d'information	0.9	-0.4
Sensibilité		3.9

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

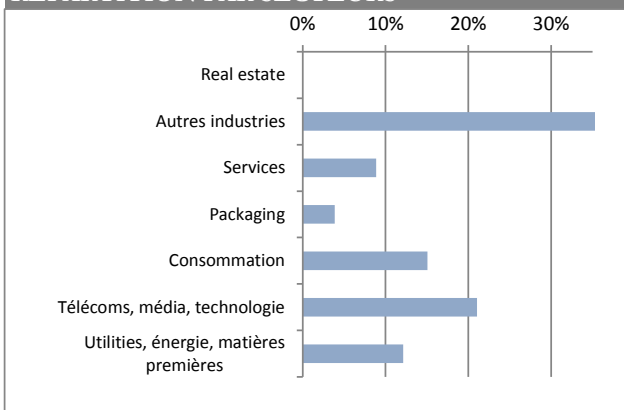
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



RÉPARTITION DES ÉMISSIONS PAR RATING



RÉPARTITION PAR SECTEURS



PRINCIPAUX TITRES

libellé	Coupons	Maturité	Poids
WIND ACQUISITION FIN SA	4	15/07/2020	2.3%
SOFTBANK GROUP CORP	4.75	30/07/2025	1.5%
NEW AREVA HOLDING SA	3.25	04/09/2020	1.4%
SOLVAY FINANCE	5.869	03/06/2024	1.3%
ALTICE FINANCING SA	5.25	15/02/2023	1.3%

CARACTERISTIQUES

■ Code ISIN	Part C : FR0010505313 Part D : FR0010597138	■ Valorisation	Quotidien	■ Frais de gestion	0,75% TTC de l'actif net
■ Code Bloomberg	Part C: LFOBAHR FP	■ Dépositaire	Lazard Frères Banque	■ Frais courants et commissions de mouvement	Se référer au prospectus pour plus d'informations
■ Forme juridique	FCP	■ Société de gestion	Lazard Frères Gestion	■ Commission de souscription	4% maximum négociable
■ OPCVM coordonné	Oui	■ Régime fiscal	Capitalisation et/ou distribution	■ Commission de rachat	4% maximum négociable
■ Classification AMF	Obligations et Titres de créances Euro			■ 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
■ Devise	Euro	■ Date d'agrément	03/08/2007	■ 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%.
■ Horizon de placement	> 3 ans	■ Date de création	21/09/2007		

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.

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 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