

Obligations et autres titres de créances libellés en Euro	Code ISIN	VL €	Actif net
	FR0010751008	1 347,53	33,66

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

Après un début de mois marqué par la poursuite des tensions géopolitiques et les déclarations prudentes de Mario Draghi quant au rythme de normalisation de sa politique monétaire pesant sur les marchés de taux, l'atténuation de certains facteurs d'aversion au risque (ouragans, Corée du Nord) conjuguée aux craintes de remontée des taux d'inflation entraînent un mouvement d'ajustement à la hausse des rendements obligataires, accentué par les déclarations de la Fed (réduction de son bilan à partir d'octobre à hauteur de 10 Mds\$ par mois pour débiter et poursuite de la remontée des taux directeurs avec un rythme inchangé).

La courbe des taux d'Etat allemands se pentifie durant le mois, avec une hausse des rendements de 10 bps sur le 10 ans et de 7 bps sur le 5 ans à 0,46% et -0,27% respectivement et une hausse de 4 bps sur le 2 ans à -0,69%. Les dettes d'Etat portugaises surperforment fortement sur le mois avec un spread à 10 ans en baisse de 54 bps suite à l'annonce surprise par S&P du relèvement de la notation du souverain en catégorie Investment Grade (BBB- avec perspective Stable). Ce relèvement de notation éloigne pour le Portugal, le risque d'exclusion du programme de rachats de titres de la BCE. Les spreads des Etats européens notés BBB se resserrent également sur le mois avec une baisse de spread à 10 ans de 3 bps pour l'Italie à 5 bps pour l'Espagne.

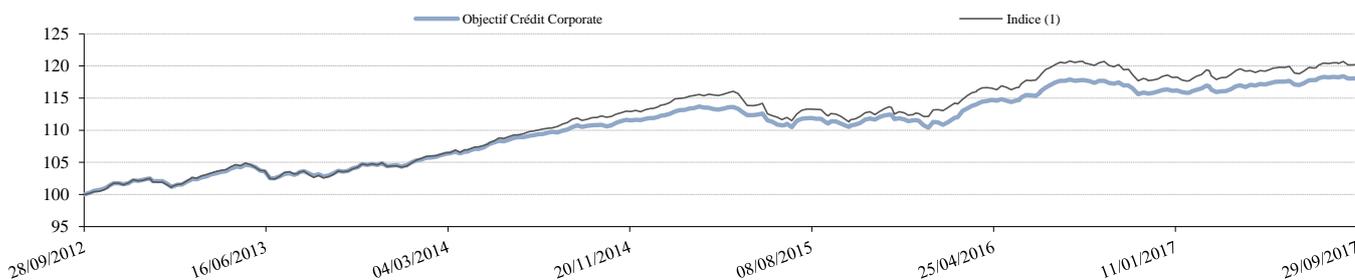
Le crédit s'apprécie sur le mois avec sur le compartiment Senior un resserrement de spread plus marqué pour le crédit non financier. La marge contre Etat se resserre de 4 bps pour le crédit non financier à 94 bps, de 1 bp pour le crédit financier Senior à 82 bps et de 7 bps pour les financières subordonnées à 169 bps (indices Merrill Lynch).

Septembre ouvre traditionnellement une période importante en terme de volumes d'émissions primaires, après la pause estivale. Le marché primaire IG (hors Covered Bonds) totalise 28 Mds € d'émissions brutes de dettes financières et 24 Mds€ de dettes corporate selon Barclays. Le volume d'émissions net de remboursement est de - 2 Md€ pour les financières et de + 11 Mds€ pour les dettes corporate. Depuis le début de l'année, le volume d'émissions atteint 199 Mds€ en brut / - 33 Mds€ en net pour les dettes financières et 219 Mds€ en brut / 112 Mds€ en net pour les dettes corporate.

Le portefeuille est investi à 91%. La sensibilité au risque de taux du portefeuille est de 4,2 inférieure de 24% à celle de l'indice de référence. Le rendement actuariel du portefeuille est de 0.70% (niveau correspondant à une marge contre Etat de 100 bps) pour une durée de vie moyenne de 4.5 et à comparer à un rendement de 0.87% avec une durée de vie moyenne de 6.2 pour l'indice Merrill Lynch Euro Non-Financial.

PERFORMANCES

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Crédit Corporate	-0,15%	1,51%	0,34%	6,59%	18,10%
Indice (1)	-0,21%	1,41%	-0,40%	7,39%	20,24%

(1) ML EMU Corporate Non Financial

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Crédit Corporate	0,34%	2,15%	3,38%
Indice (1)	-0,40%	2,40%	3,75%

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Crédit Corporate	1,51%	4,32%	-0,52%	7,29%	1,96%
Indice (1)	1,41%	5,44%	-1,09%	8,94%	1,83%

Sensibilité

Objectif Crédit Corporate	4,2
Indice (1)	5,6

* 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	1,73%	2,51%
Indice (1)	2,55%	3,14%
Tracking error	0,96%	1,03%
Ratio d'information	0,77	-0,24

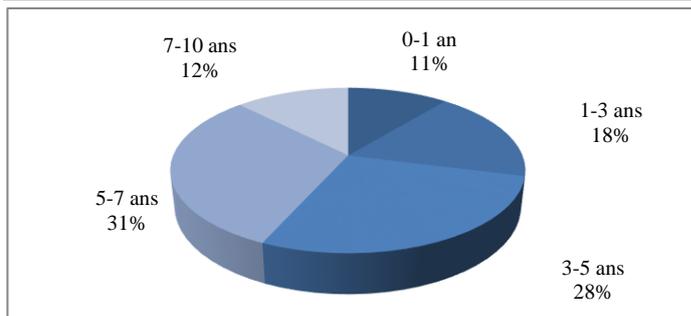
Ratios calculés sur une base hebdomadaire

PRINCIPAUX TITRES

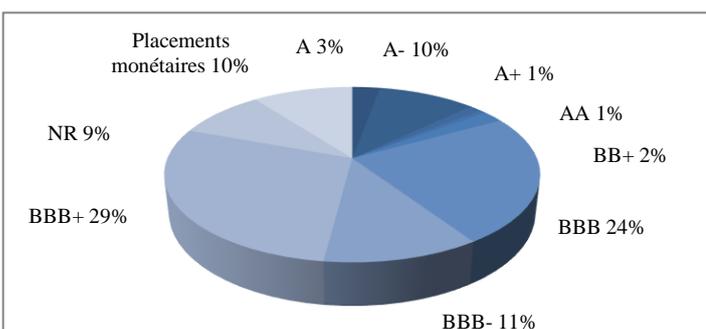
% ACTIF

Enel 1,375% 01/06/2026	2,11%
Saint-Gobain 3,625% 15/06/2021	1,69%
Biomérieux 2,875% 14/10/2020	1,63%
Carmila 2,375% 18/09/2023	1,60%
Veolia Env 4,625% 30/03/2027	1,59%

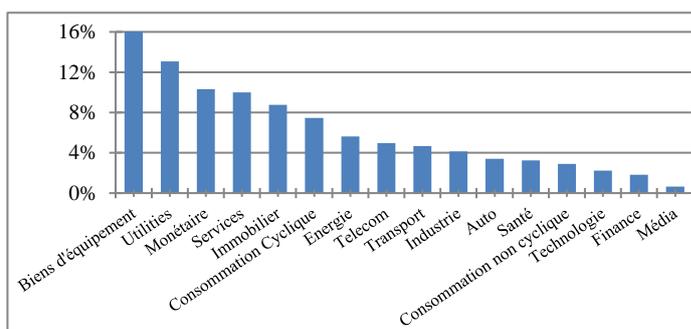
REPARTITION PAR MATURITE



REPARTITION PAR NOTATION EMISSION*



REPARTITION PAR SECTEUR



* Meilleure notation retenue des 3 principales agences

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.