

<b>Obligations et autres titres de créances libellés en euro</b>	<b>Code ISIN</b>	<b>VL €</b>	<b>Actif net (M€)</b>
	FR0007055066	1 273,75	79,55

**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 juin, l'évolution des marchés de taux est marquée par la capacité des banques centrales à normaliser leur politique monétaire et en fin de mois par de la volatilité sur les Taux Core à la suite de propos globalement plutôt « hawkish » de la part des banquiers centraux : concertation ou hasard, la question demeure, mais les marchés ont réagi par une forte pentification des courbes de taux.

La courbe des taux d'Etats allemands reste finalement quasi-plate sur la partie 2-10 ans avec une hausse des rendements de 17 bps sur le 10 ans et de 21 bps sur le 5 ans à 0.47% et -0.22% respectivement et de 16 bps sur le 2 ans à -0.57%.

Côté périphériques, resserrement généralisé des spreads malgré une volatilité plus marquée pour le souverain italien. Après s'être fortement déprécié en début de mois, le souverain italien tire parti des avancées sur la résolution des problèmes bancaires et de la forte réduction de la probabilité de la tenue d'élections anticipées. Le spread 10 ans italien termine finalement le mois en baisse de 20 bps à 168 bps.

La consolidation du secteur bancaire se poursuit, en Espagne avec la reprise de Banco Popular par Santander, moyennant le « burden sharing » des créanciers subordonnés (AT1 et Tier 2), le rachat de Banco Mare Nostrum par Bankia et en Italie, avec le rachat de Veneto Banca et Banca Vincenza par Intesa Sanpaolo.

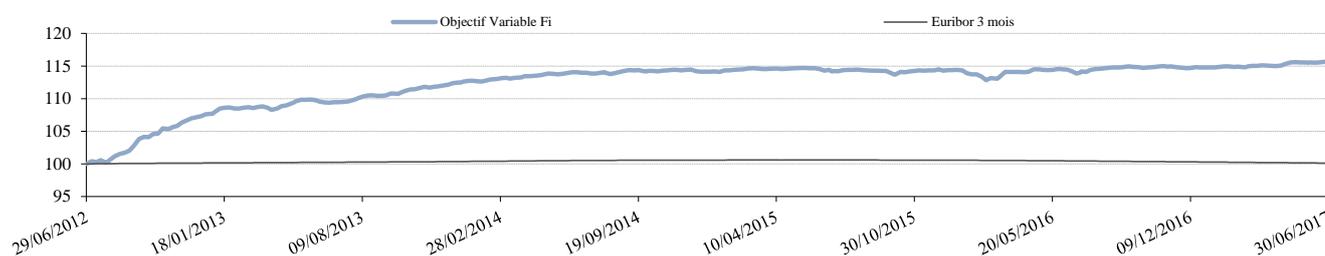
Le crédit s'apprécie sur le mois. La marge contre Etat se resserre de 6 bps pour le crédit non financier à 99 bps, de 9 bps pour le crédit financier Senior à 86 bps et de 13 bps pour les financières subordonnées à 183 bps (indices Merrill Lynch). Le marché primaire reste actif en juin, animé par des émetteurs au profil varié en terme de qualité de crédit avec des volumes dominés principalement par des émissions multi-tranches.

Le marché primaire IG (hors Covered Bonds) totalise 18 Mds€ d'émissions brutes de dettes financières et 35 Mds€ de dettes corporate selon Barclays. Le volume d'émissions net de remboursement est de - 7 Mds€ pour les financières et de 18 Mds€ pour les dettes corporate. Depuis le début de l'année, le volume d'émissions atteint 148 Mds€ en brut / - 26 Mds€ en net pour les dettes financières et 173 Mds€ en brut / 88 Mds€ en net pour les dettes corporate.

La marge estimée du portefeuille contre euribor 3 mois est de 44 bps. La sensibilité taux est maintenue proche de 0. L'allocation évolue à la marge. Le portefeuille est investi à 68% en dettes senior, 24% 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
<b>Objectif Variable Fi</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,84%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,56%</b>	<b>15,74%</b>
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>-0,03%</i>	<i>-0,08%</i>	<i>-0,17%</i>	<i>-0,32%</i>	<i>-0,39%</i>	<i>0,12%</i>

Performances annualisées*	2017	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Variable Fi</b>	<b>1,65%</b>	<b>1,52%</b>	<b>0,52%</b>	<b>2,96%</b>
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>1,65%</i>	<i>-0,32%</i>	<i>-0,13%</i>	<i>0,02%</i>

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Objectif Variable Fi</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,48%</b>	<b>4,44%</b>
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>-0,17%</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.

<b>Sensibilité taux</b>	
<b>Objectif Variable Fi</b>	<b>0,0</b>

\* 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**

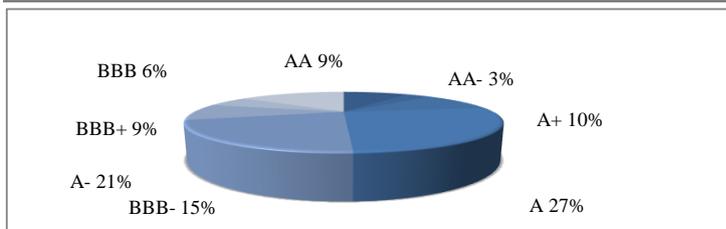
Indicateur	1 an
<b>Volatilité</b>	
Objectif Variable Fi	0,56%
<i>Euribor 3 mois*</i>	<i>0,00%</i>
<b>Ratio d'information</b>	<b>3,24</b>

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

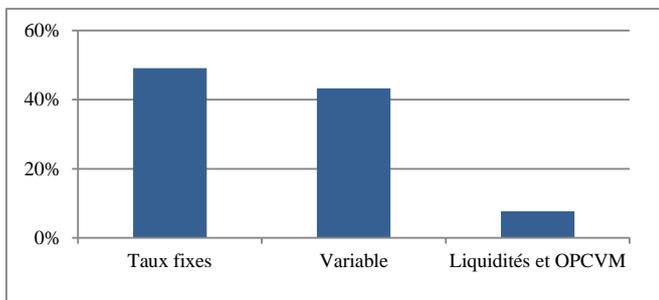
## PRINCIPAUX TITRES

Principales lignes (hors OPCVM)	% actif
<b>Intesa</b>	5,86%
<b>Svenska Handels</b>	2,94%
<b>HSBC Hold</b>	2,83%
<b>CFCM Nord Eu</b>	2,66%
<b>BFCM 1/4%</b>	2,53%

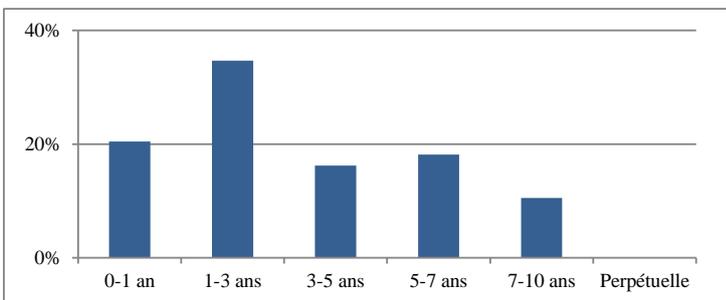
## REPARTITION DES NOTATIONS (Notation la + élevée)



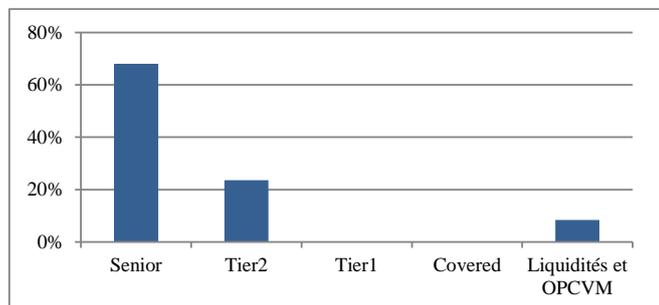
## TYPE DE COUPONS



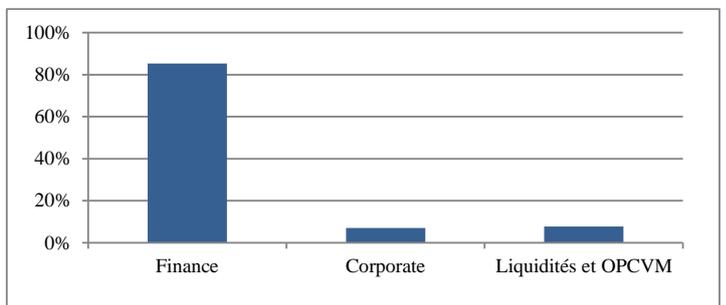
## REPARTITION PAR MATURITES (à échéance finale)



## REPARTITION RANG DE SUBORDINATION



## REPARTITION SECTORIELLE



## CARACTERISTIQUES

■ <b>Code ISIN</b>	FR0007055066	■ <b>Dépositaire</b>	CACEIS	■ <b>Commission maximale de souscription</b>	4% TTC maximum
■ <b>Code Bloomberg</b>	OALLMEN FP	■ <b>Société de gestion</b>	Lazard Frères Gestion SAS	■ <b>Commission maximale de rachat</b>	Néant
■ <b>Forme juridique</b>	FCP	■ <b>Régime fiscal</b>	Capitalisation	■ <b>Commission de surperformance</b>	20% au-delà Euribor 3 mois
■ <b>OPCVM Coordonnable</b>		■ <b>Date de création</b>	02/02/2001	■ <b>Conditions de souscription</b>	Sur dernière VL connue pour les ordres passés avant 12h00
■ <b>Classification AMF</b>	Obligations Euro	■ <b>Frais de gestion</b>	0,25% TTC de l'actif net		Règlement et date de valeur
■ <b>Devise</b>	Euro				Souscription et Rachat : J + 2 ouvrés
■ <b>Horizon de placement</b>	12 mois min				Les souscriptions ne peuvent pas être inférieures à 1 part
■ <b>Valorisation</b>	Quotidienne				
■ <b>Sensibilité</b>	0 à 1				
■ <b>Frais courants et commissions de mouvements</b>	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.

<b>Contacts :</b>	<b>Informations complémentaires :</b>	<b>Publication des VL :</b>
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.