FCP de droit français

OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2016

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS

Dépositaire : Caceis Bank France

Commissaire aux comptes : PriceWaterhouseCoopers Audit

Lazard Frères Gestion SAS - 25 rue de Courcelles - 75008 - Paris

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC 3

2. Changements intéressant l'OPC 9

3. Rapport de gestion 10

4. Informations réglementaires 19

5. Certification du Commissaire aux Comptes 21

6. Comptes de l'exercice 24

I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

- **FORME JURIDIQUE**

Fonds Commun de Placement de droit français

- **CLASSIFICATION**

Obligations et autres titres de créance libellés en euros.

- **MODALITES D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

Les sommes distribuables sont constituées par :

1) le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus.

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

2) les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du compte de régularisation des plus-values.

Les sommes mentionnées aux 1) et 2) peuvent être capitalisées et/ou distribuées et/ou reportées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

Pour les parts « C », les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception des sommes qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

Pour les parts « D », les sommes distribuables sont égales au résultat net précédemment défini majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus de la catégorie des parts « D » afférents à l'exercice clos et du report à nouveau. Le résultat net est intégralement distribué et l'affectation des plus-values nettes réalisées est décidée chaque année par la société de gestion.

- **OBJECTIF DE GESTION**

L'objectif de gestion vise à atteindre à moyen terme une performance nette de frais supérieure à l'indice Merrill Lynch HEAG en euros.

- **INDICATEUR DE REFERENCE**

L'indice Merrill Lynch HEAG représente l'univers du High Yield Européen. Les émissions figurant dans cet indice sont toutes notées dans la catégorie « speculative grade ». Ainsi, la notation de ses émissions se situe entre BB+ et B- pour Standard & Poor's, et entre Ba1 et B3 pour Moody's. L'indice HEAG est diffusé sur le site Web de BofA Merrill Lynch (adresse web http://www.mlindex.ml.com) avec comme « index ticker » HEAG ou sur Bloomberg en utilisant le ticker HEAG « index ». Cet indice est calculé dividendes nets réinvestis.

- **STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

1. Stratégies utilisées

Le FCP vise à atteindre une performance nette de frais supérieure à l'indice Merrill Lynch HEAG par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit et du risque de fluctuation des sous-jacents des dettes indexées sur une ou plusieurs actions. Les investissements porteront essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises, des institutions financières et des structures financières qui apportent un supplément de rendement par rapport au taux sans risque.

Le gérant mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Il ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation et met en place une analyse du risque de crédit et les procédures nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces titres, afin de décider

de les céder ou les conserver. De même, il ne recourt pas mécaniquement aux notations des agences de notation mais privilégie sa propre analyse crédit pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider de la dégradation éventuelle de la note.

La surperformance par rapport à l'indice générée par le crédit repose sur deux volets : le supplément de rendement apporté par les dettes risquées que sont en particulier des dettes d'émetteurs privés et des emprunts d'Etat, et une rotation dynamique du portefeuille lorsque les suppléments de rendement baissent. Le FCP pourra investir dans tout type d'émetteur dont le siège social est situé dans un pays membre et / ou émission en euro cotée sur une bourse d'un pays de l'OCDE, sans contraintes de qualité de signature. Le FCP s'interdit naturellement d'investir dans la liste noire des pays GAFI.

Les informations relatives à la fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle le Fonds est géré figurent dans le tableau ci-dessous :

Fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt à l'intérieur de laquelle le FCP est géré	Zone géographique des émetteurs des titres	Fourchette d'exposition correspondant à cette zone
0 - 8	Zone OCDE	de 75% à 100% maximum de l'actif net
	Autres zones	de 0 à 25% maximum de l'actif net

Enfin, le FCP ne pourra pas investir dans des obligations libellées dans des devises autres que l'Euro.

2. Actifs (<u>hors dérivés intégrés</u>)

<u>Actions</u> :

- Actions préférentielles à hauteur de 10% maximum, dans la mesure où elles peuvent s'analyser comme des dettes super-subordonnées qui présentent les caractéristiques suivantes : notation par une agence de notation dans la catégorie investment grade ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion ; dividende fixe comparable à un coupon couru ; dettes perpétuelles susceptibles d'être rappelées par l'émetteur dans des conditions déterminées ; une sensibilité aux taux.

- Actions ordinaires à hauteur de 5% maximum. Le FCP n'investira pas activement sur des actions,
mais pourra conserver ces dernières si elles sont issues d'une restructuration de dettes, typiquement suite à un échange actions contre dettes. Le gérant fera ses meilleurs efforts pour céder les actions reçues dans les meilleurs délais en fonction des conditions de marché et afin d'optimiser le cours de sortie pour les porteurs.

<u>Titres de créance et instruments du marché monétaire</u> :

- Obligations et titres négociables libellés en Euro émis par des entreprises et des institutions financières sans contraintes de signatures, à hauteur de 100% maximum.
- Emprunts libellés en Euro émis par des Etats membres de l'OCDE à hauteur de 100% maximum.
- Obligations convertibles ou apparentées à hauteur de 20% maximum.
- Instruments spécifiques libellés en euros :
  - Titres à hauteur de 20% maximum, émis dans le cadre de programmes EMTN dont l'émetteur et le sous-jacent sont différents, dans la mesure où la performance de ces titres est indexée à l'évolution du risque de taux ou de spreads de crédit.
  - Titres à hauteur de 10%, émis par des véhicules de titrisation (fonds communs de créances, ABS, MBS, CDO ...) investissant uniquement sur des actifs physiques, par opposition à des créances synthétiques.

  Le Fonds s'interdit d'investir dans des titres de dette subordonnée banques ou assurances.

<u>OPC</u> :

OPCVM ou FIA monétaires, monétaires court terme ou obligataires de droit français à hauteur de 10% de l'actif net s'ils investissent eux-mêmes moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC.

Les OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

3. Instruments dérivés

- Nature des marchés d'intervention :

☒ réglementés
☒ organisés
☒ de gré à gré

- Risques sur lesquels gérant désire intervenir :

☐ action
☒ taux
☐ change
☒ crédit
☐ autres risques

- Natures des interventions, l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion :

☒ couverture
☒ exposition
☐ arbitrage

- Nature des instruments utilisés :

☒ futures :
- ☐ sur actions et indices actions
- ☒ sur taux
- ☐ de change

☒ options :
- ☐ sur actions et indices actions
- ☒ sur taux
- ☐ de change

☒ swaps :
- ☐ swaps d'actions
- ☒ swaps de taux
- ☐ swaps de change

☐ change à terme
☒ dérivés de crédit (les CDS sont limités à 40% de l'actif)

- Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

☒ couverture partielle ou générale du portefeuille, de certains risques, titres
☒ reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques
☐ augmentation de l'exposition au marché sans effet de levier
☐ maximum autorisé et recherché
☐ autre stratégie

4. Titres intégrant des dérivés

Le gérant pourra investir dans tous titres intégrant des dérivés (obligations convertibles, bons de souscriptions, etc...) négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré.
Dans ce cadre, le gérant pourra prendre position en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, actions (tous types de capitalisations), titres et valeurs mobilières assimilés dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

Dans tous les cas, le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne pourra dépasser plus de 20% de l'actif net.

5. Dépôts :

Les opérations de dépôts peuvent être utilisées dans la gestion du FCP dans la limite de 10% de son actif.

6. Emprunts d'espèces :
Le FCP peut faire appel aux emprunts d'espèces dans son fonctionnement dans la limite de 10% de son actif pour répondre à un besoin ponctuel de liquidités.

7. Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :
Ces opérations d'acquisition et cession temporaires d'instruments financiers se feront jusqu'à 100% de l'actif.

- Nature des opérations utilisées :

☒ prises et mises en pension par référence au code monétaire et financier
☐ prêts et emprunts de titres par référence au code monétaire et financier
☐ autre nature (à préciser)

- Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

☒ gestion de la trésorerie
☐ optimisation des revenus du FCP
☐ contribution éventuelle à l'effet de levier du FCP
☐ autre nature

Des informations complémentaires relatives à la rémunération figurent à la rubrique frais et commissions.

8. Information sur les garanties financières :
Dans le cadre d'opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres et d'opérations sur dérivés négociés de gré à gré, et conformément à la position AMF 2013-06, le FCP peut recevoir à titre de collatéral des titres (tel que notamment des obligations ou titres émis(es) ou garanti(e)s par un Etat ou émis par des organismes de financement internationaux et des obligations ou titres émis par des émetteurs privés) de bonne qualité, ou des espèces.
Le collatéral espèces reçu est réinvesti conformément aux règles applicables.
L'ensemble de ces actifs devra être émis par des émetteurs de haute qualité, liquides, peu volatils, diversifiés et qui ne sont pas une entité de la contrepartie ou de son groupe.
Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte notamment la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres.

- **PROFIL DE RISQUE**

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Les risques inhérents au FCP sont liés au risque de crédit, au risque de taux et au risque de change.

Risque de perte en capital :
Il se peut que le FCP n'atteigne pas son objectif de performance. Aucune garantie ou protection du capital n'est attachée à ce FCP. L'investisseur est donc averti que son capital peut ne pas lui être restitué.

Risque de crédit :
L'émetteur d'un titre obligataire peut être amené à faire défaut. Ainsi cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative du FCP. Même dans le cas où aucun émetteur ne fait défaut, les variations des marges de crédit peuvent conduire la performance à être négative. Ces risques sont d'autant plus importants que la qualité de crédit de l'émetteur est basse.
La baisse de la valeur liquidative pourra être d'autant plus importante que le FCP sera investi dans des dettes non notées par une agence de notation ou relevant de la catégorie spéculative / high yield. Ce FCP doit être considéré comme en partie spéculatif en raison des investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante. Ainsi, l'utilisation de titres spéculative/ high yield pourra entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus importante.

Risque de taux :
Il existe un risque d'une baisse de la valeur des obligations et autres titres et instruments de taux, et donc du portefeuille, qui peut être provoquée par une variation des taux d'intérêts.

Risque sur instruments dérivés :
Le FCP peut s'exposer sous forme synthétique à des instruments de taux et/ou d'indices jusqu'à une fois son actif net. L'utilisation des produits dérivés sur marchés organisés et de gré à gré peut exposer à une forte variation à la hausse ou à la baisse de la valeur liquidative à travers les sous- jacents qui réagissent fortement aux fluctuations des marchés.

Risque de contrepartie :
Il s'agit du risque lié à l'utilisation par ce FCP d'instruments financiers à terme, de gré à gré, et/ou au recours à des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres.
Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties éligibles, exposent potentiellement le FCP à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant la conduire à un défaut de paiement.

Risque lié aux actifs issus de la titrisation :
Pour ces instruments, le risque de crédit repose principalement sur la qualité des actifs sous-jacents, qui peuvent être de natures diverses (créances bancaires, titres de créances...). Ces instruments résultent de montages complexes pouvant comporter des risques juridiques et des risques spécifiques tenant aux caractéristiques des actifs sous-jacents. La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque marchés émergents :
Les principaux risques liés aux investissements dans des pays émergents peuvent être le fait du fort mouvement des cours des titres et des devises de ces pays, d'une éventuelle instabilité politique et de l'existence de pratiques comptables et financières moins rigoureuses que celles des pays développés. En cas de baisse de ces marchés, la valeur liquidative du FCP pourra diminuer.

Risque actions :
Le FCP pourra être soumis à des fluctuations importantes des sous-jacentes actions via des investissements possibles dans des obligations convertibles en actions. Le risque actions restera accessoire (inférieur à 10%).

- **GARANTIE OU PROTECTION**

Néant.

- **SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE**

Parts C et D : tous souscripteurs.

Ce FCP s'adresse aux souscripteurs conscients des risques liés aux investissements sur les marchés internationaux de crédit.

Il est fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce FCP.

Informations relatives aux investisseurs américains :
Le FCP n'est pas enregistré en tant que véhicule d'investissement aux Etats-Unis et ses parts ne sont pas et ne seront pas enregistrées au sens du Securities Act de 1933 et, ainsi, elles ne peuvent pas être proposées ou vendues aux Etats-Unis à des Restricted Persons, telles que définies ci-après.

Les Restricted Persons correspondent à (i) toute personne ou entité située sur le territoire des Etats-Unis (y compris les résidents américains), (ii) toute société ou toute autre entité relevant de la législation des Etats-Unis ou de l'un de ses Etats, (iii) tout personnel militaire des Etats-Unis ou tout personnel lié à un département ou une agence du gouvernement américain situé en dehors du territoire des Etats-Unis, ou (iv) toute autre personne qui serait considérée comme une U.S. Person au sens de la Regulation S issue du Securities Act de 1933, tel que modifié.

FATCA :
En application des dispositions du *Foreign Account Tax Compliance Act* (« FATCA ») applicables à compter du 1er juillet 2014, dès lors que le FCP investit directement ou indirectement dans des actifs américains, les capitaux et revenus tirés de ces investissements sont susceptibles d'être soumis à une retenue à la source de 30%.

Afin d'éviter le paiement de la retenue à la source de 30%, la France et les Etats-Unis ont conclu un accord intergouvernemental aux termes duquel les institutions financières non américaines (« foreign financial institutions ») s'engagent à mettre en place une procédure d'identification des investisseurs directs ou indirects ayant la qualité de contribuables américains et à transmettre certaines informations sur ces investisseurs à l'administration fiscale française, laquelle les communiquera à l'autorité fiscale américaine (« Internal Revenue Service »).

Le FCP, en sa qualité de *foreign financial institution*, s'engage à se conformer à FATCA et à prendre toute mesure relevant de l'accord intergouvernemental précité.

Durée de placement recommandée : 3 ans.

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

Mutation du FCP

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S. a décidé les modifications suivantes pour le FCP OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT (Code ISIN Part C : FR0010505313, Part D : FR0010597138).

1) Changement d'acteurs :

- Changement de dépositaire : cette fonction sera assurée par Caceis Bank France, en lieu et place de Lazard Frères Banque.
- Changement de délégataire de la gestion comptable : cette fonction sera assurée par Caceis Fund Administration, en lieu et place de Lazard Frères Gestion.

L'établissement en charge de la réception des ordres de souscription et de rachat sera Caceis Bank France.

2) Changements apportés au prospectus :

- Mise en place du Swing Pricing (ajustement maximum : 2%).
- Modification de l'investissement en titres intégrant des dérivés : 20% maximum de l'actif net en lieu et place de 10% maximum de l'actif net.
- Modification des fourchettes d'exposition : Zone Europe (de 75% à 100% maximum de l'actif net) ; Autres Zones (de 0% à 25% maximum de l'actif net).
- Recours désormais possible aux CDS (Dérivés de crédit).
- Modification des dates de règlement des souscriptions et des rachats : J+2 (S + R) en lieu et place de J+1 (S + R).
- Modification du barème des commissions de mouvement sur Instrument sur Marché à Terme : Néant.

Date effet : 23 novembre 2015.

3. RAPPORT DE GESTION

EVOLUTION ET PERFORMANCE

Au cours de cet exercice, l'actif net du FCP OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT a connu l'évolution suivante :

Objectif Alpha Haut Rendement « **part C** », l'actif net est passé de € 62 590 094,81 le 30/09/2015, à € 57 168 614,36 le 30/09/2016.

Le nombre de parts « C » en circulation au 30/09/2016 est de 37 400,000.

La valeur liquidative de € 1 398,19 le 30/09/2015 est passée à € 1 528,57 le 30/09/2016, ce qui correspond à une évolution de 9,32%.
La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC et n'est pas constante dans le temps.

Objectif Alpha Haut Rendement « **part D** », l'actif net est passé de € 3 657 467,82 le 30/09/2015 à € 3 276 859,46 le 30/09/2016.

Le nombre de parts en circulation au 30/09/2016 est de 3 197,000 parts.

La valeur liquidative de € 979,76 le 30/09/2015, est passée à € 1 024,97 le 30/09/2016, ce qui correspond à une évolution de 9,32% (compte tenu d'un dividende de € 43,39 détaché le 26/11/2015).
La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC et n'est pas constante dans le temps.

La performance de l'indice sur la période est de 9,94%.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

À l'achat :

Isin	Libellé	Montant Net €
FR0010941815	FCP Objectif Monet.euro-B-(3d)	9 520 612,61
FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	7 531 790,97
XS1323897725	Solvay Finance Tv 15-02de-A	1 292 253,06
XS1048518358	Arcelormittal 3%emtn14-25mr19a	1 181 409,47
XS1406669983	Ardagh Pack63/4%regs16-15my24s	964 596,44

À la vente :

Isin	Libellé	Montant Net €
FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	11 920 094,76
FR0010941815	FCP Objectif Monet.euro-B-(3d)	3 621 776,03
XS0716979249	Petrobras Intl 47/8%11-07mr18a	2 213 749,65
XS0473114543	Lafarge Tv(emtn Ind)09-16de19a	1 578 258,37
XS1061642317	Altice Nv71/4%(regs)14-15my22s	1 494 072,47

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction
La croissance économique mondiale est restée modérée au cours des douze derniers mois. Dans les pays avancés, l'activité a ralenti, principalement du fait de la déception sur la croissance américaine. Les améliorations sur le marché du travail, la bonne tenue de la confiance et le niveau toujours bas des taux d'intérêt soutiennent toutefois les perspectives économiques de ces pays. S'agissant des pays émergents, l'activité économique s'est stabilisée, grâce à la normalisation progressive de la situation macroéconomique dans plusieurs pays exportateurs de matières premières

de premier plan qui ont connu une profonde récession. Les flux de capitaux vers les économies émergentes se sont redressés, ce qui s'explique notamment par l'apaisement des craintes quant à la croissance chinoise, le redressement des cours des matières premières et les anticipations de taux d'intérêt encore plus bas dans les pays avancés. De manière générale, l'inflation est demeurée modeste et inférieure aux objectifs spécifiques fixés dans les grandes économies avancées. L'un des principaux évènements inattendus au cours des douze derniers mois fut le vote britannique en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne. L'économie mondiale semble avoir bien absorbé le choc mais une grande incertitude demeure sur la nature des nouvelles relations commerciales et financières du pays avec l'Union Européenne. Globalement, les politiques monétaires des banques centrales sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) s'est affranchie de la borne du zéro en décembre 2015 mais a ensuite estimé qu'une deuxième hausse des taux était trop risquée. À la recherche d'outils supplémentaires pour atteindre leurs objectifs d'inflation, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BoJ) ont exploré de nouvelles mesures de relance : un programme d'achat d'actifs d'obligations publiques et d'entreprises pour la BCE, un passage à des taux directeurs négatifs et un contrôle de la pente de la courbe des rendements pour la BoJ. Sur cette toile de fond, les marchés financiers ont alterné des phases de calme précaire et de turbulence.

Croissance du PIB en volume (%)	**2014**	**2015 (e)**	**2016 (e)**	**2017 (e)**
Monde	3,4	3,2	3,1	3,4
Pays avancés	1,9	2,1	1,6	1,8
Pays émergents	4,6	4,0	4,2	4,6
Zone euro	1,1	2,0	1,7	1,5
Etats-Unis	2,4	2,6	1,6	2,2
Japon	0,0	0,5	0,5	0,6
Royaume-Uni	3,1	2,2	1,8	1,1
Chine	7,3	6,9	6,6	6,2
Inde	7,2	7,6	7,6	7,6
Brésil	0,1	-3,8	-3,3	0,5
Russie	0,7	-3,7	-0,8	1,1

Perspectives économiques du FMI mises à jour en octobre 2016

Sur douze mois, l'indice MSCI World en dollars des marchés actions mondiaux a progressé de 9,1%. Cette évolution masque des performances contrastées entre les zones : +12,9% pour l'indice S&P 500 en dollars, +0,1% pour l'Eurostoxx en euros, - 6,3% pour le Topix en yen et +14,1% pour l'indice MSCI des pays émergents en dollars.

Après une hausse des marchés actions au T4 2015, l'année 2016 s'est ouverte sur un épisode de turbulences. Jusqu'à la mi-février, les craintes se sont portées sur la Chine, le nouveau repli des cours du pétrole, la croissance américaine et l'exposition des banques au secteur de l'énergie, alors que leurs bénéfices, surtout en Europe, ont commencé à subir des pressions croissantes quand les taux directeurs, déjà négatifs, ont été encore abaissés. L'arrivée de meilleures statistiques économiques, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un rebond des marchés actions.

La période a ensuite été relativement calme jusqu'en juin 2016 puis les indices actions ont été ballotés par les sondages liés au référendum du 23 juin sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. La victoire du vote en faveur du « Brexit » a déclenché un deuxième épisode de turbulences car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin. La volatilité n'a finalement été que de courte durée et les marchés actions ont par la suite effacé la baisse liée au Brexit.

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque ont continué de baisser au cours de l'année écoulée et le volume d'obligations souveraines se négociant à des rendements négatifs a atteint de nouveaux records dans le monde. Les taux longs négatifs enregistrés en Allemagne et au Japon sont sans précédent. Dans une large mesure, les taux d'intérêt ont évolué au gré des inquiétudes sur la croissance mondiale et des anticipations de la politique monétaire de la Fed et de la BCE. Sur douze mois, le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de 0,59% à -0,12% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 2,04% à 1,59%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont resserrées en France (-9 points de base) et en Espagne (-31 points de base) alors qu'elles se sont fortement écartées au Portugal (+164 points de base), en raison de l'incertitude politique, et dans une moindre mesure en Grèce (+70 points de base) et en Italie (+17 points de base).

D'après les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat, ajustées en fonction des clauses optionnelles, se sont resserrées de 44 points de base et celles des obligations à haut rendement de 139 points de base, à respectivement 101 et 416 points de base.

L'euro a été à peu près stable face au dollar en glissement annuel (+0,5%). En revanche, il s'est fortement déprécié face au yen (-15,0%) et sensiblement renforcé contre la livre sterling (+17,2%).

Les prix du pétrole ont baissé rapidement jusqu'à la mi-janvier 2016 du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP. La perspective d'une hausse de la production en Iran a aussi joué. Ils se sont ensuite redressés avec les espoirs d'un accord entre les grands producteurs de pétrole et les ruptures d'approvisionnement sur plusieurs marchés. Le 28 septembre, les membres de l'OPEP sont parvenus à un accord sur d'éventuelles réductions de production. Sur un an, le prix du baril de Brent est à peu près stable (+1,2%) et se situait à 48 dollars fin septembre 2016.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti sur les derniers trimestres pour atteindre +1,4% en rythme trimestriel annualisé au T2 2016 (+1,3% sur un an), en partie du fait de la baisse des investissements dans le secteur pétrolier, d'un moindre stockage et de la faiblesse des exportations.

L'indice ISM manufacturier a connu deux phases de dégradation, la première au quatrième trimestre 2015 et la seconde à la fin de l'été 2016. Il s'est établi à 51,5 en septembre 2016, en hausse de 1,5 point sur un an. L'indice ISM du secteur non-manufacturier a augmenté de 56,7 à 57,1 sur un an et évolué en dents de scie à partir du printemps, après s'être replié jusqu'en début d'année 2016.

Le marché du travail est resté dynamique, en dépit du ralentissement de l'activité et d'un trou d'air sur les créations d'emplois en mai 2016. En moyenne, sur les douze derniers mois, 191 800 emplois ont été créés par le secteur privé. Le taux de chômage a poursuivi sa baisse, diminuant de 5,1% à 5,0%, mais à plus petite vitesse, en raison d'une remontée du taux de participation. La croissance sur un an du salaire horaire dans le secteur privé a légèrement accéléré, passant de +2,4% à +2,6% sur les douze derniers mois.

La consommation des ménages est restée bonne. Elle a bénéficié d'un coup de fouet au deuxième trimestre 2016, quand les ménages ont utilisé une partie des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse du pétrole, jusque-là épargnés, mais a ensuite subi un contrecoup au troisième trimestre. En glissement sur un an, elle a augmenté de 2,6%. Dans le même temps, le taux d'épargne est passé de 5,9% à 5,7% du revenu disponible.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. Les mises en chantier ont reculé de 11,9% sur un an en septembre 2016, du fait d'une forte baisse de la construction de logements collectifs, mais les mises en chantier de maisons individuelles, un meilleur indicateur de la tendance, ont augmenté de 5,4% sur un an. Les permis de construire ont progressé de 8,5% sur un an. La confiance des constructeurs de maisons est demeurée proche de son niveau le plus élevé dans ce cycle économique, d'après l'indice NAHB, tandis que le glissement annuel des prix de l'immobilier est resté quasiment stable sur l'année (+5,1% en août 2016), d'après l'indice S&P Case Shiller.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves se sont redressées vigoureusement. En septembre 2016, elles étaient en progression de 29,8% sur un an. Les ventes de logements dans l'ancien ont été volatiles mais sont à peu près stables en glissement annuel (+0,6%).

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 3,6% sur un an, pénalisées en partie par le repli des commandes dans les secteurs miniers et pétroliers.

Le déficit commercial a été à peu près stable sur l'année écoulée, atteignant 40,7 milliards de dollars en août 2016 contre 41,1 milliards en septembre 2015. Les exportations de biens et services en valeur ont augmenté de 0,7% sur un an et les importations ont reculé de 1,2%.

L'inflation globale a commencé à se redresser, passant de 0,0% à +1,5% sur un an en septembre 2016. Hors énergie et alimentation, elle a accéléré de +1,9% sur un an à +2,2%.

A l'issue de sa réunion du 16 décembre 2015, la Fed s'est affranchie de la borne du zéro en relevant sa fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 0,25%-0,50%.

Zone euro

La reprise dans la zone euro s'est poursuivie sur les derniers trimestres. La croissance a pris de la vitesse pour atteindre +2,1% en rythme annualisé au T1 2016, avant de ralentir par contrecoup à +1,2% au T2 2016 (+1,6% sur un an).

L'indice PMI composite de la zone euro a atteint 53,7 en octobre 2016 selon la première estimation, un niveau proche de celui qui prévalait en septembre 2015 (53,6). Le référendum britannique en faveur d'une sortie de l'UE n'a pour l'instant pas eu d'impact sur le climat des affaires.

En Allemagne, la croissance a accéléré au T4 2015 et au T1 2016 avant de ralentir à +1,7% en rythme annualisé au T2 2016 (+1,8% sur un an). L'indice PMI composite a gagné un point depuis le mois de septembre 2015 pour atteindre 55,1 en octobre 2016 selon la première estimation. Le taux de chômage est resté bas : il s'est établit à 4,2% en septembre 2016 d'après Eurostat, un des niveaux les plus faibles en Europe.

En France, après une croissance stable au T4 2015 et une vive accélération au T1 2016, le PIB a diminué de 0,4% en rythme annualisé au T2 2016, avant de rebondir de 0,8% au T3 2016 (+1,1% sur un an). L'indice PMI composite s'est dégradé jusqu'en début d'année 2016 mais s'est redressé par la suite. Il a augmenté de 51,9 à 52,2 entre septembre 2015 et octobre 2016 selon la première estimation. Le taux de chômage a baissé jusqu'à repasser sous la barre des 10% en avril 2016 avant de remonter. Entre septembre 2015 et août 2016, il est passé de 10,4% à 10,5% d'après Eurostat.

Dans les pays périphériques, la croissance est demeurée faible en Italie. Elle a été quasiment nulle au T2 2016 (+0,1% en rythme trimestriel annualisé, +0,7% sur un an). Le taux de chômage est resté à peu près stable, diminuant de 11,5% à 11,4% entre septembre 2015 et août 2016 d'après Eurostat.

En Espagne, la dynamique de rattrapage s'est à peine essoufflée, la croissance ralentissant de +3,4% en rythme annualisé au T3 2015 à +2,8% au T3 2016 (+3,2% sur un an). Le taux de chômage a poursuivi sa baisse mais, à 19,5% en août 2016 d'après Eurostat, il est le plus élevé en Europe après la Grèce. Les élections parlementaires du 26 juin, comme les précédentes du 20 décembre 2015, n'ont pas permis de dégager une majorité de gouvernement.

Dans la zone euro, l'inflation a légèrement accéléré, augmentant de -0,1% à +0,4% sur un an. Hors énergie et alimentation, elle a été à peu près stable. Elle est passée +0,9% sur un an à +0,8%.

La BCE a annoncé, en décembre 2015, une extension de son programme d'achat d'actifs aux obligations émises par les administrations régionales et locales, un allongement de sa durée de six mois jusqu'à fin mars 2017 au minimum et un abaissement du taux d'intérêt de la facilité de dépôt de 10 points de base à -0,30 %.

A l'issue de sa réunion de mars 2016, la BCE a réduit de 5 points de base le taux de refinancement et le taux de la facilité marginale de prêt, à respectivement 0,00% et 0,25%, et de 10 points de base le taux de dépôt, à -0,40%. Elle a aussi augmenté de 20 milliards d'euros le montant de ses achats mensuels d'actifs, à 80 milliards d'euros, ajouté à la liste des actifs éligibles les obligations d'entreprises non-financières bien notées et annoncé une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées.

Japon

La croissance japonaise a été volatile au cours des derniers trimestres. Après une contraction de l'activité de 1,7% en rythme annualisé au T4 2015, le PIB a progressé de 2,1% au T1 2016 et de 0,7% au T2 2016 (+0,8% sur un an). Dans ce contexte de croissance maussade, le premier ministre Shinzo Abe a annoncé un report de deux ans et demi, à octobre 2019, de la hausse de la TVA.

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté de 51,0 à 51,7 entre le mois de septembre 2015 et l'estimation préliminaire du mois d'octobre 2016. Il s'est nettement dégradé sur les six premiers mois et s'est ensuite redressé.

Le marché du travail est resté très tendu. Sur un an, le taux de chômage a baissé de 3,4% à 3,0% et le nombre d'emplois à pourvoir a atteint des sommets sans précédents depuis le début des années 90. Pour autant, l'inflation a ralenti pour atteindre -0,5% sur un an en septembre 2016 et +0,2% sur un an hors énergie et produits alimentaires frais, la mesure préférée de la banque centrale.

Dans cet environnement de croissance et d'inflation faible que la Banque du Japon a institué, le 29 janvier 2016, un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. Le 21 septembre, la BoJ a introduit un objectif de contrôle de la pente de la courbe des rendements passant par le maintien du taux à 10 ans sur des niveaux proches de zéro.

Chine
La croissance chinoise a ralenti à +6,8% sur un an au T4 2015 avant de se stabiliser à +6,7% sur les trois trimestres suivants, aidée par les mesures de soutien des autorités. Ce rythme de croissance correspond au milieu de la fourchette cible du gouvernement pour 2016 (6,5%-7,0%).

La consommation des ménages est restée solide, portée par des conditions stables sur le marché du travail. Les ventes au détail en volume ont augmenté de 9,7% sur un an en septembre, tirées en partie par la hausse des ventes de voitures (+29,5% sur un an).

L'investissement a ralenti au printemps 2016 avant de se redresser pour atteindre +8,8% sur un an en septembre 2016. Il a fortement accéléré dans le secteur public afin de compenser le ralentissement dans le secteur privé.

Dans le secteur de l'immobilier, l'investissement résidentiel a redémarré, en réponse à une hausse de la demande de logements qui a aussi stimulé les prix (+16,6% sur un an en septembre 2016), surtout dans les grandes villes. Afin de freiner la progression des prix de l'immobilier, plusieurs mesures ont été annoncées.

La banque centrale a maintenu une politique accommodante. Entre septembre 2015 et septembre 2016, elle a abaissé son directeur de 25 points de base, à 4,35%, et a réduit par deux fois le coefficient des réserves obligatoires des banques. La politique de change a été modifiée à deux reprises. Le 11 août 2015, la banque centrale avait indiqué que le yuan continuerait de s'échanger contre le dollar dans une bande de fluctuation de +/- 2% mais que la parité centrale autour de laquelle cette bande est calculée évoluerait en fonction du cours de la veille, et non plus par rapport à un cours prédéterminé. A la mi-décembre 2015, les autorités ont annoncé qu'elles piloteraient désormais l'évolution de leur monnaie face à un panier de devises et non plus face au seul dollar.

POLITIQUE DE GESTION

Septembre 2016
La classe d'actif a marqué le pas après un été très porteur avec un recul de -38bp en septembre. La volatilité sur les taux engendrés par les incertitudes sur le timing de hausses des taux de la Fed et le primaire très fourni (11Md EUR d'émissions soit le plus gros volume depuis mars 2015 ramenant ainsi le déficit d'émissions à -22% par rapport à l'année dernière) ont eu raison des plus optimistes. La fébrilité sur le secteur bancaire provoqué par les amendes infligées à Deutsche Bank par la justice américaine a aussi pesé sur le marché. Dans ce contexte, les spreads se sont écartés de 23 bp sur le cash pour atteindre 416 bp et de 19 bp sur le Xover. Les taux ajoutent finalement une contribution positive puisque le 10 ans allemand baisse de 5 bp pour clôturer le mois à -12bp, après avoir bondi à +7bp au plus fort des craintes sur une remontée des taux américains imminente.

Dans ce contexte, les ratings le plus élevés se sont les moins bien comportés à cause de la concurrence du marché primaire, très fourni sur les BB, et de leurs maturités généralement plus longues. Deux secteurs affichent des performances positives : l'énergie (Petrobras, CGG, Repsol) porté par l'accord surprise de la part de l'OPEP pour réduire sa production ce qui a entrainé un rebond sur le brent de 5% sur le mois ainsi que le commerce de détails (Takko, Hema). A l'opposé, les média (galaxie Liberty Global), la santé (Valeant, Synlab) et les transports (Moby, Lufthansa) ont été pénalisé.

Le portefeuille a enregistré une performance de -40bp, une performance équivalente à celle des indices (-39bp et -41bp respectivement sur le HEAE et le HEAG). Parmi les meilleures performances, on note Obrascon qui reprends des couleurs suite à l'annonce d'une vente potentielle d'un projet immobilier à Madrid ainsi qu'au rachat d'une partie des obligations de maturité 2020. Edreams et Spectrum, des nouvelles émissions de septembre profite de leur pricing avantageux à l'émission. Petrobras bénéficie de la hausse du baril mais aussi d'un flux de nouvelles positives avec la

vente de sa division distribution de gaz pour 5.2Mds $ ainsi que la publication de son nouveau business plan qui montre une réduction des investissements de 25% (pour atteindre 74Mds$).

Les baisses sont de faibles ampleurs et concernent des titres longs notés BB (Solvay hybride call 2025, Sealed 2023). Ardagh pâti de l'émission d'un PIK qui va grever ces cash flows. Fiat est impacté par l'ouverture d'une enquête aux Etats Unis sur une éventuelle fraude concernant ces chiffres de ventes mensuels dans le pays. Enfin Valeant cède du terrain, sans nouvelles particulières.

Mars 2016

La classe d'actif a enregistré une performance de +3,99% en mars, le meilleur mois enregistré depuis janvier 2012. Le mouvement haussier entamé mi-février grâce au rebond des prix du pétrole (+14% en mars sur le WTI) s'est poursuivi, encouragé par de bons chiffres macroéconomiques en Europe (IFO en Allemagne et indice PMI en amélioration). C'est néanmoins Mario Draghi qui a porté l'estocade finale le 10 mars en ajoutant à la liste d'achat de la BCE les titres des sociétés notées Investment Grade dont le programme débutera à la fin du second trimestre 2016. Par la suite, les commentaires « baissiers taux » de Yellen ont contribué à accentuer l'appétence pour les classes d'actifs « risquées ».

Dans cet environnement, les spreads se sont resserrés de 110 bp (dont 50 bp les 2 jours suivant le discours de Draghi) sur le marché cash et de 105bp sur l'indice synthétique.

Les émissions primaires ont repris (4,2Mds EUR en mars) mais restent de 75% inférieures sur le 1er trimestre 2015 par rapport à 2016. Les sociétés qui se sont présentées au marché avaient pour but de refinancer leur maturité principalement.

Les sociétés de pays périphériques ont surperformé, notamment les obligations espagnoles et portugaises. En termes de secteur, les utility (Origin, Gas Natural, CE Energy), l'énergie (CGG, Repsol, Petrobras) ainsi que les télécommunications (Telecom Italia, Softbank, Telefonica) sont parmi les secteurs qui progressent le plus. Aucun secteur n'est dans le rouge mais les secteurs défensifs comme la santé (Valeant, Unilabs) et les biens de consommation non cycliques (Findus, Barry) progressent moins.

Le portefeuille enregistre une performance de +4,41% sur le mois soit une surperformance de 46bp et de 42bp respectivement par rapport aux indices HEAE et HEAG.

Parmi les plus fortes hausses, on note Petrobras qui bénéficie du rebond du pétrole ainsi que de la diminution du risque pays brésilien du fait d'une espérance croissante en la destitution de la présidente Rousseff. Repsol profite également de la remontée du baril mais aussi de la confirmation de sa notation Investment Grade par S&P. Telecom Italia est porté par les spéculations d'une possible inclusion de son nom sur la liste d'achat de la BCE ainsi que par le changement de CEO laissant augurer d'un changement de stratégie. Solvay progresse suite à la publication de bons résultats annuels ainsi que de perspectives encourageantes sur 2016. Enfin, Softbank bénéficie de l'attrait pour les émissions les mieux ratées du gisement high yield, suite à la décision de la BCE.

A l'opposé, Valeant pâtit de la publication de résultats décevants et de perspectives revues une nouvelle fois à la baisse pour 2016. La défiance des investisseurs envers le management a conduit à la démission du CEO et à la nomination de Ackman, principal actionnaire via Pershing, au conseil d'administration. Enfin, Rain Carbon et Constellium, sociétés liées au secteur de l'aluminium sont en léger repli.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
OBJECTIF CT TERME EURO C	7 531 790,97	11 920 094,76
OBJECTIF MONET.EURO B FCP 3DEC	9 520 612,63	3 621 776,03
PETROBRAS INTL FIN 4.875% 07/03/2018	0,00	2 213 987,68
INEOS GROUP 5.75% 02/19	734 309,03	904 647,80
ALTI LUXE SA 7.25% 15-05-22	0,00	1 494 221,86
MAGY OLAJ GAZ 2.625% 28-04-23	826 452,62	616 621,23
AREVA SA 4.625% 10/17	698 172,43	723 897,26
SOFT GROU 4.75% 30-07-25	411 474,17	920 458,33
BALL 4.375% 15-12-23	740 900,00	548 985,39
ARDA PACK FIN 6.75% 15-05-24	964 500,00	317 018,75

ESMA

- **TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES**

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : **Néant.**
- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **Néant.**

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)

(*) Sauf les dérivés listés

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces **Total**	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces **Total**	

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (**) . Autres revenus **Total des revenus** . Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais **Total des frais**	

(**) Revenus perçus sur prêts et prises en pension

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

- **PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES**

Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le " Comité Broker" de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités.

- **EXERCICE DES DROITS DE VOTE**

L'exercice des droits de vote attachés à la qualité d'actionnaire est assuré librement, en toute indépendance. À réception des informations et documents des émetteurs, de leur mandataire ou du dépositaire, le gestionnaire donne pouvoir au président de la société, utilise le vote par correspondance ou participe aux assemblées, selon la position qu'il a adoptée en considération de l'intérêt des porteurs. Conformément à l'article 322-76 du Règlement Général de l'AMF, Lazard Frères Gestion établit un rapport dans les 4 mois suivant l'arrêté annuel de ses comptes des conditions dans lesquelles elle a exercé ses droits de vote. Ce rapport peut être consulté au siège sur simple demande.

- **COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)**

La prise en considération de critères extra-financiers est au cœur de notre philosophie d'investissement actions ISR (Investissement Socialement Responsable). La philosophie même de notre gestion ISR repose sur une conviction forte : la performance économique de l'entreprise n'est durable que s'il y a prise en compte de certains facteurs extra-financiers. La valorisation du "capital humain" et la prévention de l'ensemble des risques environnementaux sont une assurance de la pérennité de la performance économique.

La qualité de la gouvernance d'entreprise est analysée pour toutes les sociétés dont les actions sont détenues par des OPC gérés par Lazard Frères Gestion, même s'il ne s'agit pas de portefeuilles développant spécifiquement une gestion ISR. Dans ce cadre, le Fond Commun de Placement OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT géré par Lazard Frères Gestion prend en compte les critères de qualité de gouvernance, sans que ceux-ci ne soient nécessairement associés simultanément à des critères sociaux ou environnementaux.

L'information concernant les critères ESG est consultable sur le site internet : www.lazardfreresgestion.fr.

- **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

La méthode de calcul utilisée par l'OPC est celle du calcul de l'engagement.

- **INFORMATION RELATIVE AUX ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES**

Dans le cadre de la gestion quotidienne de la trésorerie, le gestionnaire pourra avoir recours à des opérations de repo. Ces pensions livrées se font exclusivement avec Lazard Frères Banque et sur une durée d'une journée, éventuellement renouvelable sur la période du 1 octobre 2015 au 20 novembre 2015.

Les titres reçus en garantie par l'OPC afin de réduire le risque de contrepartie seront, les cas échéants, détaillés dans la rubrique « 3.9 Autres opérations » des compléments d'information.

Les revenus sur ces opérations sont mentionnés dans le compte de résultat, dans la rubrique « Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres ».

- **AUTRES INFORMATIONS**

Le prospectus, les derniers documents annuels et périodiques ainsi que la composition de l'actif sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite auprès de :

Lazard Frères Gestion SAS
25, rue de Courcelles
75008 Paris.

Le prospectus est disponible sur le site www.lazardfreresgestion.fr

Désignation d'un point de contact :
Relations Extérieures – du lundi au vendredi de 9 h à 17 heures.
Tél. : 01.44.13.01.79
où des explications supplémentaires peuvent être obtenues si nécessaire.

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

pwc

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 septembre 2016

OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue Courcelles
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les organes de direction de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés sous la responsabilité de la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'information ci-après :

1. Titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé :

Les titres financiers du portefeuille émis par des sociétés à risque de crédit élevé dont la notation est basse ou inexistante sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables.

Ces instruments financiers sont valorisés à partir de cours cotés ou contribués par des prestataires de services financiers. Nous avons pris connaissance du fonctionnement des procédures d'alimentation des cours et nous avons testé la cohérence des cours avec une base de données externe. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en oeuvre par la société de gestion.

2. Titres financiers d'émetteurs de pays émergents :

Les titres financiers d'émetteurs de pays émergents du portefeuille sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Ces instruments financiers sont évalués à partir de cours cotés sur des places financières émergentes, dont les conditions de fonctionnement peuvent être spécifiques. Nous avons pris connaissance du fonctionnement des procédures d'alimentation des cours et nous avons testé la cohérence des cours avec une base de données externe. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en oeuvre par la société de gestion.

3. Autres instruments financiers du portefeuille :

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux porteurs sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Frédéric SELLAM

6. COMPTES ANNUELS

- **BILAN** ***en EUR***

ACTIF

	30/09/2016	30/09/2015
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	**57 803 112,98**	**66 075 469,92**
Actions et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	**51 905 786,22**	**61 686 082,11**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	51 905 786,22	61 686 082,11
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	**5 897 326,76**	**4 389 387,81**
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 897 326,76	4 389 387,81
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
Créances	**553 269,43**	**91 560,88**
Opérations de change à terme de devises		
Autres	**553 269,43**	**91 560,88**
Comptes financiers	**2 977 932,54**	**84 234,59**
Liquidités	**2 977 932,54**	**84 234,59**
Total de l'actif	**61 334 314,95**	**66 251 265,39**

PASSIF

	30/09/2016	30/09/2015
Capitaux propres		
Capital	**60 900 218,95**	**61 390 708,58**
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)	**10,17**	**3,00**
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	**-2 995 572,32**	**1 918 383,14**
Résultat de l'exercice (a, b)	**2 540 817,02**	**2 938 467,91**
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	**60 445 473,82**	**66 247 562,63**
Instruments financiers		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Dettes	**888 841,13**	**3 702,76**
Opérations de change à terme de devises		
Autres	**888 841,13**	**3 702,76**
Comptes financiers		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
Total du passif	**61 334 314,95**	**66 251 265,39**

(a) Y compris comptes de régularisation
(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

- **HORS BILAN** ***en EUR***

	30/09/2016	30/09/2015
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

- **COMPTE DE RÉSULTAT** ***en EUR***

	30/09/2016	30/09/2015
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées	3 270 946,38	3 452 048,13
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	**3 270 946,38**	**3 452 048,13**
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	32,41	
Autres charges financières		
Total (2)	**32,41**	
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	**3 270 913,97**	**3 452 048,13**
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	454 167,96	494 172,52
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	**2 816 746,01**	**2 957 875,61**
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-275 928,99	-19 407,70
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	**2 540 817,02**	**2 938 467,91**

ANNEXE COMPTABLE

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :
- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.
Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».
Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :
TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.
Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.
Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion.
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.
Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.
Le taux appliqué sur la base de l'actif net hors OPC gérés est de 0,75% pour les deux parts

Modalités de calcul de la commission de surperformance

La performance est calculée en comparant l'évolution de l'actif du FCP à celle de l'évolution de l'actif d'un fonds de référence réalisant exactement une performance égale à l'indice Merrill Lynch HEAG en Euro, enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le fonds réel. Cette commission est plafonnée à 2% de l'actif net.
- Si, sur la période de référence, la performance du FCP est supérieure à la performance du fonds de référence, la part variable des frais de gestion représentera 15% de la différence entre la performance du FCP et la performance du fonds de référence.
- Si, sur la période de référence, la performance du FCP est inférieure à la performance du fonds de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle.
- Si, en cours de période de référence, la performance du FCP, depuis le début de la période de référence est supérieure à la performance du fonds de référence calculée sur la même période, cette surperformance sera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport au fonds de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise de provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.
Cette part variable ne sera définitivement perçue à l'issue de la période de référence que si, sur la période de référence, la performance du FCP est supérieure à la performance du fonds de référence.
Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du FCP.
Les rachats survenus durant la période d'existence du FCP donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la partie variable.
En cas de rachat, la provision de surperformance sera ajustée au prorata des montants rachetés et la reprise de provision sera acquise à la société de gestion.

Affectation des sommes distribuables

***Définition des sommes distribuables* :**

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.
Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	*Part C*	*Part D*
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	Capitalisation et/ou distribution et/ou report

- **EVOLUTION DE L'ACTIF NET *en EUR***

	30/09/2016	30/09/2015
Actif net en début d'exercice	**66 247 562,63**	**67 446 136,65**
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	19 555 587,47	22 425 704,31
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-30 623 663,82	-22 013 046,12
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 564 177,66	3 178 005,34
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-5 093 824,91	-1 196 969,29
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-10 790,93	-13 668,20
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	6 151 307,46	-6 378 822,79
Différence d'estimation exercice N	1 727 997,67	-4 423 309,79
Différence d'estimation exercice N-1	4 423 309,79	-1 955 513,00
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
Différence d'estimation exercice N		
Différence d'estimation exercice N-1		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-161 627,75	-157 652,88
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 816 746,01	2 957 875,61
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	**60 445 473,82**	**66 247 562,63**

• VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	50 712 779,14	83,90
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 193 007,08	1,97
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	**51 905 786,22**	**85,87**
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture		
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations		

• VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	50 440 680,82	83,45			1 193 007,08	1,97	272 098,32	0,45
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							2 977 932,54	4,93
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

- **VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées					6 927 610,74	11,46	16 229 641,82	26,85	28 748 533,66	47,56
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	2 977 932,54	4,93								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
Hors-bilan										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

- **VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

							Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances								
Comptes financiers								
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

- **CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE**

	Nature de débit/crédit	30/09/2016
Créances	Ventes à règlement différé	496 622,30
	Coupons et dividendes en espèces	56 647,13
Total des créances		**553 269,43**
Dettes	Achats à règlement différé	763 721,36
	Rachats à payer	6 118,48
	Frais de gestion	117 578,03
	Frais de gestion variable	1 423,26
Total des dettes		**888 841,13**

• NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS

	En parts	En montant
Part C		
Parts souscrites durant l'exercice	13 479	19 392 999,33
Parts rachetées durant l'exercice	-20 844	-29 969 040,08
Solde net des souscriptions/rachats	-7 365	-10 576 040,75
Part D		
Parts souscrites durant l'exercice	166	162 588,14
Parts rachetées durant l'exercice	-702	-654 623,74
Solde net des souscriptions/rachats	-536	-492 035,60

• COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT

	En montant
Part C	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
Part D	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

• FRAIS DE GESTION

	30/09/2016
Part C	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	428 947,06
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,72
Frais de gestion variables	1 342,91
Rétrocessions des frais de gestion	
Part D	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	23 797,64
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,72
Frais de gestion variables	80,35
Rétrocessions des frais de gestion	

• ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS

Garanties reçues par l'OPC :
Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :
Néant.

• VALEUR ACTUELLE DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	30/09/2016
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

• VALEUR ACTUELLE DES TITRES CONSTITUTIFS DE DÉPOTS DE GARANTIE

	30/09/2016
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

• INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE

	Code Isin	Libellés	30/09/2016
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			5 897 326,76
	FR0010941815	OBJECTIF MONET.EURO B FCP 3DEC	5 897 326,76
Instruments financiers à terme			

- **TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT**

	30/09/2016	30/09/2015
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	10,17	3,00
Résultat	2 540 817,02	2 938 467,91
Total	**2 540 827,19**	**2 938 470,91**

	30/09/2016	30/09/2015
Part C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	2 402 024,80	2 776 484,26
Total	**2 402 024,80**	**2 776 484,26**

	30/09/2016	30/09/2015
Part D		
Affectation		
Distribution	138 781,77	161 974,65
Report à nouveau de l'exercice	20,62	12,00
Capitalisation		
Total	**138 802,39**	**161 986,65**
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	3 197	3 733
Distribution unitaire	43,41	43,39
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat		

- **TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES**

	30/09/2016	30/09/2015
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 995 572,32	1 918 383,14
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	**-2 995 572,32**	**1 918 383,14**

	30/09/2016	30/09/2015
Part C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 832 314,06	1 812 470,96
Total	**-2 832 314,06**	**1 812 470,96**

	30/09/2016	30/09/2015
Part D		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-163 258,26	105 912,18
Total	**-163 258,26**	**105 912,18**

- **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	28/09/2012	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016
Actif net Global en EUR	**56 648 610,31**	**62 328 750,81**	**67 446 136,65**	**66 247 562,63**	**60 445 473,82**
OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT C					
Actif net en EUR	54 642 423,05	59 796 148,94	64 371 936,37	62 590 094,81	57 168 614,36
Nombre de titres	46 951	46 029	45 275	44 765	37 400
Valeur liquidative unitaire en EUR	1 163,81	1 299,09	1 421,79	1 398,19	1 528,57
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR			59,05	40,48	-75,73
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	77,19	65,25	68,24	43,39	64,22
OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT D					
Actif net en EUR	2 006 187,26	2 532 601,87	3 074 200,28	3 657 467,82	3 276 859,46
Nombre de titres	2 088	2 520	2 938	3 733	3 197
Valeur liquidative unitaire en EUR	960,81	1 005,00	1 046,35	979,76	1 024,97
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR			43,46	28,37	-51,06
Distribution unitaire en EUR sur résultat	63,73	50,32	50,16	43,39	43,41
Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat					
Crédit d'impôt unitaire en EUR					*

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

- **INVENTAIRE** ***en EUR***

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
FAENZA 8.25% 08/21	EUR	300 000	322 040,75	0,53
HEID DRUC AG 8.0% 15-05-22	EUR	200 000	218 809,78	0,36
RAPI HOLD GMB 6.625% 15-11-20	EUR	400 000	428 291,94	0,71
TRIONISTA TOPCO GMBH 6.875% 30/04/2021	EUR	400 000	433 663,89	0,72
UNIT KABE GMB 3.75% 15-01-27	EUR	300 000	290 816,75	0,48
UNITYMEDIA 4.0% 15-01-25	EUR	200 000	208 171,56	0,34
UNITYMEDIA 5.5% 15/09/2022	EUR	300 000	256 715,60	0,42
UNITYMEDIA 5.625% 04/23	EUR	1 000 000	871 261,00	1,45
TOTAL ALLEMAGNE			**3 029 771,27**	**5,01**
AUSTRALIE				
ORIGIN ENERGY FINANCE LT TF/TV 16/06/2071	EUR	300 000	327 785,41	0,54
TOTAL AUSTRALIE			**327 785,41**	**0,54**
BRESIL				
VOTO CIME 3.5% 13-07-22	EUR	200 000	194 965,78	0,32
VOTORANTIM CIMENTOS 3.25% 25/04/2021	EUR	200 000	201 902,93	0,34
TOTAL BRESIL			**396 868,71**	**0,66**
CANADA				
VRX ESCR CORP 4.5% 15-05-23	EUR	400 000	326 670,00	0,54
TOTAL CANADA			**326 670,00**	**0,54**
ESPAGNE				
NAVI A E3R+6.5% 31-07-23	EUR	300 000	299 367,00	0,49
NH HOTELES 3.75% 01-10-23	EUR	100 000	101 227,08	0,17
NHHSM 6 7/8 11/15/19	EUR	300 000	336 340,54	0,55
OBRAS 4.75% 15/03/2022	EUR	300 000	233 202,93	0,39
REPSOL SA 4.5% 25-03-75	EUR	300 000	288 886,36	0,48
TOTAL ESPAGNE			**1 259 023,91**	**2,08**
ETATS UNIS AMERIQUE				
BALL 4.375% 15-12-23	EUR	225 000	254 568,19	0,42
BELDEN 5.5% 15/04/23	EUR	300 000	324 476,83	0,54
CEME FINA LLC 4.625% 15-06-24	EUR	500 000	521 475,97	0,86
IMS HEALTH 3.5% 15-10-24	EUR	500 000	510 101,67	0,84
KLOC PENT OF 7.125% 01-11-20	EUR	300 000	325 584,38	0,54
NEWE BRAN INC 3.15% 01-10-21	EUR	300 000	335 733,75	0,56
PVH EX PHIL V 3.625% 15-07-24	EUR	200 000	210 550,44	0,35
SEALED 4.5% 15-09-23 EMTN	EUR	100 000	110 788,50	0,18
SPEC BRAN 4.0% 01-10-26	EUR	500 000	511 850,39	0,85
THE CHEM COMP 6.125% 15-05-23	EUR	100 000	94 935,93	0,16
TRIN MATE OPE 6.375% 01-05-22	EUR	100 000	108 279,38	0,18
US COAT ACQ/FLASH DUTCH2 5.75% 01/02/2021	EUR	300 000	316 485,75	0,52
VWR FUND INC 4.625% 15-04-22	EUR	300 000	314 820,54	0,52
XPO LOGI 5.75% 15-06-21	EUR	200 000	208 041,94	0,34
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			**4 147 693,66**	**6,86**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FRANCE				
ACCOR SA 4.125% PERP	EUR	600 000	611 309,59	1,01
AIR FRANCE-KLM 6.25% 18/01/2018	EUR	500 000	553 689,45	0,92
AKEFP 4 3/4 10/29/49	EUR	700 000	777 325,83	1,29
AREVA 3.25% 09/20	EUR	400 000	389 280,49	0,64
ATALIAN 7.25% 01/20	EUR	375 000	400 874,90	0,66
B 7.375% 15-09-19 EMTN	EUR	250 000	260 698,09	0,43
BISOHO SAS 5.875% 01-05-23	EUR	200 000	217 456,89	0,36
CASINO GUICHARD PERRACHON 4.87% PERP	EUR	500 000	493 652,92	0,82
CASINO GUICHARD 3.311% 01/23	EUR	500 000	566 338,76	0,94
CASINO 4.726% STEP-UP 26-05-21 EMTN	EUR	300 000	361 343,43	0,60
COMPAGNIE GLE DE GEOPH 5.875% 15/05/2020	EUR	200 000	114 012,81	0,19
CROW EURO HOL 3.375% 15-05-25	EUR	275 000	286 720,84	0,47
EDF 4.25% 29/12/2049	EUR	600 000	627 626,36	1,04
HORI HOLD I S 7.25% 01-08-23	EUR	300 000	327 578,25	0,54
KERNEOS 5 3/4 03/01/21	EUR	300 000	314 172,25	0,52
LABERE 5 5/8 03/15/21	EUR	350 000	364 762,56	0,60
LOXAM 7.0% 23-07-22	EUR	300 000	331 198,33	0,55
MEDIFP 7% 05/15/20	EUR	600 000	647 584,67	1,07
NOVAFIVES 4.5% 30-06-21	EUR	200 000	178 183,00	0,29
NUMERICABLE SAS 5.625% 15/05/2024	EUR	300 000	312 781,88	0,52
PAPREC 5.25% 01-04-22	EUR	500 000	523 538,75	0,87
QUICK E3R+ 4.75% 15/04/2019	EUR	500 000	331 111,53	0,55
SNFF 2 7/8 06/15/23	EUR	200 000	202 214,97	0,33
SOLVAY FINANCE 5.869% PERP	EUR	1 000 000	1 113 557,73	1,85
TEREOS 4.125% 16-06-23	EUR	600 000	624 306,90	1,03
THOM EUROPE 7.375% 15-07-19	EUR	200 000	213 876,81	0,35
THOM EUROPE 7.375% 15-07-19	EUR	200 000	213 868,81	0,35
TOT 2.625% PERP EMTN	EUR	100 000	98 499,04	0,16
TOT 3.369% PERP EMTN	EUR	370 000	370 423,65	0,61
3AB OPTIQUE DEVELOPPEM 5.625% 15/04/2019	EUR	200 000	205 175,25	0,34
TOTAL FRANCE			**12 033 164,74**	**19,90**
HONGRIE				
MAGY OLAJ GAZ 2.625% 28-04-23	EUR	233 000	246 130,70	0,41
TOTAL HONGRIE			**246 130,70**	**0,41**
IRLANDE				
ARDA PACK FIN 6.75% 15-05-24	EUR	650 000	700 261,25	1,15
EIRC FINA 4.5% 31-05-22	EUR	250 000	258 146,25	0,43
SMUR KAPP ACQ 2.75% 01-02-25	EUR	250 000	263 953,13	0,44
TOTAL IRLANDE			**1 222 360,63**	**2,02**
ITALIE				
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 28/09/2018	EUR	400 000	447 046,96	0,74
ENEL SPA TF/TV 01/10/74	EUR	500 000	565 877,81	0,94
LKQ ITAL BOND 3.875% 01-04-24	EUR	375 000	401 014,84	0,66
TELE ITA 3.25% 16-01-23 EMTN	EUR	300 000	326 314,51	0,54
TELE ITA 3.625% 19-01-24 EMTN	EUR	250 000	272 098,32	0,45
TELE ITA 3.625% 25-05-26 EMTN	EUR	200 000	210 685,92	0,35
TOTAL ITALIE			**2 223 038,36**	**3,68**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
JAPON				
SOFT GROU 4.75% 30-07-25	EUR	500 000	554 947,22	0,92
TOTAL JAPON			**554 947,22**	**0,92**
JERSEY				
ADIE GLOB HOL 3.5% 15-08-24	EUR	400 000	402 802,00	0,67
TOTAL JERSEY			**402 802,00**	**0,67**
LUXEMBOURG				
ALBEA BEAUTY HOLDINGS SA 8.75% 11/19	EUR	300 000	327 590,25	0,54
ALTI FIN 5.25% 15-02-23 EMTN	EUR	800 000	832 774,00	1,38
ALTI LUXE SA 6.25% 15-02-25	EUR	325 000	327 902,52	0,54
ARCE 3.0% 09-04-21 EMTN	EUR	250 000	257 802,53	0,43
CERB NIGH 1 8.25% 01-02-20	EUR	400 000	417 159,67	0,69
CNH INDU 6.25% 09-03-18 EMTN	EUR	500 000	556 603,84	0,92
DUFR FINA SCA 4.5% 01-08-23	EUR	200 000	212 539,00	0,35
EDRE ODIG SA 8.5% 01-08-21	EUR	400 000	407 584,00	0,67
EURO SCIE 4.875% PERP	EUR	200 000	212 042,55	0,35
FIAT FINA 6.75% 14-10-19 EMTN	EUR	1 050 000	1 262 515,52	2,09
FIAT 4.75% 03/22/2021	EUR	500 000	559 678,42	0,93
HANE FINA LUX 3.5% 15-06-24	EUR	325 000	342 028,01	0,57
LECTA 6.5% 01-08-23	EUR	250 000	250 226,81	0,41
LUXGEO 7.5% 08/01/18	EUR	200 000	206 465,00	0,34
MATTERHORN TELECOM HLD 4.875% 01/05/23	EUR	600 000	607 685,25	1,01
MONI HOLD 2 S 6.875% 15-06-22	EUR	200 000	178 417,19	0,30
MTNA 3 03/25/19	EUR	600 000	635 971,81	1,05
OLIVETTI 7.75% 01/33	EUR	350 000	487 579,45	0,81
PICARD BONDCO 7.75% 01-02-20	EUR	750 000	805 389,38	1,33
SOCI EURO DES SAT 4.625% PERP	EUR	500 000	525 349,32	0,87
TELE FINA VI 4.875% 15-07-27	EUR	400 000	426 123,17	0,70
WIND ACQU FIN 4.0% 15-07-20	EUR	1 500 000	1 538 471,67	2,55
ZINC CAPITAL 8.875% 05/18	EUR	500 000	528 783,68	0,87
TOTAL LUXEMBOURG			**11 906 683,04**	**19,70**
NORVEGE				
LOCK AS 7.0% 15-08-21	EUR	250 000	264 059,44	0,44
SILK BIDCO 7.5% 01-02-22	EUR	200 000	213 739,00	0,35
TOTAL NORVEGE			**477 798,44**	**0,79**
PAYS-BAS				
ADRBID 7 7/8 11/15/20	EUR	200 000	215 359,25	0,36
AXAL COAT 3.75% 15-01-25	EUR	200 000	197 853,83	0,33
CARLSON WAGONLIT BV 7.5% 15/06/2019	EUR	550 000	586 871,08	0,97
CONS NV 7.0% 15-01-23	EUR	500 000	492 985,56	0,82
GAS NATU FENOSA 3.375% 29-12-99	EUR	200 000	194 292,38	0,32
HEIDELBERGCEMENT 8 1/2% 2019	EUR	1 200 000	1 532 557,33	2,53
INTERXION HOLD 6% 07/20	EUR	625 000	665 372,92	1,10
NYRS NETH HOL 8.5% 15-09-19	EUR	300 000	315 694,83	0,52
OI EUROPEAN 6.75% 15.09.2020	EUR	250 000	303 915,00	0,50
PETROBRAS GLOBAL FI 5.875% 07-03-22 EMTN	EUR	300 000	318 852,70	0,53
PETROBRAS INTL FIN CO 3.25% 04/19	EUR	500 000	511 065,82	0,85
PETROBRAS 3.75% 14/01/2021	EUR	500 000	503 464,59	0,83
PHOE PIB FINA 3.625% 30-07-21	EUR	200 000	224 064,96	0,37

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TELEFONICA EUROPE BV 6.5% 29/09/49	EUR	600 000	647 639,59	1,07
TELEFONICA EUROPE 5% 12/99	EUR	400 000	427 694,58	0,71
UPC HOLDING BV	EUR	200 000	213 298,92	0,35
UPC HOLDING 6.75% 03/23	EUR	150 000	162 399,38	0,27
ZIGG SECU FIN 4.25% 15-01-27	EUR	250 000	250 794,65	0,41
ZIGGO FINANCE BV 3.75% 15/01/25	EUR	200 000	202 519,83	0,34
TOTAL PAYS-BAS			**7 966 697,20**	**13,18**
POLOGNE				
PFOURS 5 1/4 02/01/19	EUR	475 000	492 393,31	0,81
TOTAL POLOGNE			**492 393,31**	**0,81**
PORTUGAL				
ENER DE PORT 5.375% 16-09-75	EUR	500 000	526 658,29	0,87
TOTAL PORTUGAL			**526 658,29**	**0,87**
ROYAUME UNI				
ALLGRP 6 1/4 12/01/21	EUR	300 000	326 905,25	0,54
ANGL AME 1.5% 01-04-20 EMTN	EUR	900 000	890 499,45	1,47
ANGLO AMERICAN 2.75% 07/06/2019	EUR	200 000	208 705,15	0,35
ANGLO AMERICAN 3.5% 28/03/2022	EUR	200 000	208 873,84	0,35
BOPA FIN 4.375% 15-07-21 EMTN	EUR	400 000	377 549,94	0,62
EPHI HOLD II 8.25% 01-07-23	EUR	250 000	272 992,71	0,45
IGLO F E3R+4.5% 15-06-20	EUR	200 000	201 185,12	0,33
INEOS GROUP 5.75% 02/19	EUR	500 000	518 528,19	0,86
KERLING 6.25% 15-05-21	EUR	125 000	132 856,15	0,22
TA MFG LIMI 3.625% 15-04-23	EUR	700 000	701 412,15	1,16
TSCOLN 2 1/2 07/01/24	EUR	200 000	209 001,37	0,35
VIRG MED 4.5% 15-01-25 EMTN	EUR	175 000	175 728,88	0,29
TOTAL ROYAUME UNI			**4 224 238,20**	**6,99**
SUISSE				
SCHMOLZ+BICKENBACH LUX 9.875% 15/05/2019	EUR	200 000	141 061,13	0,23
TOTAL SUISSE			**141 061,13**	**0,23**
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			**51 905 786,22**	**85,86**
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			**51 905 786,22**	**85,86**
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
OBJECTIF MONET.EURO B FCP 3DEC	EUR	5,7	5 897 326,76	9,76
TOTAL FRANCE			**5 897 326,76**	**9,76**
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			**5 897 326,76**	**9,76**
TOTAL Organismes de placement collectif			**5 897 326,76**	**9,76**
Créances			**553 269,43**	**0,92**
Dettes			**-888 841,13**	**-1,47**
Comptes financiers			**2 977 932,54**	**4,93**
Actif net			**60 445 473,82**	**100,00**

OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT C	**EUR**	**37 400**	**1 528,57**	
OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT D	**EUR**	**3 197**	**1 024,97**	

- **COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

DECOMPOSITION DU COUPON

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	138 781,77	EUR	43,41	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	138 781,77	EUR	43,41	EUR