

Obligations et autres titres de créances libellés en Euro	Code ISIN	VL €	Actif net actions C & D (Millions €)
Action C	FR0000027609	4 495,39	34,82
Action D	FR0000029860	2 445,50	

**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**

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.

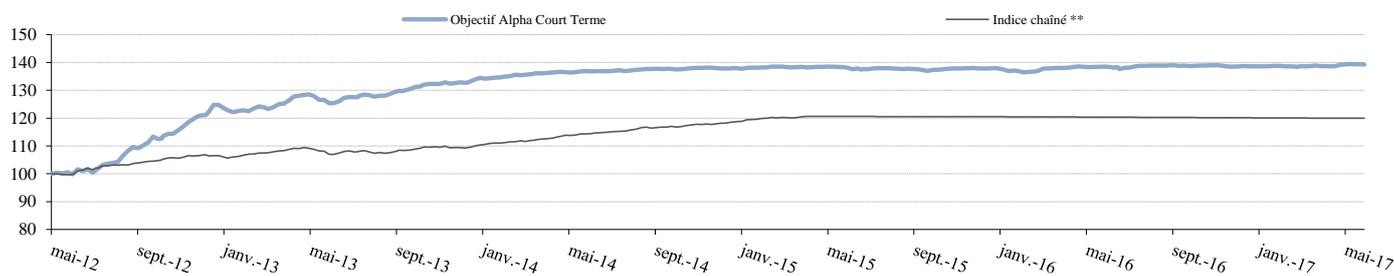
Mai est le mois le plus fort de l'année en terme d'émissions primaires.

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.

L'allocation évolue peu. La part investie en crédit représente 83% du portefeuille avec un poids des dettes non financières de 36% contre 47% de dettes financières. Le risque de subordination (dettes financières Tier 2 bancaire et Tier 3 assurance) représente 15%. 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 0.2% pour une durée de vie moyenne stable de 2.7 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**



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

**PERFORMANCES**

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,56%</b>	<b>2,02%</b>	<b>39,30%</b>
Indice chaîné **	-0,03%	-0,15%	-0,36%	5,20%	19,92%

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,67%</b>	<b>6,85%</b>
Indice chaîné **	-0,36%	1,70%	3,70%

\*\* 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>0,51%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,08%</b>	<b>3,77%</b>	<b>9,69%</b>	<b>32,86%</b>
Indice chaîné **	-0,15%	-0,33%	1,74%	8,25%	2,41%	13,04%

Sensibilité	
<b>Objectif Alpha Court Terme</b>	0,6

**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	3 ans
<b>Volatilité</b>		
Objectif Alpha Court Terme	0,84%	1,14%
Indice chaîné **	0,01%	1,07%
<b>Tracking error</b>	0,84%	1,41%
<b>Ratio d'information</b>	1,10	-0,73
<b>Ratio de Sharpe</b>	1,10	0,75

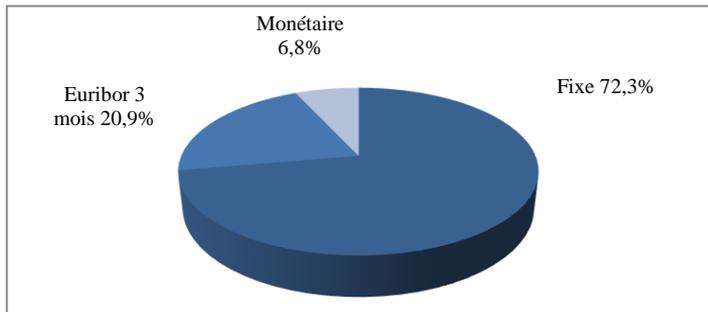
Ratios calculés sur une base hebdomadaire pour le 1 an et mensuelle sur le 3 ans

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

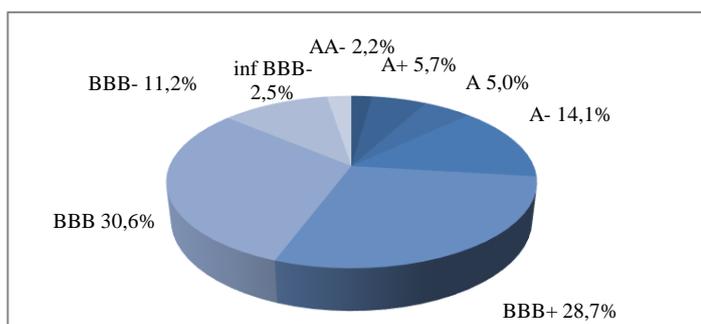
### PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	% Actif
Hannover Finance 09/2040	3,45%
Axa TV 04/2040	3,24%
Italie 4,25% 2019	3,12%
CFCM Nord TV 07/2019	2,89%
Telefonica 2,736% 05/2019	2,73%

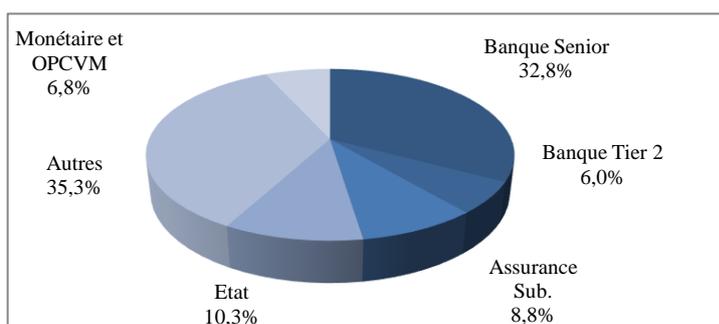
### REPARTITION PAR TYPE DE COUPON



### 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	Sur prochaine VL pour les ordres passés avant 10h00
■ Classification AMF	Obligations euro				Règlement et date de valeur
■ Devise	Euro				Souscription J (date VL) + 1 ouvré
■ Horizon de placement	Minimum 1 an				Rachat J (date VL) + 1 ouvré
■ Valorisation	Quotidienne				
■ 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](http://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.