

Obligations et autres titres de créances libellés en euro	Code ISIN FR0007055066	VL € 1 271.38	Actif net (M€) 74.67
---	---------------------------	------------------	-------------------------

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

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.

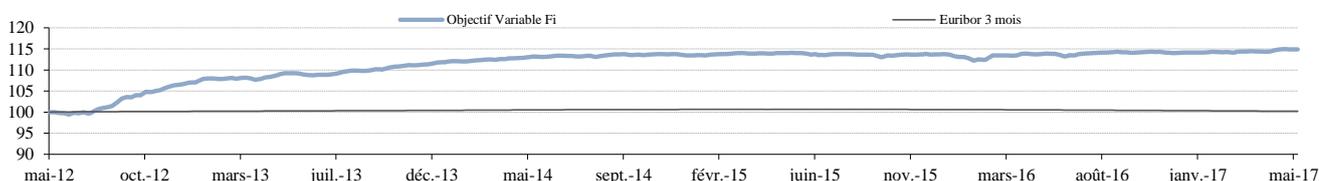
Mai est le mois le plus fort de l'année en terme d'émissions primaires.

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.

La marge estimée du portefeuille contre euribor 3 mois est de 46 bps. La sensibilité taux est maintenue proche de 0. L'allocation évolue à la marge. Le portefeuille est investi à 69% en dettes senior, 25% en dettes subordonnées datées de type Lower Tier 2. La duration crédit correspondante est stable à 2.6 années.

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	0.14%	0.63%	0.65%	0.87%	1.51%	14.87%
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>-0.03%</i>	<i>-0.08%</i>	<i>-0.14%</i>	<i>-0.32%</i>	<i>-0.34%</i>	<i>0.21%</i>

Performances annualisées*	2017	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Variable Fi	1.55%	0.87%	0.50%	2.81%
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>1.55%</i>	<i>-0.32%</i>	<i>-0.11%</i>	<i>0.04%</i>

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Variable Fi	0.65%	0.31%	0.27%	1.48%	4.44%
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>-0.14%</i>	<i>-0.27%</i>	<i>-0.02%</i>	<i>0.21%</i>	<i>0.22%</i>

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

Sensibilité taux
Objectif Variable Fi
0.1

* 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'OPCYM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

RATIOS DE RISQUE

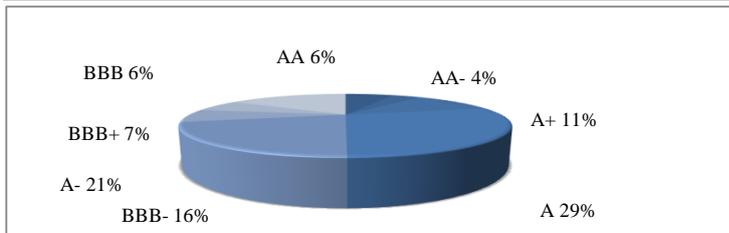
Indicateur	1 an
Volatilité	
Objectif Variable Fi	0.76%
Euribor 3 mois*	0.00%
Ratio d'information	1.56

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

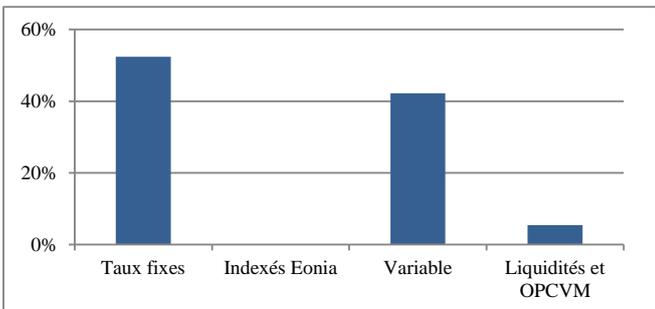
PRINCIPAUX TITRES

Principales lignes (hors OPCVM)	% actif
Intesa Sanpaolo 06/2020 Senior	3.13%
HSBC Hold TV 09/2022	2.84%
BFCM 0,25% 06/2019 Senior	2.70%
CFCM Nord 07/2019 Senior	2.70%
Deutsche Bank TV 08/17	2.68%

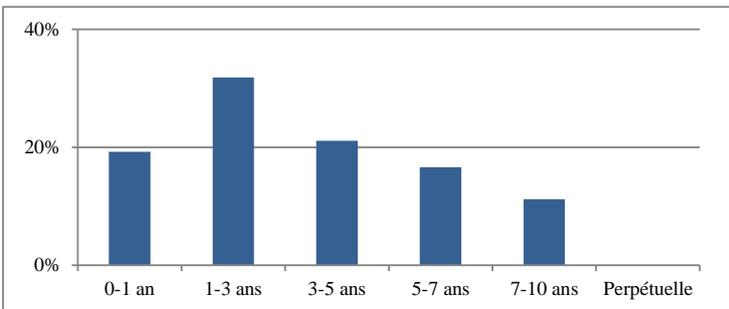
REPARTITION DES NOTATIONS (Notation la + élevée)



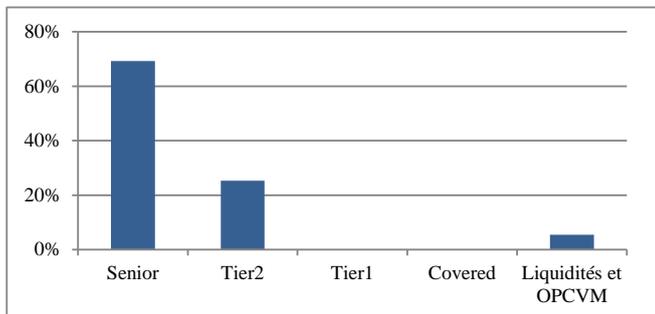
TYPE DE COUPONS



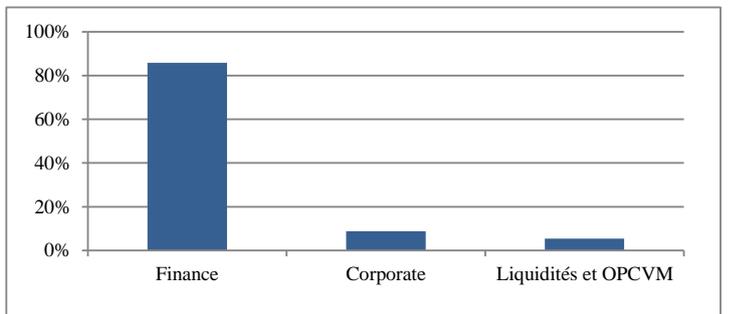
REPARTITION PAR MATURITES (à échéance finale)



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 :
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.