

Obligations et autres titres de créances libellés en Euro	Code ISIN	VL €	Actif net actions C & D (Millions €)
Action C	FR0000027609	4 516,35	36,39
Action D	FR0000029860	2 456,94	

**GESTION**

■ **OBJECTIF DE GESTION**

L'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 1 an minimum, une performance nette de frais supérieure à Eonia capitalisé +1%.

■ **COMMENTAIRE DE GESTION - Benjamin Le Roux**

En juillet, les marchés de taux évoluent au rythme des déclarations des banques centrales et des publications de statistiques économiques qui sont dans l'ensemble bien orientées. La violente remontée des taux de fin juin se poursuit en juillet avec une accélération suite à la publication des minutes de la BCE. Mi-juillet, la tendance s'inverse suite aux déclarations de la Fed qui confirme sa confiance mais reste prudente dans le pilotage du resserrement monétaire et se poursuit avec les déclarations de la BCE rappelant que la normalisation de la politique monétaire reste dépendante d'une inflation solide, tendant vers 2%. Fin juillet, le réajustement des anticipations de normalisation des politiques monétaires entraîne une violente remontée des taux suivie d'un léger retracement.

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).

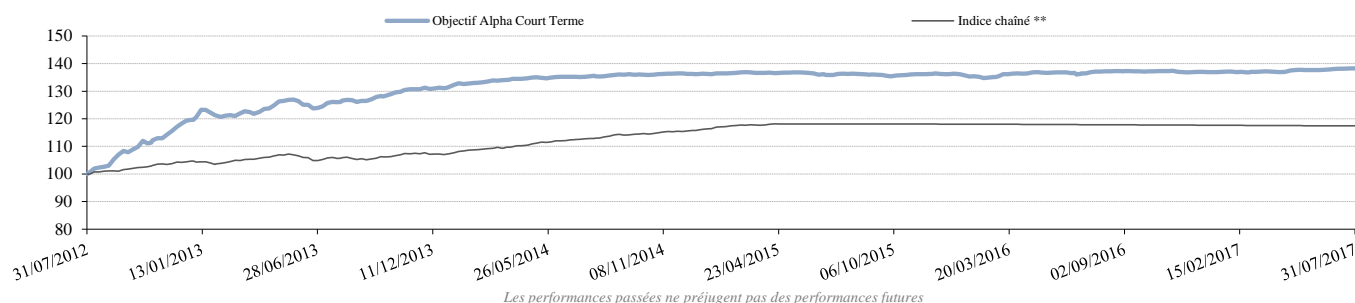
L'ouverture progressive de la période de publication des résultats du T2 s'est traduite par un ralentissement de l'activité du marché primaire.

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 part investie en crédit représente 82% du portefeuille avec un poids des dettes non financières de 36% contre 46% de dettes financières. Le risque de subordination (dettes financières Tier 2 bancaire et Tier 3 assurance) représente 13%. L'allocation en dettes d'Etat zone euro notées BBB est maintenue à 10% répartie sur l'Espagne et l'Italie. Le rendement actuariel du portefeuille est de 0.13% pour une durée de vie moyenne stable de 2.5 ans. Le risque de taux est maintenu à un niveau proche de zéro après couverture des investissements par l'utilisation de contrats futures allemands de maturité 2 et 5 ans.

**PERFORMANCES**

■ **HISTORIQUE DE PERFORMANCES**



■ **PERFORMANCES**

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,98%</b>	<b>38,26%</b>
Indice chaîné **	-0,03%	-0,21%	-0,36%	4,01%	17,42%

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	<b>0,82%</b>	<b>0,66%</b>	<b>6,69%</b>
Indice chaîné **	-0,36%	1,32%	3,26%

\*\* Merrill Lynch EMU Corporate jusqu'au 15/04/2015 puis Eonia capitalisé

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,08%</b>	<b>3,77%</b>	<b>9,69%</b>	<b>32,86%</b>
Indice chaîné **	-0,21%	-0,33%	1,74%	8,25%	2,41%	13,04%

Sensibilité	
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	0,0

■ **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	3 ans
<b>Volatilité</b>		
Objectif Alpha Court Terme	0,58%	1,14%
Indice chaîné **	0,01%	1,02%
<b>Tracking error</b>	0,58%	1,42%
<b>Ratio d'information</b>	2,03	-0,46
<b>Ratio de Sharpe</b>	2,03	0,76

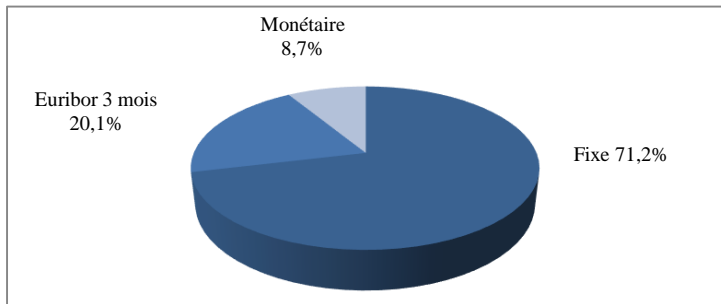
Ratios calculés sur une base hebdomadaire pour le 1 an et mensuelle sur le 3 ans

\* Performances, nettes de frais et coupons nets réinvestis, données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

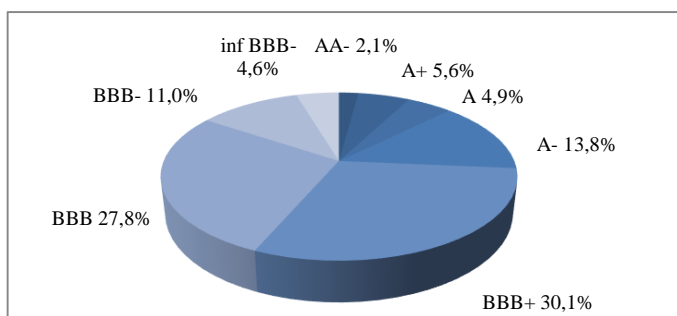
## PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	% Actif
Hannover Finance 09/2040	3,33%
Axa TV 04/2040	3,14%
Italie 4,25% 2019	2,93%
CFCM Nord TV 07/2019	2,77%
Telefonica 2,736% 05/2019	2,61%

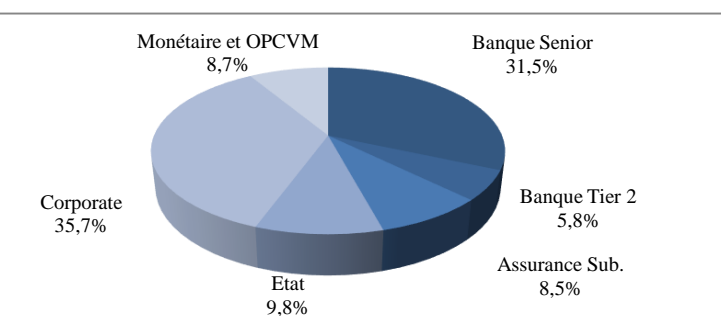
## REPARTITION PAR TYPE DE COUPON



## REPARTITION NOTATIONS (Emission S&P)



## REPARTITION PAR SECTEUR / SEGMENT



## CARACTERISTIQUES

■ Code ISIN part C	FR0000027609	■ Dépositaire	Lazard Frères Banque	■ Frais de gestion	0,75% TTC de l'actif net
■ Code ISIN part D	FR0000029860	■ Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS	■ Commission de surperformance	20% de la surperformance au-delà de l'Eonia capitalisé +1%
■ Code Bloomberg	LAOBPRI/LAOBRPD FP	■ Régime fiscal	Capitalisation ou Distribution	■ Commission maximale de souscription	4% TTC maximum
■ Forme juridique	Sicav	■ Date de création	18/12/2002	■ Commission de rachat	1% TTC maximum
■ OPCVM coordonné	Oui	■ Conditions de souscription			
■ Classification AMF	Obligations euro	Sur prochaine VL pour les ordres passés avant 10h00			
■ Devise	Euro	Règlement et date de valeur			
■ Horizon de placement	Minimum 1 an	Souscription J (date VL) + 1 ouvré			
■ Valorisation	Quotidienne	Rachat J (date VL) + 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.