

Obligations et autres titres de créances libellés en euro	Code ISIN	VL €	Actif net (M€)
	FR0007055066	1 276,33	80,70

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 et Frédéric Penel

En juillet, les marchés de taux ont évolué au rythme des déclarations des banques centrales et des publications de statistiques économiques, dans l'ensemble bien orientées. La forte remontée des taux de fin juin a repris dès le 5 juillet, après la publication des minutes de la réunion de la BCE. Mais à partir de la mi-juillet, la tendance s'est inversée, d'une part après les déclarations de la Fed, confirmant sa confiance mais prudente quant au pilotage du resserrement monétaire, d'autre part avec les déclarations de membres de la BCE rappelant que la normalisation de sa politique dépend de la propension de l'inflation à se rapprocher de l'objectif de 2%. Fin juin, un nouveau réajustement des anticipations de normalisation des politiques monétaires entraînait à nouveau une brusque remontée des taux suivie d'un retracement partiel.

La courbe des taux d'Etats allemands se pentifie fortement avec une hausse des rendements de 8 bps sur le 10 ans et de 4 bps sur le 5 ans à 0.54% et -0.18% respectivement et une baisse de 11 bps sur le 2 ans à -0.68%.

Côté périphériques, resserrement généralisé des spreads et en particulier pour le Portugal. Le Portugal reste dans une bonne dynamique avec un resserrement du spread 10 ans de 26 bps à 227 bps.

Le crédit s'apprécie fortement sur le mois. La marge contre Etat se resserre de 8 bps pour le crédit non financier à 91 bps, de 9 bps pour le crédit financier Senior à 77 bps et de 21 bps pour les financières subordonnées à 163 bps (indices Merrill Lynch).

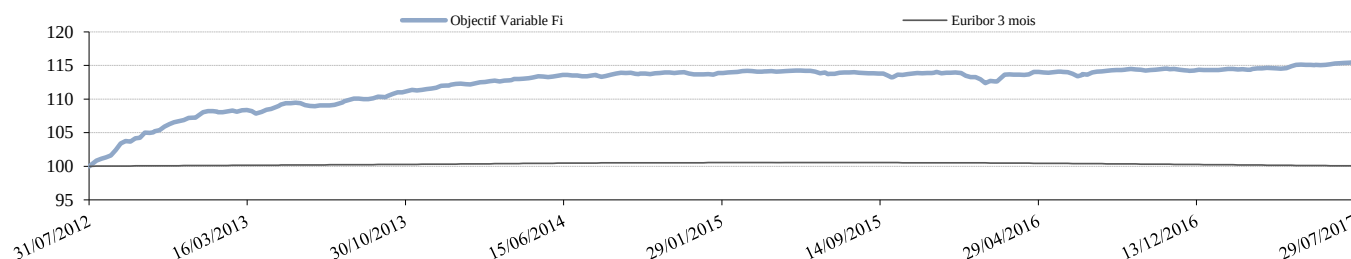
L'ouverture progressive de la période de publication des résultats du T2 s'est traduite par un ralentissement de l'activité du marché primaire.

Le marché primaire IG (hors Covered Bonds) totalise 7 Mds € d'émissions brutes de dettes financières et 13 Mds€ de dettes corporate selon Barclays. Le volume d'émissions net de remboursement est de -8 Mds€ pour les financières et de 7 Mds€ pour les dettes corporate. Depuis le début de l'année, le volume d'émissions atteint 155 Mds€ en brut / - 35 Mds€ en net pour les dettes financières et 187 Mds€ en brut / 96 Mds€ en net pour les dettes corporate.

La marge estimée du portefeuille contre euribor 3 mois est de 36 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
Objectif Variable Fi	0,20%	0,53%	1,04%	1,23%	1,71%	15,52%
Euribor 3 mois*	-0,03%	-0,08%	-0,19%	-0,32%	-0,44%	0,05%

Performances annualisées*	2017	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Variable Fi	1,77%	1,23%	0,56%	2,93%
Euribor 3 mois*	-0,33%	-0,32%	-0,15%	0,01%

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013
Objectif Variable Fi	1,04%	0,31%	0,27%	1,48%	4,44%
Euribor 3 mois*	-0,19%	-0,27%	-0,02%	0,21%	0,22%

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

Sensibilité taux	
Objectif Variable Fi	0,1

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

RATIOS DE RISQUE

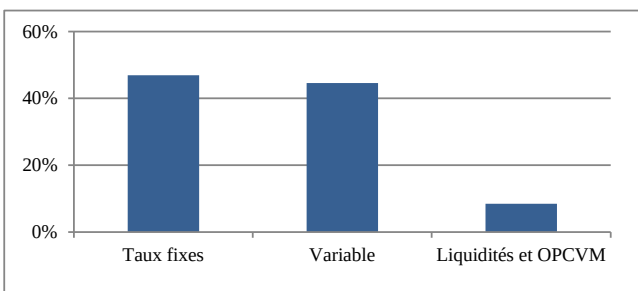
Indicateur	1 an
Volatilité	
Objectif Variable Fi	0,49%
Euribor 3 mois*	0,01%
Ratio d'information	3,12

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

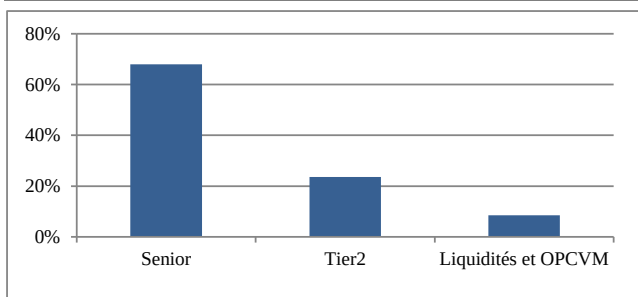
PRINCIPAUX TITRES

Principales lignes (hors OPCVM)	% actif
Intesa S.Tv 15/06/2020	5,40%
Svenska Handels. 15/01/2024	2,91%
Hsbc Hold.Tv 27/09/2022	2,80%
Bfcm 1/4% 14/06/2019	2,64%
Cfcm Nord Eu.Tv 30/07/2019	2,50%

TYPE DE COUPONS



REPARTITION RANG DE SUBORDINATION



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		Capitalisation	■ Commission de surperformance	20% au-delà Euribor 3 mois
■ OPCVM Coordonnable		■ Régime fiscal	02/02/2001	■ Conditions de souscription	Sur dernière VL connue pour les ordres passés avant 12h00
■ Classification AMF	Obligations Euro	■ Date de création	0,25% TTC de l'actif net		Règlement et date de valeur
■ Devise	Euro	■ Frais de gestion			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

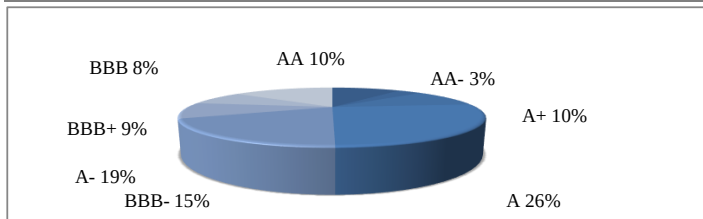
Publication des VL :

www.lazardfreresgestion.fr

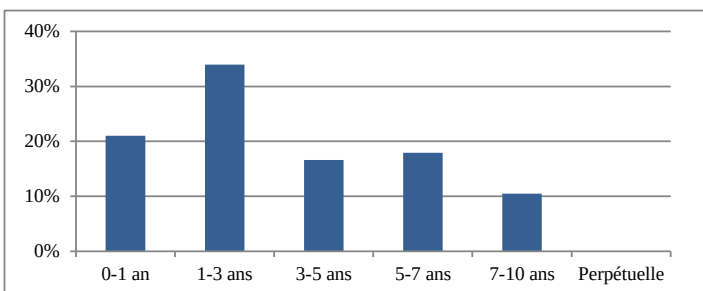
Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de parts ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution 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.

LAZARD FRERES GESTION – S.A.S au capital de 14.487.500€ - 352 213 599 RCS Paris
25, rue de Courcelles -75008 PARIS
www.lazardfreresgestion.fr

REPARTITION DES NOTATIONS (Notation la + élevée)



REPARTITION PAR MATURITES (à échéance finale)



REPARTITION SECTORIELLE

