

| | | | |
|--|------------------|-------------|-----------------------|
| Obligations et autres titres de créances libellés en euro | Code ISIN | VL € | Actif net (M€) |
| | FR0007055066 | 1 263,46 | 63,81 |

GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 12 mois minimum, une performance nette de frais supérieure à l'Euribor 3 mois. La réalisation de cet objectif passe par une gestion d'obligations principalement à taux variables de toute maturité et de tout rang de subordination. La sensibilité au risque sera limitée du fait de la nature des investissements. Le risque de crédit est le principal vecteur de performance et de risque. La fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle le fond est géré est de 0 à 1. Ce risque concentré sur l'univers des institutions financières, et particulièrement sur les émetteurs bancaires, fait l'objet d'une gestion rigoureuse reposant sur l'analyse financière interne des émetteurs en portefeuille.

COMMENTAIRE DE GESTION - Benjamin Le Roux

En février, le marché passe en mode "risk-off" du fait du risque politique en France durant quasiment tout le mois de février, avec des taux allemands fortement orientés à la baisse jusqu'au 24 février, un spread OAT vs Bund à son maximum depuis 4 ans (près de 80 bps) et le crédit à l'écartement, jusqu'au moment où les sondages de l'élection présidentielle française furent plus favorables à Macron et Fillon, creusant l'écart avec Le Pen au second tour. La dernière semaine de février fut donc tout l'inverse des 3 premières semaines.

La courbe des taux d'Etats allemands s'aplatit dans un mouvement de "bull flattening" avec une baisse des rendements de 23 bps sur le 10 ans et de 17 bps sur le 5 ans à 0.21% et -0.57% respectivement et une baisse de 20 bps sur le 2 ans à -0.90%.

La situation, aussi bien politique que budgétaire en Italie, continue d'alimenter les inquiétudes des investisseurs. Les spreads de l'Italie, mais également de l'Espagne, s'écartent sur le mois avec une hausse de 5 bps à 186 bps et de 27 bps à 141 bps respectivement. Seul le Portugal connaît un mouvement de resserrement avec une baisse du spread 10 ans de 5 bps à 362 bps.

Le crédit se déprécie sur le mois. La marge contre Etat s'écarte de 3 bps pour le crédit non financier à 116 bps (indice Merrill Lynch).

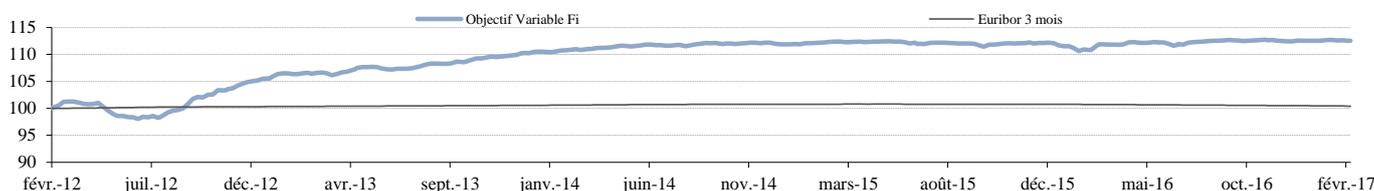
Le marché primaire est actif mais le rythme reste ralenti par la période de publications et les mouvements sur les taux européens.

Le marché primaire IG (hors Covered Bonds) totalise 20 Mds€ de dettes corporate (vs 26 Mds€ en février 2016 et 28 Mds€ en janvier 2017) selon Barclays. Le volume d'émissions net de remboursement est de 4 Mds € pour les dettes corporate.

La structure du portefeuille est inchangée. La marge estimée du portefeuille contre euribor 3 mois est de 59 bps. La sensibilité taux est maintenue proche de 0. L'allocation évolue à la marge. Le portefeuille est investi à 66% en dettes senior, 27% en dettes subordonnées datées de type Lower Tier 2. La duration crédit correspondante est stable à 2.4 années. Les émetteurs français, représentant 30% du portefeuille, pâtissent de la situation politique française à l'approche des élections et sous-performent nettement sur le mois.

PERFORMANCES

HISTORIQUE DE PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES

| Performances cumulées* | 1 mois | 3 mois | YTD | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Objectif Variable Fi | -0,11% | 0,11% | 0,02% | 1,54% | 1,50% | 12,56% |
| Euribor 3 mois* | -0,03% | -0,08% | -0,05% | -0,29% | -0,18% | 0,43% |

| Performances annualisées* | 2017 | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|-----------------------------|-------|--------|--------|-------|
| Objectif Variable Fi | 0,13% | 1,54% | 0,50% | 2,39% |
| Euribor 3 mois* | 0,13% | -0,29% | -0,06% | 0,09% |

| Performances annuelles* | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Objectif Variable Fi | 0,02% | 0,31% | 0,27% | 1,48% | 4,44% |
| Euribor 3 mois* | -0,05% | -0,27% | -0,02% | 0,21% | 0,22% |

* Euribor 3 mois depuis le 19 avril 2012. Eonia capitalisé auparavant.

| | |
|-----------------------------|------------|
| Sensibilité taux | |
| Objectif Variable Fi | 0,0 |

* 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 RISQUE

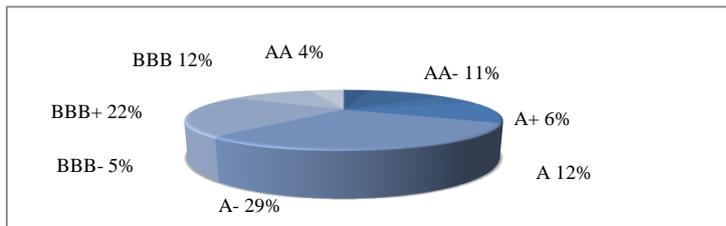
| Indicateur | 1 an |
|----------------------------|-------|
| Volatilité | |
| Objectif Variable Fi | 0,95% |
| Euribor 3 mois* | 0,01% |
| Ratio d'information | 1,93 |

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

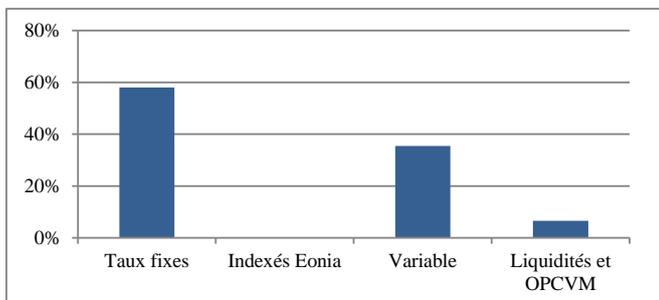
PRINCIPAUX TITRES

| Principales lignes (hors OPCVM) | % actif |
|---------------------------------------|---------|
| Intesa Sanpaolo 06/2020 Senior | 3,64% |
| BFCM 0,25% 06/2019 Senior | 3,16% |
| CFCM Nord 07/2019 Senior | 3,16% |
| Deutsche Bk 08/2017 Senior | 3,13% |
| BBVA 01/2018 Senior | 2,93% |

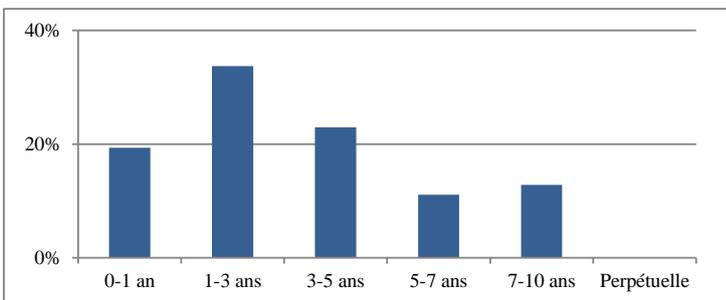
REPARTITION DES NOTATIONS (Notation la + élevée)



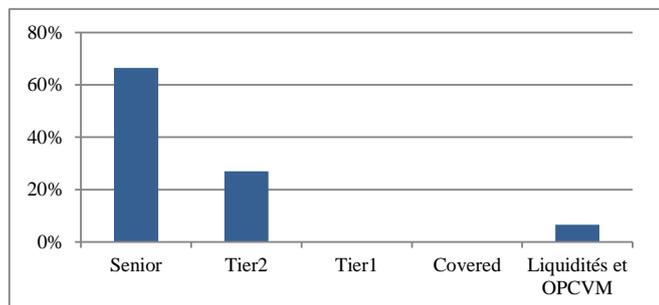
TYPE DE COUPONS



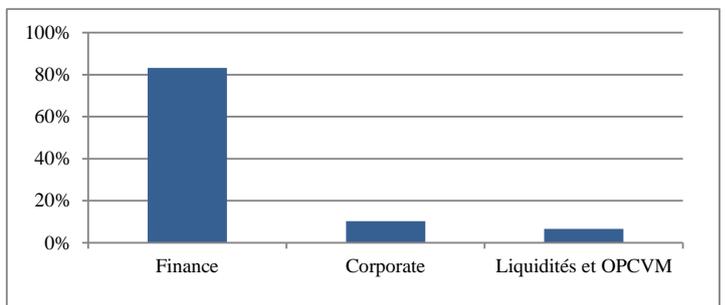
REPARTITION PAR MATURITES (à échéance finale)



REPARTITION RANG DE SUBORDINATION



REPARTITION SECTORIELLE



CARACTERISTIQUES

| | | | | | |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------|--|--|
| ■ Code ISIN | FR0007055066 | ■ Dépositaire | CACEIS | ■ Commission maximale de souscription | 4% TTC maximum |
| ■ Code Bloomberg | OALLMEN FP | ■ Société de gestion | Lazard Frères Gestion SAS | ■ Commission maximale de rachat | Néant |
| ■ Forme juridique | FCP | ■ Régime fiscal | Capitalisation | ■ Commission de surperformance | 20% au-delà Euribor 3 mois |
| ■ OPCVM Coordonnable | | ■ Date de création | 02/02/2001 | ■ Conditions de souscription | Sur dernière VL connue pour les ordres passés avant 12h00 |
| ■ Classification AMF | Obligations Euro | ■ Frais de gestion | 0,25% TTC de l'actif net | | Règlement et date de valeur |
| ■ Devise | Euro | | | | Souscription et Rachat : J + 2 ouvrés |
| ■ Horizon de placement | 12 mois min | | | | Les souscriptions ne peuvent pas être inférieures à 1 part |
| ■ Valorisation | Quotidienne | | | | |
| ■ Sensibilité | 0 à 1 | | | | |
| ■ 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 : | Informations complémentaires : | Publication des VL : |
| Souscriptions/rachats | Laura Montesano | www.lazardfreresgestion.fr |
| Laurence Quint 01.44.13.02.88 | 01.44.13.01.79 | |
| (fax 01.44.13.08.30) | | |

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.