

Obligations et autres titres de créances libellés en Euro	Code ISIN	VL €	Actif net actions C & D (Millions €)
	Action C FR0000027609	4 511,55	36,84
	Action D FR0000029860	2 454,32	

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

Après un début de mois marqué par la poursuite des tensions géopolitiques et les déclarations prudentes de Mario Draghi quant au rythme de normalisation de sa politique monétaire pesant sur les marchés de taux, l'atténuation de certains facteurs d'aversion au risque (ouragans, Corée du Nord) conjuguée aux craintes de remontée des taux d'inflation entraînent un mouvement d'ajustement à la hausse des rendements obligataires, accentué par les déclarations de la Fed (réduction de son bilan à partir d'octobre à hauteur de 10 Mds\$ par mois pour débiter et poursuite de la remontée des taux directeurs avec un rythme inchangé).

La courbe des taux d'Etat allemands se pentifie durant le mois, avec une hausse des rendements de 10 bps sur le 10 ans et de 7 bps sur le 5 ans à 0,46% et -0,27% respectivement et une hausse de 4 bps sur le 2 ans à -0,69%. Les dettes d'Etat portugaises surperforment fortement sur le mois avec un spread à 10 ans en baisse de 54 bps suite à l'annonce surprise par S&P du relèvement de la notation du souverain en catégorie Investment Grade (BBB- avec perspective Stable). Ce relèvement de notation éloigne pour le Portugal, le risque d'exclusion du programme de rachats de titres de la BCE. Les spreads des Etats européens notés BBB se resserrent également sur le mois avec une baisse de spread à 10 ans de 3 bps pour l'Italie à 5 bps pour l'Espagne.

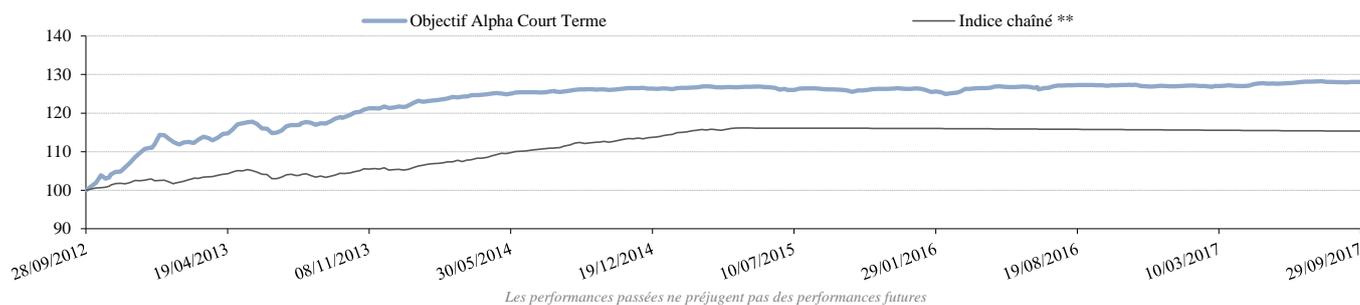
Le crédit s'apprécie sur le mois. La marge contre Etat se resserre de 4 bps pour le crédit non financier à 94 bps, de 1 bp pour le crédit financier Senior à 82 bps et de 7 bps pour les financières subordonnées à 169 bps (indices Merrill Lynch).

Septembre ouvre traditionnellement une période importante en terme de volumes d'émissions primaires, après la pause estivale. Le marché primaire IG (hors Covered Bonds) totalise 28 Mds € d'émissions brutes de dettes financières et 24 Mds€ de dettes corporate selon Barclays. Le volume d'émissions net de remboursement est de - 2 Md€ pour les financières et de + 11 Mds€ pour les dettes corporate. Depuis le début de l'année, le volume d'émissions atteint 199 Mds€ en brut / - 33 Mds€ en net pour les dettes financières et 219 Mds€ en brut / 112 Mds€ en net pour les dettes corporate.

La part investie en crédit représente 84% du portefeuille avec un poids des dettes non financières de 35% contre 49% de dettes financières. Le risque de subordination (dettes financières Tier 2 bancaire et Tier 3 assurance) représente 14%. 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 0.14% 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
Objectif Alpha Court Terme	0,06%	0,87%	0,77%	1,57%	28,08%
Indice chaîné **	-0,03%	-0,27%	-0,37%	2,56%	15,31%

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Alpha Court Terme	0,77%	0,52%	5,07%
Indice chaîné **	-0,37%	0,85%	2,89%

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

Performances annuelles*	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Objectif Alpha Court Terme	0,87%	0,45%	0,08%	3,77%	9,69%	32,86%
Indice chaîné **	-0,27%	-0,33%	1,74%	8,25%	2,41%	13,04%

Sensibilité	
Objectif Alpha Court Terme	-0,02

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
Volatilité		
Objectif Alpha Court Terme	0,60%	1,15%
Indice chaîné **	0,01%	0,80%
Tracking error	0,60%	1,32%
Ratio d'information	1,90	-0,25
Ratio de Sharpe	1,90	0,66

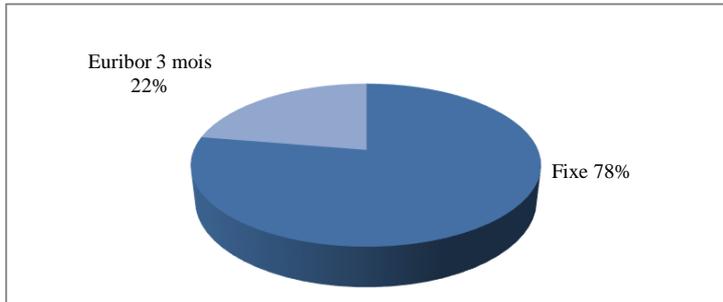
Ratios calculés sur une base hebdomadaire pour le 1 an et mensuelle sur le 3 ans

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

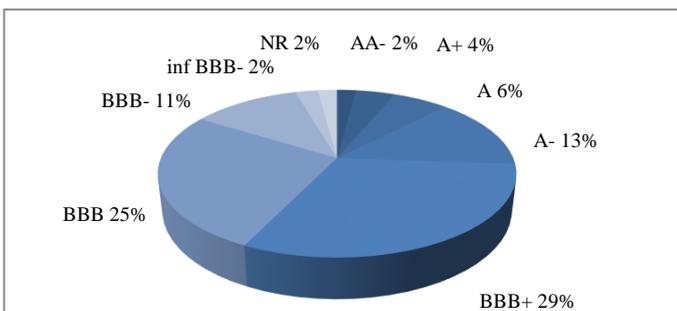
PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	% Actif
Hannover Finance 14/09/2040	3,13%
AXA 16/04/2040	3,10%
Italie 4,25% 01/02/2019	2,90%
CFCM Nord Eu. 30/07/2019	2,73%
Telefonica 2,736% 29/05/2019	2,58%

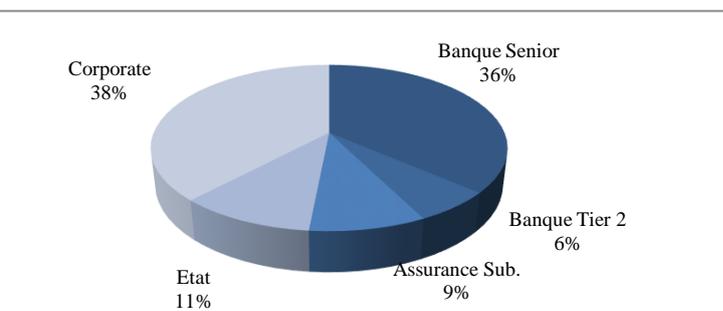
REPARTITION PAR TYPE DE COUPON



REPARTITION NOTATIONS - Emissions*



REPARTITION PAR SECTEUR / SEGMENT



*Deuxième meilleure des notations chez S&P, Moody's ou Fitch

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				
■ Classification AMF	Obligations euro				
■ Devise	Euro				
■ Horizon de placement	Minimum 1 an				
■ Valorisation	Quotidienne				
■ Sensibilité	de 0 à 8				
■ Frais courants et commissions de mouvements	Se référer au prospectus				

Conditions de souscription

Sur prochaine VL pour les ordres passés avant 10h00

Règlement et date de valeur

Souscription J (date VL) + 1 ouvré

Rachat J (date VL) + 1 ouvré

** 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.