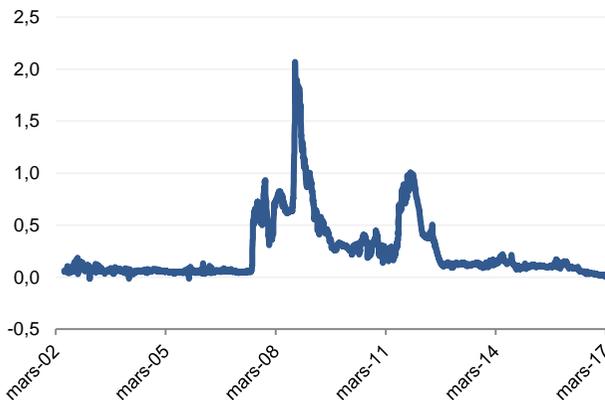


## LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

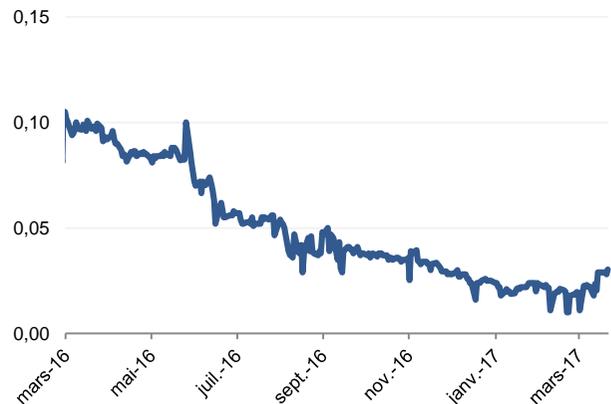
### Indicateurs de risque systémique

Spread Euribor – OIS 3 mois (sur longue période)



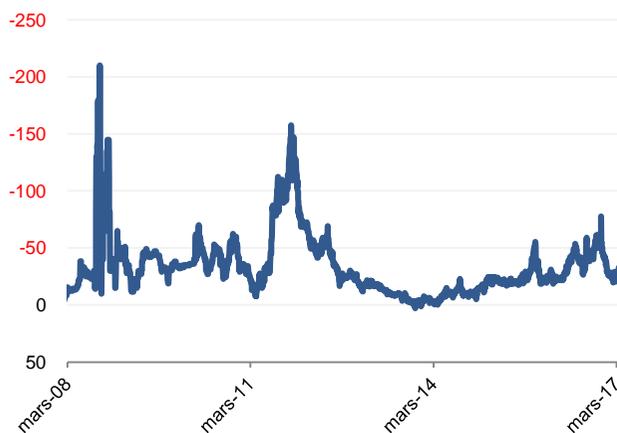
Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.

Spread Euribor – OIS 3 mois (sur 12 mois glissants)



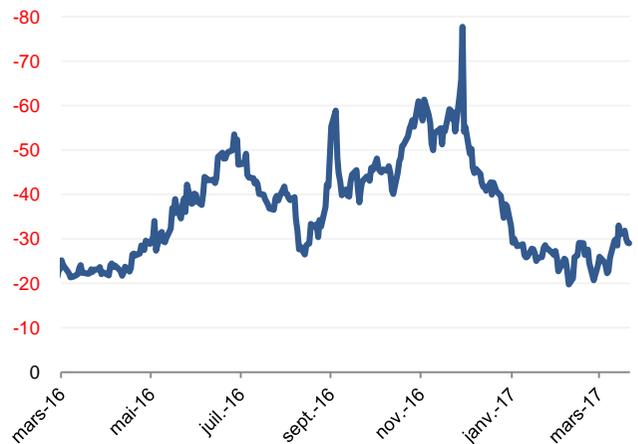
Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.

Swap Euro / Dollar 3 mois (sur longue période)



Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.

Swap Euro / Dollar 3 mois (sur 12 mois glissants)



Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.

#### Émissions de titres Tier 2

Émetteur	Taille	Format	Coupon
EFG International	\$ 400 Mn	10NC5	5,0%
Bankinter	€ 500 Mn	10NC5	2,5%
Jyske Bank	€ 300 Mn	12NC7	2,25%
Rabobank	\$ 500 Mn	12NC7	4,0%
Helvetia	€ 500 Mn	30NC10	3,375%

#### Émissions de titres AT1

Émetteur	Taille	Format	Coupon
Santander	€ 750 Mn	PerpNC5	6,75%
Santander UK	£ 500 Mn	PerpNC7	6,75%
Erste Bank	€ 500 Mn	PerpNC7	6,50%

#### Émissions en cours

Émetteur	Taille	Format	Type
Aucune			

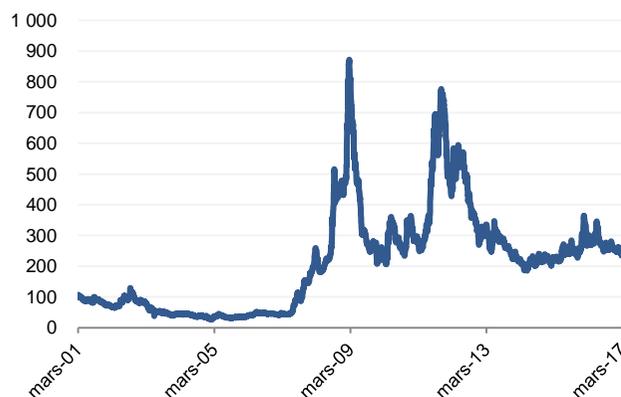
NC : Non Callable – Exemple : 10NC5 = maturité 10 ans non callable pendant 5 ans.  
PerpNC : Titre Perpétuel Non Callable.

Toute personne désirant investir dans les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières mentionnés dans ce document est tenue de consulter le prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tous les souscripteurs, disponible sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr). L'opinion exprimée ci-dessus est à date de cette présentation et est susceptible de changer. Les performances inférieures à 1 an sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

## LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

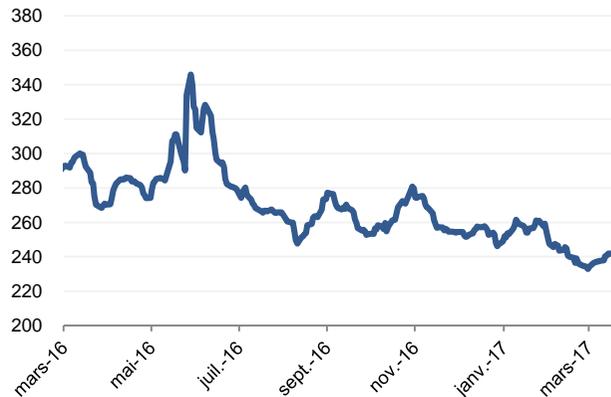
### Marché des dettes bancaires

Evolution des spreads des dettes LT2 (sur longue période)



Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.  
Indice JP Morgan Subordinated Security Index Lower Tier II Banks Govt

Evolution des spreads des dettes LT2 (sur 12 mois glissants)

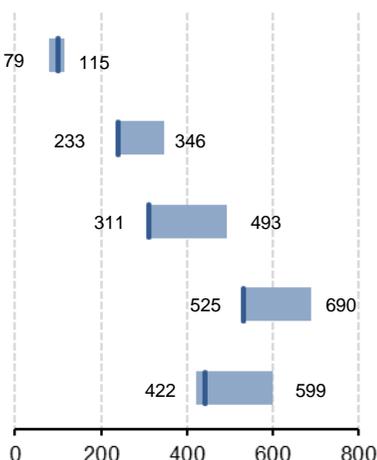


Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.  
Indice JP Morgan Subordinated Security Index Lower Tier II Banks Govt

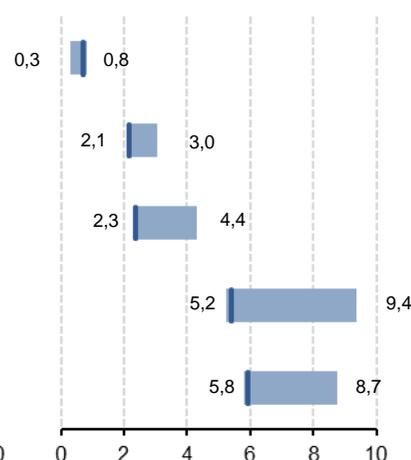
### Performances des dettes financières sur l'année 2017

20/04/2017	Performance YTD (%)	Dernier niveau spread vs Gvt (pb)
Senior	0,5%	98
LT2	1,9%	238
Tier 1	3,0%	311
Cocos Euro*	4,8%	531
Cocos International*	4,2%	442

Spread vs Gvt (pb) sur 1 an glissant (Min, actuel et max)



Rendement actuariel (%) sur 1 an glissant (Min, actuel et max)



Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.  
Indice JP Morgan Euro SUSI Banks, Indice Cocos Barclays.  
\*Spread exprimé en OAS.

### Performance de la gamme crédit financier de Lazard Frères Gestion

20/04/2017	Performance YTD	Dernier niveau spread vs Gvt (pb)	Sensibilité taux	Sensibilité crédit	Encours sous gestion (M€)
Objectif Variable Fi	0,20%	58	0,1	2,7	70
Objectif Crédit Fi - part C	1,81%	432	1,4	5,9	537
Objectif Capital Fi - part I	3,01%	539	1,7	4,6	196

Source : Lazard. Données au 20/04/2017.

Toute personne désirant investir dans les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières mentionnés dans ce document est tenue de consulter le prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tous les souscripteurs, disponible sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr). L'opinion exprimée ci-dessus est à date de cette présentation et est susceptible de changer. Les performances inférieures à 1 an sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

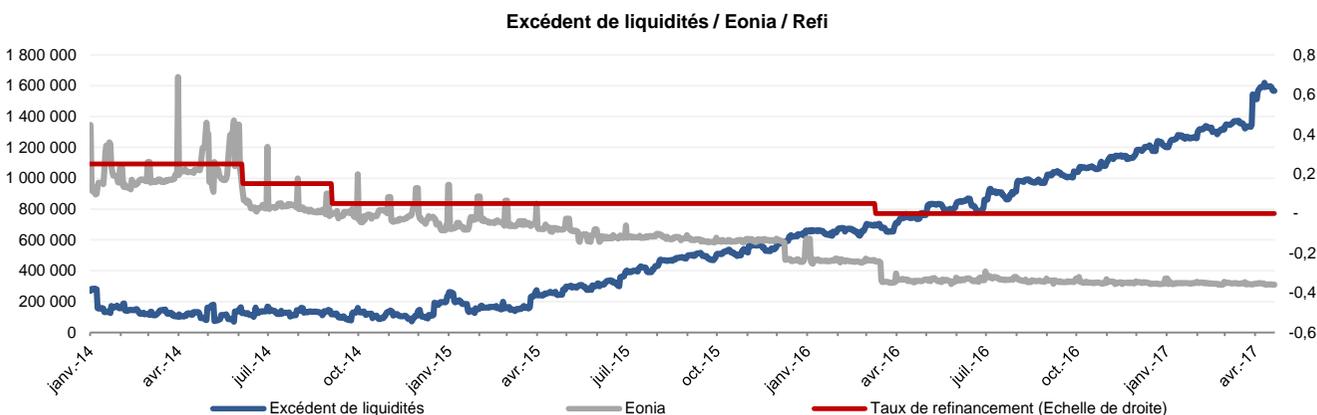
## LE MARCHÉ MONÉTAIRE

L'évènement majeur du mois sera bien entendu le premier tour de l'élection présidentielle française ce week-end. Les incertitudes sont tellement fortes qu'elles semblent plutôt avoir découragé, ou suspendu, les initiatives. Alors que la BCE est entrée dans la phase d'achats mensuels limités à 60 milliards d'euros et en période de congés scolaires, le marché a été peu animé.

Le point le plus marquant pour la sphère monétaire réside dans le nouvel aplatissement de la courbe Eonia. L'indice quotidien reste arrimé à -0,35% depuis 6 mois, mais au cours du 1<sup>er</sup> trimestre, le point 2 ans (swap de taux contre Eonia) avait progressé de presque 0,10% pour toucher -0,25%. En avril, ce chemin a été entièrement retracé et la courbe est redevenue plate. Il semble que les incertitudes autour des politiques européennes, conjuguées à celles qui entourent de manière de plus en plus criante la politique économique de l'administration Trump ont eu (provisoirement ?) raison des velléités haussières.

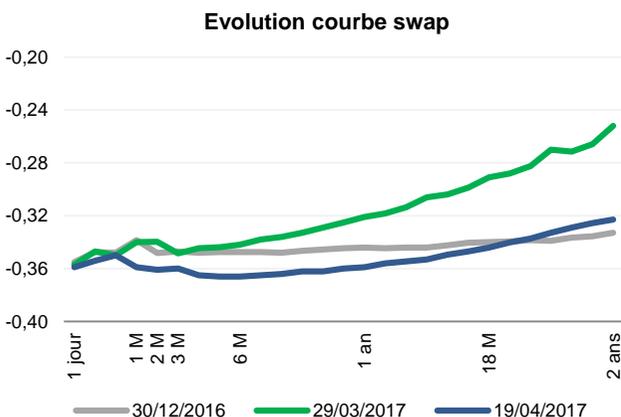
Le marché monétaire, peu actif donc, a également marqué une pause, voire un très léger raffermissement des spreads. Il est évident que la fin du mois, en faisant débiter cette période ce lundi, pourrait enregistrer à l'inverse, des mouvements marqués dont le sens dépendra du choix politique exprimé.

### Excédent de liquidités



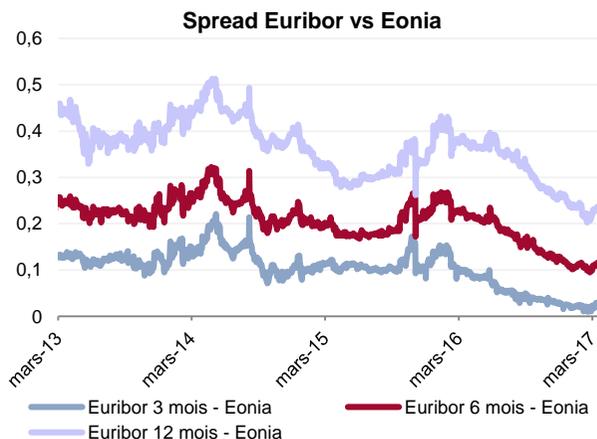
Source : Bloomberg. Données au 20/04/2017.

### Anticipations - courbe de taux 0 - 2 ans



Source : Lazard. Données au 19/04/2017.

### Spread Euribor swap Eonia



Source : Lazard. Données au 19/04/2017.

### Performance de la gamme monétaire de Lazard Frères Gestion

20/04/2017	Performance YTD OPC	Performance YTD Eonia capitalisé	WAM	WAL	Encours sous gestion (M€)
<b>Objectif Court Terme Euro</b>	<b>-0,069%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>20</b>	<b>107</b>	<b>304</b>
<b>Objectif Monétaire Euro</b>	<b>-0,023%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>17</b>	<b>163</b>	<b>635</b>

Source : Lazard. Données au 20/04/2017. Les performances présentées ci-dessus sont celles des parts B.

Toute personne désirant investir dans les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières mentionnés dans ce document est tenue de consulter le prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tous les souscripteurs, disponible sur le site internet [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr). L'opinion exprimée ci-dessus est à date de cette présentation et est susceptible de changer. Les performances inférieures à 1 an sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.