

Obligations et autres titres de créances libellés en Euro	Code ISIN	VL €	Actif net
	FR0010751008	1 340,06	30,90

GESTION

■ OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion vise, sur une durée de placement recommandée de 3 ans minimum, à atteindre une performance nette de frais supérieure à celle de l'indice Merrill Lynch EMU Corporates Non-Financial après déduction des frais de gestion.

■ COMMENTAIRE DE GESTION - Camille Suh

Un mois en demi-teinte pour les taux : la baisse continue du risque politique en France permet de dissiper les incertitudes autour de l'éclatement de la zone monétaire. A cela s'ajoute des indices PMI bien orientés confirmant l'amélioration des conditions économiques en Europe contrebalancés en fin de mois par le ralentissement de l'inflation en zone euro (de 1.9% à 1.4% en mai), la résurgence du risque politique en Italie et au Brésil, la complexification des affaires concernant D. Trump pesant sur la capacité de la nouvelle administration à mettre en oeuvre ses réformes pour soutenir la croissance et une absence de décision marquante des banques centrales.

La courbe des taux d'Etats allemands se pentifie légèrement sur la partie 5 - 10 ans avec une baisse des rendements de 2 bps sur le 10 ans et de 4 bps sur le 5 ans à 0.30% et -0.43% respectivement et de 2 bps sur le 2 ans à -0.73%.

Côté périphériques, resserrement généralisé des spreads malgré la résurgence du risque politique en Italie. Le Portugal reste dans une bonne dynamique et voit son spread 10 ans se resserrer de 48 bps à 271 bps.

Le crédit s'apprécie sur le mois. La marge contre Etat se resserre de 3 bps pour le crédit non financier à 104 bps, de 6 bps pour le crédit financier Senior à 94 bps et de 12 bps pour les financières subordonnées à 195 bps (indices Merrill Lynch). La résurgence du risque politique au Brésil pèse sur les spreads des émetteurs brésiliens mais également des émetteurs non-brésiliens exposés à ce pays tels que Casino, ABInbev et EDP.

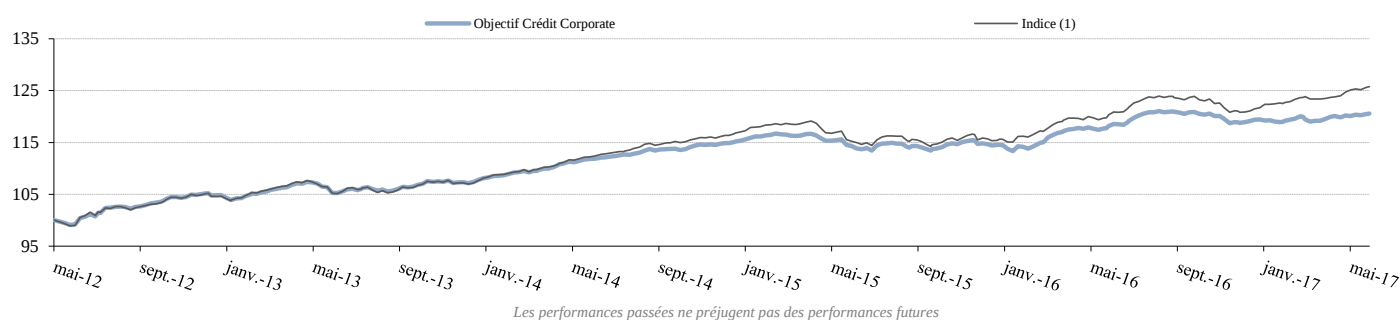
Mai est le mois le plus fort de l'année en terme d'émissions primaires.

Le marché primaire IG (hors Covered Bonds) totalise 30 Mds € d'émissions brutes de dettes financières et 40 Mds€ de dettes corporate selon Barclays. Le volume d'émissions net de remboursement est de 11 Mds€ pour les financières et de 28 Mds€ pour les dettes corporate. Depuis le début de l'année, le volume d'émissions atteint 126 Mds€ en brut / - 24 Mds€ en net pour les dettes financières et 138 Mds€ en brut / 70 Mds€ en net pour les dettes corporate.

Le portefeuille est investi à 84%. La sensibilité au risque de taux du portefeuille est de 3.9 inférieure de 30% à celle de l'indice de référence. Le rendement actuariel du portefeuille est de 0.70% (niveau correspondant à une marge contre Etat de 115 bps) et à comparer à un rendement de 0.84% pour l'indice Merrill Lynch Euro Non-Financial.

PERFORMANCES

■ HISTORIQUE DE PERFORMANCES



■ PERFORMANCES

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Crédit Corporate	0,33%	0,95%	2,41%	8,22%	20,59%
<i>Indice (1)</i>	<i>0,85%</i>	<i>3,36%</i>	<i>5,05%</i>	<i>12,43%</i>	<i>25,77%</i>

(1) ML EMU Corporate Non Financial

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Crédit Corporate	2,41%	2,66%	3,81%
<i>Indice (1)</i>	<i>5,05%</i>	<i>3,97%</i>	<i>4,69%</i>

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Crédit Corporate	0,95%	4,32%	-0,52%	7,29%	1,96%
<i>Indice (1)</i>	<i>3,36%</i>	<i>5,44%</i>	<i>-1,09%</i>	<i>8,94%</i>	<i>1,83%</i>

Sensibilité	
Objectif Crédit Corporate	3,9
<i>Indice (1)</i>	<i>5,6</i>

* Performances, nettes de frais et coupons nets réinvestis, 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 Crédit Corporate	1,90%	2,51%
<i>Indice (1)</i>	<i>2,33%</i>	<i>3,09%</i>
Tracking error	1,46%	1,18%
Ratio d'information	-1,74	-1,07

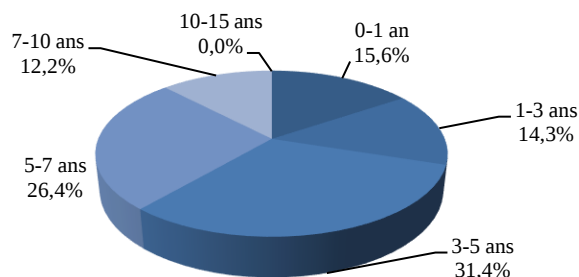
Ratios calculés sur une base hebdomadaire

PRINCIPAUX TITRES

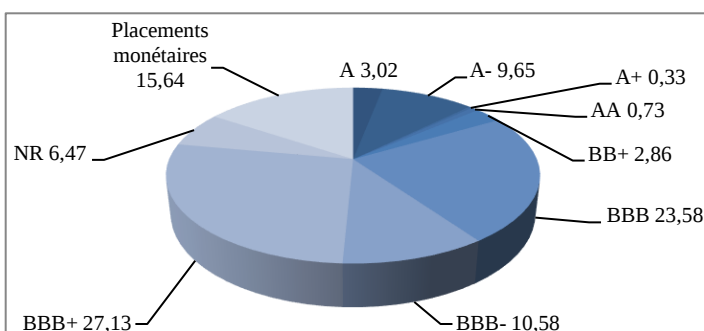
% ACTIF

Enel FI. 4,875% 04/2023	2,26%
Saint-Gobain 3,625% 06/2021	1,90%
Carmila SAS 2,375% 09/2023	1,76%
Pernod Ricard 2% 06/2020	1,74%
Veolia Env. 4,625% 03/2027	1,73%

REPARTITION PAR MATURITE

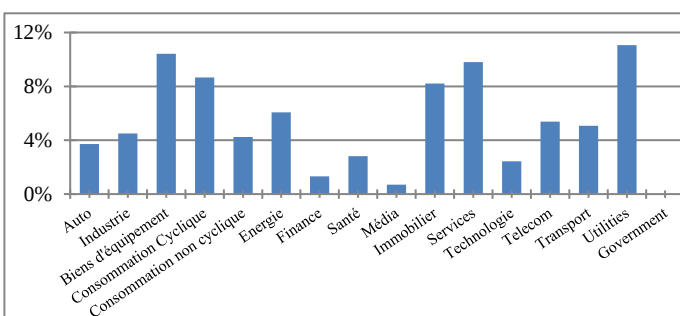


REPARTITION PAR NOTATION EMISSION*



* Meilleure notation retenue des 3 principales agences

REPARTITION PAR SECTEUR



CARACTERISTIQUES

■ Code ISIN	FR0010751008	■ Dépositaire	Lazard Frères Banque	■ Frais de gestion	0,70% TTC (Taux max) de l'actif net
■ Code Bloomberg	LAZOBCC FP	■ Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS	■ Commission de surperformance	Néant
■ Forme juridique	FCP	■ Régime fiscal	Capitalisation	■ Commission de souscription	4% TTC maximum
■ OPCVM coordonné	Oui	■ Date de création	13/05/2009	■ Commission de rachat	2% TTC maximum
■ Classification AMF	Obligations euro	■ Date d'investissement	31/07/2009	■ Conditions de souscription	Chaque jour ouvré avant 11 heures
■ Devise	Euro				Règlement et date de valeur
■ Horizon de placement	Minimum 3 ans				Souscription J (date VL) + 1 ouvré
■ Valorisation	Quotidienne				Rachat J (date VI) + 1 ouvré
■ Sensibilité	de 0 à 8				
■ Frais courants et commissions de mouvements	Se référer au prospectus				

** 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.