

FIC de derecho francés

**OBJECTIF CONVERTIBLE
EUROPE**

INFORME ANUAL

al 30 de septiembre de 2016

Sociedad de Gestión: Lazard Frères Gestion SAS

Sociedad Depositaria: Caceis Bank France S.A.

Auditor: PriceWaterhouseCoopers Audit

ÍNDICE

1.	Características de la IIC	3
2.	Cambios concernientes a la IIC	8
3.	Informe de gestión	9
4.	Información reglamentaria	18
5.	Certificación del auditor	19
6.	Cuentas del ejercicio	22

- **FORMA JURÍDICA**

Fondo de inversión colectiva de derecho francés.

- **CLASIFICACIÓN**

Diversificado

- **APLICACIÓN DE LAS SUMAS DISTRIBUIBLES**

Los importes distribuibles están constituidos por:

1) El resultado neto, incrementado por el traslado a cuenta nueva y tras la suma o resta del saldo de la cuenta de ajustes por periodificación de las rentas;

El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, cánones, dividendos, primas y lotes, dietas de asistencia y demás créditos correspondientes a los títulos que componen la cartera del Fondo, al que se suma el activo generado por las cuantías disponibles momentáneamente, y del que se deducen los gastos de gestión, y los gastos originados por los empréstitos.

2) Las ganancias de capital realizadas, netas de gastos, menos las pérdidas de capital realizadas, netas de gastos, contabilizadas en el transcurso del ejercicio, incrementadas por las ganancias de capital netas de la misma índole contabilizadas en el transcurso de ejercicios anteriores y que no se hayan distribuido o capitalizado, y deducidas o sumadas a la cuenta de ajuste por periodificación de las ganancias de capital.

Las cuantías mencionadas en los párrafos 1º y 2º pueden ser distribuidas, totalmente o parcialmente, de forma independiente.

Los importes distribuibles se capitalizan totalmente exceptuando las sumas que son objeto de una distribución obligatoria en virtud de la ley.

- **OBJETIVO DE GESTIÓN**

Para las clases A e I: El Fondo persigue alcanzar en un periodo de inversión recomendado de 5 años una rentabilidad neta de gastos superior al índice Thomson Reuters Europe Focus Convertible Bond Index (EUR), expresado en Euros, con reinversión de cupones netos.

Para las clases J y B: el Fondo persigue alcanzar en un periodo de inversión recomendado de 5 años una rentabilidad neta de gastos superior al índice Thomson Reuters Europe Focus Hedged Convertible Bond Index (EUR), expresado en Euros, cubierto contra el riesgo de cambio con el Euro como moneda de referencia, con reinversión de cupones netos.

- **INDICADOR DE REFERENCIA**

Para las clases A e I: el Thomson Reuters Europe Focus Convertible Bond Index (EUR), expresado en euros, con reinversión de cupones netos. Representa la rentabilidad de los bonos convertibles europeos. Puede consultarse a través de Bloomberg (UUICBFOEE) y en la página web de UBS (con código de acceso, su referencia es UCBINDEXW0206).

Para las clases J y B: el Thomson Reuters Europe Focus Hedged Convertible Bond Index (EUR), expresado en Euros, cubierto contra el riesgo de cambio con el Euro como moneda de referencia, con reinversión de cupones netos. Es representativo de la rentabilidad de los bonos convertibles europeos, cubierto del riesgo de cambio, con el Euro como moneda de referencia. Puede consultarse en Bloomberg (UCBIFX21) y en la página web de UBS (con código de acceso, su referencia es UCBINDEXW1046).

- **ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

1. Estrategias utilizadas

El Fondo pretende alcanzar en un periodo de inversión recomendado de 5 años una rentabilidad neta de gastos superior al índice Thomson Reuters Europe Focus Convertible Bond Index (EUR), expresado en Euros, con reinversión de cupones netos para las clases A y T, y una rentabilidad superior al índice Thomson Reuters Europe Focus Hedged Convertible Bond Index (EUR), expresado en Euros, cubierto contra el riesgo de cambio con el Euro como moneda de referencia, con reinversión de cupones netos para las clases J y B.

El FIC se gestiona activamente, aplicando un enfoque fundamental que incluye varias fases de análisis, a saber: el estudio del entorno económico con las previsiones de mercado formuladas por nuestro departamento de Estrategia Económica; el análisis financiero de las empresas emisoras de empréstitos en forma de obligaciones; y el análisis de las características técnicas de los contratos de emisión.

Para ello, tendremos que hacer un seguimiento de la exposición global del FIC a los tipos de interés y a los mercados de renta variable. Además de las características de los activos en cartera (exposición, acción y sensibilidad) utilizaremos contratos de futuros sobre tipos y acciones para ampliar o reducir la sensibilidad del FIC o la exposición al mercado de renta variable.

El FIC también podrá llevar a cabo una gestión activa de tipos a través de una gestión activa de la sensibilidad (utilización de contratos de futuros sobre bobl o bund por ejemplo).

El rango de sensibilidad estará comprendido entre 0 y 7.

El riesgo de cambio global residual no será superior al 5% máximo del patrimonio neto en el caso de las participaciones B y J.

En lo referente a los títulos de renta fija, la sociedad gestora lleva a cabo su propio análisis crediticio en la selección de títulos que se vayan a adquirir o en curso de vida. Dicho análisis no se apoya exclusivamente en las calificaciones presentadas por las agencias de calificación y establece un análisis del riesgo crediticio y los procedimientos necesarios para tomar sus decisiones de compra o en caso de degradación de sus títulos, con el fin de decidir su venta o conservación. La sociedad gestora no recurre sistemáticamente a las calificaciones de las agencias de calificación, sino que da prioridad a su propio análisis crediticio para evaluar la calidad del crédito de sus activos y decidir su posible degradación.

2. Activos (excluidos los derivados integrados)

Acciones:

Acciones en títulos vivos resultado de una conversión de uno de los tipos de instrumentos definidos más abajo, hasta un máximo del 10%.

Títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario:

- Obligaciones convertibles o asimiladas emitidas en Europa por empresas e instituciones financieras, hasta un máximo de 110% del patrimonio neto. Estos títulos se denominarán en cualquier divisa.
- Obligaciones canjeables por acciones emitidas en Europa por empresas y entidades financieras, hasta un máximo del 110%. Estos títulos se denominarán en cualquier divisa.
- Obligaciones con bonos de suscripción emitidos por empresas y entidades financieras. Estos títulos se denominarán en cualquier divisa hasta un 110% máximo del patrimonio neto.
- Títulos subordinados de duración indeterminada europeos y extranjeros emitidos por las empresas y entidades financieras hasta un 110% máximo del patrimonio neto. Estos títulos se denominarán en cualquier divisa.
- Obligaciones de la categoría "investment grade" (calificación máxima de AAA y mínima de BBB- según Standard & Poor's y máxima de Aaaa y mínima de Baa3 según Moody's) o equivalente según el análisis de la sociedad gestora y obligaciones de la categoría "especulativo/ high yield" (calificación máxima de BB+ y mínima de D/SD según Standard & Poor's y máxima de Ba1 y mínima de C según Moody's) o equivalente según el análisis de la sociedad gestora o también en obligaciones no calificadas.

La sociedad gestora no invertirá en obligaciones convertibles contingentes (Cocos).

OIC:

IIC o FIA respetando los cuatro criterios del artículo R.214-13 del Comofi monetarios, obligacionistas o diversificados de derecho francés, hasta un máximo del 10%.

Estos OIC pueden ser gestionados por Lazard Frères Gestion.

3. Instrumentos derivados

- Tipo de mercados de intervención:

regulados

organizados

de contratación directa

- Riesgos en los que desea intervenir el gestor:
 - renta variable
 - tipos
 - divisas
 - crédito
 - otros riesgos: volatilidad

- Índole de las intervenciones, entendiéndose que todas las operaciones se deben limitar a la realización del objetivo de gestión:
 - cobertura
 - exposición
 - arbitraje
 - otra índole

- Índole de los instrumentos utilizados:
 - futuros:
 - sobre renta variable e índices de renta variable
 - sobre tipos:
 - de cambio
 - opciones:
 - sobre renta variable e índices de renta variable
 - sobre tipos
 - de cambio
 - sobre índice de volatilidad
 - swaps:
 - swaps de renta variable
 - swaps de tipos
 - swaps de cambio
 - cambio de divisas a plazo
 - derivados de crédito
 - otra índole

- Estrategia de utilización de los derivados para alcanzar el objetivo de gestión:
 - cobertura parcial o general de la cartera, de ciertos riesgos, títulos
 - reconstitución de una exposición sintética a activos, a riesgos
 - ampliación de la exposición al mercado sin apalancamiento
 - máximo autorizado y perseguido
 - otra estrategia

4. Títulos que incorporan derivados

El gestor podrá invertir en todos los títulos que integren derivados permitidos por el programa de actividad de la sociedad gestora, especialmente warrants, bonos de suscripción de los bonos convertibles...

En este contexto, el gestor podrá tomar posiciones con el fin de cubrir y/o exponer la cartera para poder alcanzar su objetivo de gestión.

5. Depósitos:

En la gestión del Fondo se pueden utilizar operaciones de depósito hasta un límite del 10% de su patrimonio.

6. Empréstitos monetarios:

Para atender una necesidad puntual de liquidez, en su funcionamiento el Fondo puede recurrir a los empréstitos monetarios, hasta un límite del 10% de su patrimonio.

7. Operaciones de adquisición y cesión temporal de títulos:

Las operaciones de adquisición y cesión temporal de instrumentos financieros se realizarán dentro del límite del 100% del patrimonio.

La remuneración de las operaciones de adquisición y cesión temporal irá a beneficio exclusivo del FIC.

- **Índole de las intervenciones, entendiéndose que todas las operaciones se deben limitar a la realización del objetivo de gestión:**

- gestión de la tesorería
- optimización de los ingresos del FIC
- en su caso, contribución al efecto de palanca del FIC
- otra índole

8. Información sobre las garantías financieras:

En el marco de las operaciones de adquisición y cesión temporal de títulos y de las operaciones con derivados negociados en régimen de contratación directa, y de acuerdo con la posición AMF 2013-06, el Fondo puede recibir, en concepto de garantía tanto títulos (como, concretamente, obligaciones o títulos emitidos o garantizados por un Estado o emitidos por organismos de financiación internacional, y obligaciones o títulos emitidos por emisores privados de buena calidad) como efectivo.

La garantía en metálico recibida se reinvierte de acuerdo con las reglas aplicables.

Todos estos activos deben proceder de emisores de elevada calidad, con buena liquidez, poco volátiles, diversificados y que no sean una entidad de la contraparte o de su grupo.

Se pueden aplicar descuentos a la garantía recibida, que toman en cuenta principalmente la calidad de solvencia, la volatilidad de los precios de los títulos.

9. Perfil de riesgo

Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos estarán expuestos a las evoluciones e incertidumbres de los mercados.

- Riesgo de capital:

El FIC no goza de ninguna garantía ni protección, por lo cual es posible que el capital invertido inicialmente no se restituya íntegramente.

- Riesgo asociado a la inversión en obligaciones convertibles:

El valor de las obligaciones convertibles depende de varios factores: el nivel de los tipos de interés, la evolución del precio de las acciones subyacentes, la evolución del precio del derivado integrado en la obligación convertible. Todos estos factores pueden inducir una disminución del valor liquidativo del FIC.

- Riesgo de tipos:

Existe un riesgo de disminución del valor de las obligaciones y otros títulos e instrumentos de renta fija, y por lo tanto de la cartera, lo que puede ser provocado por una variación de los tipos de interés. Con motivo de los límites del intervalo de sensibilidad, el valor de este componente de la cartera es susceptible de bajar, por una subida de los tipos si la sensibilidad es positiva, o por una bajada de los tipos si la sensibilidad de la cartera es negativa.

- Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor de un título de renta fija incumpla sus pagos. Dicha ausencia de pago podrá provocar una caída en el valor liquidativo del Fondo. Incluso en el caso de que ningún emisor realice un impago, las variaciones de los márgenes de crédito pueden conllevar una rentabilidad negativa.

El valor liquidativo del fondo podrá disminuir más, ya que el fondo podrá detener deuda sin calificación o perteneciente a la categoría "especulativa / high yield".

- Riesgo cambiario: (más especialmente para las participaciones A e I)

El Fondo puede invertir en valores e IIC que pueden estar autorizadas en valores denominados en divisas extranjeras ajenas a la zona euro. El valor de los activos de estas IIC puede disminuir si los tipos de cambio varían, lo que puede conllevar un descenso del valor liquidativo del Fondo.

- Riesgo de volatilidad:

Habida cuenta del componente opcional que encierran estos títulos, las variaciones de volatilidad, que son el principal componente del precio de la opción, pueden inducir una disminución del valor liquidativo del FIC durante un periodo indefinido.

- Riesgo de renta variable:

El inversor está expuesto al riesgo de renta variable. Efectivamente, la variación del precio de las acciones puede tener un impacto negativo en el valor liquidativo del Fondo. En periodo de bajadas del mercado de renta variable, el valor liquidativo disminuirá.

Asimismo, en el mercado de pequeñas y medianas capitalizaciones, el volumen de los títulos cotizados en bolsa es reducido, los movimientos del mercado son más pronunciados en las bajadas y más rápidos que las grandes capitalizaciones. Por lo tanto, el valor liquidativo del Fondo puede disminuir con más fuerza y rapidez.

Los suscriptores deben tener en cuenta que el Fondo puede exponerse a los mercados emergentes, pudiendo conllevar comportamientos diferentes de los estándares internacionales.

- **Riesgo asociado a las intervenciones en mercados de futuros:**

El Fondo puede utilizar instrumentos financieros a plazo con el límite de una vez su patrimonio neto. Esta exposición a los mercados, activos, índices a través de instrumentos financieros a plazo puede conllevar descensos del valor liquidativo más pronunciados o rápidos que la variación observada en los subyacentes de dichos instrumentos.

- **Riesgo de contraparte:**

Se trata del riesgo asociado a la utilización por este Fondo de instrumentos financieros a plazo, negociados de contratación directa.

Estas operaciones realizadas con una o varias contrapartes elegibles exponen potencialmente al Fondo a un riesgo de incumplimiento por una de dichas contrapartes, que podría desembocar en un impago y conllevar una bajada del valor liquidativo del Fondo.

10. Garantía o protección

Ninguna.

11. Suscriptores interesados y perfil del inversor tipo

Participación A (no cubierta): destinada a todos los suscriptores.

Participación B (cubierta): destinada a todos los suscriptores que deseen disfrutar de una cobertura de riesgo cambiario.

Participación I (no cubierta): destinada a todos los suscriptores, y más especialmente los inversores institucionales y OIC.

Participación J (cubierta): destinada a todos los suscriptores, y más especialmente los inversores institucionales y OIC.

Este FIC está destinado a los inversores que deseen optimizar sus inversiones en instrumentos de tipos.

Se recomienda encarecidamente a los suscriptores que diversifiquen suficientemente sus inversiones, con objeto de no exponerlas únicamente a los riesgos de esta IIC.

Información relativa a los inversores estadounidenses:

El Fondo no está registrado en Estados Unidos como vehículo de inversión, y sus acciones no están registradas ni se van a registrar en ese país en el sentido de la *Securities Act* de 1933 y, por lo tanto, no se pueden ofrecer o vender en Estados Unidos a *Restricted Persons*, concepto que pasamos a definir a continuación.

Se considera *Restricted Person* a (i) cualquier persona física o jurídica situada en el territorio de Estados Unidos (incluidos los residentes estadounidenses), (ii) cualquier sociedad o cualquier otra entidad sometida a la legislación de Estados Unidos o de uno de sus Estados, (iii) todo el personal militar de Estados Unidos y todo el personal vinculado a una agencia del gobierno estadounidense situado fuera del territorio de Estados Unidos, y (iv) cualquier otra persona a la que se consideraría Persona de Estados Unidos en el sentido de la Regulación S derivada de la *Securities Act* de 1933, con sus enmiendas.

FATCA:

En virtud de las disposiciones del *Foreign Account Tax Compliance Act* ("FATCA") aplicables a partir del 1 de julio de 2014, si el Fondo invierte directa o indirectamente en activos estadounidenses se puede practicar una retención fiscal del 30% sobre los capitales e ingresos generados por dichas inversiones.

Con objeto de evitar el devengo de la retención fiscal del 30%, Francia y Estados Unidos han suscrito un acuerdo intergubernamental en virtud del cual las entidades financieras no estadounidenses ("foreign financial institutions") se comprometen a implantar un procedimiento de identificación de los inversores directos o indirectos que sean sujetos pasivos estadounidenses, y a transmitir ciertos datos sobre dichos inversores a la administración tributaria francesa, quien a su vez los transmitirá a la autoridad tributaria estadounidense ("Internal Revenue Service").

En su calidad de *foreign financial institution*, el Fondo se compromete a acatar la FATCA y a tomar cualquier medida derivada del mencionado acuerdo intergubernamental.

Periodo de inversión recomendado: un mínimo de 5 años.

2. CAMBIOS CONCERNIENTES A LA IIC

Modificaciones en el FIC

El presidente de la sociedad de gestión Lazard Frères Gestion S.A.S decidió hacer las modificaciones siguientes en el FIC OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE (Participación A FR0010637900, Participación B FR0010642595, Participación I FR0010642603, Participación J FR0010642611).

1) Cambio de agentes:

- Cambio de entidad depositaria: esta función correrá a cargo de Caceis Bank France, en lugar de SGSS.
- Cambio de entidad delegada de la gestión contable: esta función correrá a cargo de Caceis Fund Administration, en lugar de SGSS NAV.

El establecimiento encargado de la recepción de las órdenes de suscripción y reembolso será Caceis Bank France.

3) Cambios realizados en el folleto:

- Puesta en marcha del Swing Pricing (ajuste máximo: 2%)
- Ahora puede recurrirse a CDS (derivados de crédito).

Fecha de efecto: 5 de septiembre de 2016.

3. INFORME DE ACTIVIDAD

EVOLUCIÓN Y RENTABILIDAD

A lo largo del ejercicio, la evolución del patrimonio neto del FIC OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE fue la siguiente:

En Objectif Convertible Europe "participaciones A", el patrimonio neto pasó de 12 369 449,33 € al 30/09/2015 a 10 403 441,40 € al 30/09/2016.

El número de participaciones en circulación al 30/09/2016 era de 61 969,285.

El valor liquidativo de 171,87 € al 30/09/2015 pasó a ser de 167,88 € al 30/09/2016, lo que corresponde a una evolución del -2,32%. Los resultados pasados no suponen garantía de rendimientos futuros del OIC y no son constantes a lo largo del tiempo.

En Objectif Convertible Europe "participaciones B", el patrimonio neto pasó de 3 683 249,03 € al 30/09/2015 a 3 422 662,75 € al 30/09/2016.

El número de participaciones en circulación al 30/09/2016 era de 22 058,572.

El valor liquidativo de 156,94 € al 30/09/2015 pasó a ser de 155,16 al 30/09/2016, lo que corresponde a una evolución del -1,13%. Los resultados pasados no suponen garantía de rendimientos futuros del OIC y no son constantes a lo largo del tiempo.

En Objectif Convertible Europe "participaciones I", el patrimonio neto pasó de € 28 028 791,53 € al 30/09/2015 a 28 623 958,34 € al 30/09/2016.

El número de participaciones en circulación al 30/09/2016 era de 1 618,87.

El valor liquidativo de 17 985,73 € al 30/09/2015 pasó a ser de 17 681,44 al 30/09/2016, lo que corresponde a una evolución del -1,69%. Los resultados pasados no suponen garantía de rendimientos futuros del OIC y no son constantes a lo largo del tiempo.

Los resultados pasados no suponen garantía de rendimientos futuros del OIC y no son constantes a lo largo del tiempo.

En Objectif Convertible Europe "participaciones J", el patrimonio neto pasó de 34 979 329,61 € al 30/09/2015 a 31 289 344,88 € al 30/09/2016.

El número de participaciones en circulación al 30/09/2016 era de 1 924,25.

El valor liquidativo de 16 340,94 € al 30/09/2015 pasó a ser de 16 260,54 al 30/09/2016, lo que corresponde a una evolución del -0,49%.

Los resultados pasados no suponen garantía de rendimientos futuros del OIC y no son constantes a lo largo del tiempo.

La rentabilidad del índice en el periodo fue del -1,49%.

Información relativa a los movimientos de la cartera durante el periodo:

Títulos adquiridos:

Isin	Concepto	Importe neto en €
FR0007498480	FCP Obj. Court Terme Euro A-	9 649 082,81
DE000A161GV3	Haniel Finance 0%c 15-12my20-	3 240 581,26
XS1209185161	Telecom It. 11/8%c 15-26mr22s	3 185 449,55
FR0013044286	Bim 21/2% Cv 15-13no20a	2 645 246,62
XS1336607715	Around.pr.hldg Tv© 15-18ja21s	2 227 388,82

Títulos vendidos:

Isin	Concepto	Importe neto en €
FR0007498480	FCP Obj. Court Terme Euro A-	9 648 939,69
DE000A1R09V9	Kuka Ag 2% Cv 13-12fe18s	2 715 953,96
FR0010941427	Misarte 3,25% 10/01/2016	2 713 709,93
FR0011321363	Faurecia 3,25% 01/01/2018	2 142 668,46
GB0033986497	ITV	2 112 257,50

ENTORNO ECONÓMICO

Introducción

El crecimiento económico mundial se mantuvo moderado a lo largo de los doce últimos meses. En los países avanzados, la actividad se ralentizó debido sobre todo a la decepcionante tasa de crecimiento estadounidense. Con todo, la mejora del mercado laboral, el buen clima de confianza y el nivel de los tipos de interés, todavía bajos, sostuvieron las perspectivas económicas de esos países. En cuanto a los países emergentes, su actividad económica se fue estabilizando gracias a la progresiva normalización de la situación macroeconómica en varios de los países exportadores de materias primas de primer orden que habían pasado por una profunda recesión. Los flujos de capital hacia las economías emergentes se enderezaron, un fenómeno que se debió principalmente a la disipación de los temores acerca del crecimiento chino, el alza de los precios de las materias primas y las anticipaciones de tipos de interés a niveles aún más bajos en los países de economía avanzada. De forma general, la inflación siguió siendo modesta e inferior a los objetivos específicos que se habían marcado las grandes economías avanzadas. Uno de los acontecimientos menos esperados en los últimos doce meses fue el voto favorable del Reino Unido a la salida de la Unión Europea. Parece que la economía mundial absorbió correctamente este choque, pero se mantuvo una gran incertidumbre respecto del nuevo rumbo que tomarían las relaciones comerciales y financieras entre el Reino Unido y la Unión Europea. En general, los bancos centrales siguieron aplicando políticas monetarias muy acomodaticias. La Reserva Federal, después de llevar sus tipos a terreno positivo en diciembre de 2015, consideró que era demasiado arriesgado acometer una segunda subida de tipos. Con la intención de dotarse de más herramientas para alcanzar sus objetivos de inflación, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón probaron a aplicar nuevas medidas de reactivación. El BCE puso en marcha un programa de compra de activos de deuda pública y privada, y el Banco de Japón situó en terreno negativo sus tipos directores y controló la pendiente de la curva de rendimientos. En ese contexto, los mercados financieros pasaron por fases de calma seguidas por otras de turbulencia.

Crecimiento del PIB en volumen (%)	2014	2015 (e)	2016 (e)	2017 (e)
Mundo	3,4	3,2	3,1	3,4
Países desarrollados	1,9	2,1	1,6	1,8
Países emergentes	4,6	4,0	4,2	4,6
Zona euro	1,1	2,0	1,7	1,5
Estados Unidos	2,4	2,6	1,6	2,2
Japón	0,0	0,5	0,5	0,6
Reino Unido	3,1	2,2	1,8	1,1
China	7,3	6,9	6,6	6,2
India	7,2	7,6	7,6	7,6
Brasil	0,1	-3,8	-3,3	0,5
Rusia	0,7	-3,7	-0,8	1,1

Fuente: Perspectivas económicas del FMI, actualizadas en octubre de 2016

En estos doce meses, el índice MSCI World en dólares de los mercados de renta variable mundiales progresó un 9,1%. Este dato recubre rendimientos por zonas muy desiguales: +12,9% para el índice S&P 500 en dólares, +0,1% para el Eurostoxx en euros, -6,3% para el Topix en yenes y +14,1% para el índice MSCI de países emergentes en dólares.

Tras un alza de los mercados de renta variable en el cuarto trimestre de 2015, el año 2016 empezó con un episodio de turbulencias. Hasta mediados de febrero, los temores se centraron en China, en la nueva caída de los precios del crudo, en el crecimiento estadounidense y en la exposición de los bancos al sector energético, al tiempo que sus beneficios, sobre todo en Europa, empezaban a resentirse por las presiones crecientes de los tipos directores que insistían en su tendencia bajista, aun cuando ya estaban en terreno negativo. Seguidamente, la mejora de los datos estadísticos económicos, el repunte de los precios del crudo y las políticas muy acomodaticias de los bancos centrales propiciaron el repunte de los mercados de renta variable.

Seguidamente, la situación fue bastante tranquila hasta junio de 2016. Los mercados de renta variable empezaron entonces a bailar al son de los sondeos sobre la intención de voto en el referéndum del 23 de junio y la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea. El resultado, saldado con una victoria del sí al brexit, desencadenó un segundo episodio de turbulencias, dado que los inversores habían apostado por la permanencia, animados por los pronósticos de las casas de apuestas publicados poco antes del referéndum. Finalmente, la volatilidad fue bastante efímera y los mercados de renta variable recuperaron todo el terreno perdido por culpa del brexit.

La rentabilidad a largo plazo de la deuda soberana de los Estados sin riesgo siguió menguando durante el año y el volumen de bonos soberanos negociados a tasas negativas volvió a marcar nuevos récords en todo el mundo. Los tipos negativos a largo plazo de los bonos alemanes y japoneses alcanzaron cotas nunca vistas. En gran medida, los tipos de interés evolucionaron conforme a las dudas en torno al crecimiento mundial y las anticipaciones de las políticas monetarias de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo. En el espacio de doce meses, el tipo a 10 años del bono alemán pasó del 0,59% al 0,12%, y el tipo a 10 años del bono estadounidense del 2,04% al 1,59%.

En cuanto a la prima de riesgo de los países periféricos con respecto a Alemania, se redujeron las de Francia (-9 puntos básicos) y España (-31 puntos básicos), mientras que aumentó significativamente la de Portugal (+164 puntos básicos) debido a su incierta situación política. También aumentaron las de Grecia (+70 puntos básicos) e Italia (+17 puntos básicos), aunque en menor medida.

Según los índices Merrill Lynch, la prima de riesgo de la deuda corporativa de buena calidad frente a la de la deuda pública, ajustada en función de las cláusulas opcionales, se redujo en 44 puntos básicos, y la de los bonos de alto rendimiento en 139 puntos básicos, alcanzando respectivamente 101 y 416 puntos básicos.

El euro se mostró bastante estable frente al dólar en evolución anual (+0,5%). En cambio, registró una fuerte depreciación frente al yen (-15,0%) y una revalorización significativa frente a la libra esterlina (+17,2%).

Los precios del petróleo bajaron rápidamente hasta mediados de enero de 2016 por la resistencia de la oferta en Estados Unidos y en los países de la OPEP, así como la perspectiva del aumento de la producción iraní. Posteriormente, se enderezaron al vislumbrar los mercados un posible acuerdo entre los principales productores de crudo, así como por los desabastecimientos momentáneos registrados en varios mercados. El 28 de septiembre, los miembros de la OPEP alcanzaron un acuerdo sobre posibles reducciones de la producción. El precio del barril de Brent se mantuvo bastante estable (+1,2%) a lo largo del año, situándose en 48 dólares a finales de septiembre de 2016.

Estados Unidos

El crecimiento de Estados Unidos se ralentizó en los últimos trimestres para situarse en el 1,4% en ritmo trimestral anualizado en el segundo trimestre de 2016 (+1,3% interanual), en parte debido a la disminución de la inversión en el sector del petróleo, el menor volumen de existencias y la bajada de las exportaciones.

El índice ISM manufacturero atravesó dos fases de declive, la primera en el cuarto trimestre de 2015, y la segunda a finales del verano de 2016. Se situó en 51,5 en septiembre de 2016, con un alza de 1,5 puntos en un año. El índice

ISM del sector no manufacturero aumentó de 56,7 a 57,1 en un año y osciló con alzas y bajas a partir de la primavera, para retroceder hasta principios de 2016.

El mercado laboral se mantuvo dinámico, a pesar de la desaceleración de la actividad y del bache sufrido en la creación de empleo en mayo de 2016. En los últimos doce meses, el sector privado creó un promedio de 191.800 puestos de trabajo.

La tasa de desempleo siguió disminuyendo, pasando del 5,1% al 5,0%, si bien a un ritmo menor, debido a un aumento en la tasa de participación. El crecimiento anual de los salarios por hora en el sector privado se aceleró ligeramente, pasando del +2,4% al +2,6% en los últimos doce meses.

El consumo de los hogares se mantuvo bien. Recibió un impulso en el segundo trimestre de 2016, cuando los hogares utilizaron parte de las ganancias de poder adquisitivo asociado a la bajada del petróleo, hasta ahora ahorradas, aunque luego sufrió un rebote en el tercer trimestre. En un año, se incrementó en un 2,6%. Al mismo tiempo, la tasa de ahorro pasó del 5,9% al 5,7% de la renta disponible.

El sector de la construcción continuó su recuperación. La construcción de viviendas se redujo un 11,9% interanual en septiembre de 2016, debido a una fuerte disminución de la construcción de bloques de viviendas, si bien la construcción de viviendas unifamiliares, un mejor indicador de la tendencia, aumentó un 5,4% en un año. Las licencias de construcción aumentaron un 8,5% con respecto al año anterior. La confianza de los constructores de viviendas se mantuvo cerca de su nivel más alto en este ciclo económico, de acuerdo con el índice NAHB, mientras que el precio anualizado de la vivienda se mantuvo prácticamente sin cambios en el ejercicio (5,1% en agosto de 2016), de acuerdo con el índice S&P Case Shiller.

En el sector residencial, la venta de vivienda nueva se recuperó con vigor. En septiembre de 2016, había aumentado un 29,8% en un año. La venta de vivienda de segunda mano experimentó volatilidad, aunque en general se mantuvo estable con relación al año anterior (+0,6%).

Los pedidos de bienes de inversión, excluidas defensa y aviación, cayeron un 3,6% respecto al año anterior, penalizados en parte por la reducción de pedidos en los sectores de la minería y el petróleo.

El déficit comercial se mantuvo bastante estable durante el último año, alcanzando la cifra de 40.700 millones de dólares en agosto el año 2016, frente a los 41.100 millones registrados en septiembre de 2015. El valor de las exportaciones de bienes y servicios aumentó un 0,7% en un año y las importaciones retrocedieron un 1,2%.

La inflación general comenzó a recuperarse, pasando del 0,0% al 1,5% en ritmo interanual en septiembre de 2016. Excluyendo alimentos y energía, se aceleró en un año del 1,9% al +2,2%.

Después de su reunión del 16 de diciembre de 2015, la Reserva Federal franqueó el límite cero de los tipos, al aumentar en 25 puntos básicos la horquilla de tipos de interés de los fondos federales, situándola entre el 0,25% y el 0,50%.

Zona euro

La recuperación económica en la zona euro se mantuvo en los últimos trimestres. El crecimiento se aceleró hasta un +2,1 % en ritmo anualizado en el primer trimestre de 2016, para decaer ligeramente por efecto de oscilación hasta un 1,2 % en el segundo trimestre de 2016 (+1,6% interanual).

Según una primera estimación, el índice PMI compuesto para el conjunto de la zona euro fue de 53,7 en octubre de 2016, es decir, un nivel semejante al que tenía en septiembre de 2015 (53,6). La victoria del sí a la salida de la UE en el referéndum británico no mermó, de momento, la confianza de los mercados.

En Alemania, el crecimiento se aceleró en el cuarto trimestre de 2015 y en el primer trimestre de 2016 y se ralentizó en el segundo trimestre de 2016, siendo de + 1,7 % en ritmo interanual (+1,8% en un año). El índice PMI compuesto aumentó un punto desde septiembre de 2015, hasta alcanzar 55,1 en octubre de 2016 según las primeras estimaciones. La tasa de desempleo se mantuvo en niveles bajos, siendo del 4,2% en septiembre de 2016 según los datos publicados por Eurostat, una de las tasas más bajas en Europa.

En Francia, el crecimiento se mantuvo estable durante el cuarto trimestre de 2015 y experimentó una fuerte aceleración durante el primer trimestre de 2016. En el segundo trimestre de 2016 el PIB cayó al 0,4% en ritmo anualizado para repuntar de nuevo a un 0,8% en el tercer trimestre de 2016 (+1,1% en un año). El índice PMI compuesto se degradó hasta principios de 2016, recuperándose después. Según las primeras estimaciones, aumentó entre septiembre de 2015 y octubre de 2016, pasando de 51,9 a 52,2 en dicho periodo. La tasa de desempleo se redujo, hasta situarse en abril de 2016 por debajo del umbral del 10%, para marcar de nuevo un ascenso: según datos publicados por Eurostat, la tasa de desempleo pasó, entre septiembre de 2015 y agosto de 2016, del 10,4% al 10,5%.

En los países periféricos, el crecimiento siguió endeble en Italia, siendo casi nulo en el segundo trimestre de 2016 (+0,1% en ritmo trimestral anualizado, +0,7% interanual). La tasa de desempleo se mantuvo bastante estable e incluso se redujo levemente, pasando del 11,5% al 11,4% en el periodo comprendido entre septiembre de 2015 y agosto de 2016, según los datos publicados por Eurostat.

En España, la dinámica de recuperación no perdió prácticamente fuerza. El crecimiento interanual marcó un +3,4% durante el tercer trimestre de 2015 y un +2,8% en el tercer trimestre de 2016 (+3,2% interanual). La tasa de desempleo siguió bajando, si bien seguía siendo del 19,5% en agosto de 2016, según los datos publicados por Eurostat, lo que hacía de España el país con más desempleo de Europa, sólo superado por Grecia. Las elecciones generales celebradas el 26 de junio no otorgaron la mayoría absoluta a ninguno de los partidos, tal como ocurría en las anteriores celebradas el 20 de diciembre de 2015.

En la zona euro, la inflación experimentó una leve aceleración, pasando del -0,1% al +0,4% interanual. Excluyendo la energía y la alimentación, fue bastante estable, pasando del +0,9% al +0,8% interanual.

El Banco Central Europeo anunció, en diciembre de 2015, que ampliaría su programa de compra de activos a los títulos emitidos por las administraciones regionales y locales, además de una prórroga de seis meses, hasta final de marzo de 2017 como mínimo, de dicho programa y una bajada del tipo de interés de la facilidad de depósito de 10 puntos básicos, hasta el -0,30%.

Tras su reunión de marzo de 2016, el BCE redujo en cinco puntos básicos el tipo de refinanciación y el tipo de facilidad marginal de crédito, que pasaron al 0,0% y al 0,25% respectivamente, y en 10 puntos básicos el tipo de depósito, dejándolo en el -0,40%. Procedió también a aumentar en 20.000 millones de euros el importe mensual de su programa de compra de activos, situándolo en 80.000 millones de euros, incluyendo además en dicho programa los bonos corporativos no bancarios con buena calificación. Anunció también una nueva serie de cuatro operaciones de refinanciación objetivada a largo plazo.

POLÍTICA DE GESTIÓN

A lo largo del ejercicio, el fondo obtuvo una rentabilidad cercana a la de su índice de referencia en las participaciones no cubiertas (la participación I registró un -1,69% frente al -1,49% del índice). El Stoxx 600 (con dividendos) aumentó un 0,74%, que enmascara un ejercicio en que los mercados de renta variable fueron particularmente volátiles. Los tipos europeos disminuyeron durante el periodo, lo que contribuyó negativamente a la rentabilidad, dado que nuestra sensibilidad a los tipos es más baja que la del índice. En cuanto a las divisas, el movimiento más acusado fue el de la libra esterlina, que se depreció considerablemente (-17,2% frente al euro), si bien mantuvimos una infraponderación la mayor parte del año.

A continuación, figuran los comentarios mensuales de gestión durante el ejercicio:

Septiembre de 2016

En septiembre de 2016, la rentabilidad del FIC Objectif Convertible Europe fue del -0,23%, frente al -0,58% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo se redujo ligeramente, al 49,1%, frente a una bajada del índice al 33,2%. La sensibilidad a los tipos aumentó ligeramente, a 0,74, frente al 2,82 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable tuvo una contribución marginal (Stoxx 600 nd en euros, -0,11% y Euro Stoxx nd en euros -0,06%). La subexposición a los tipos tuvo una incidencia ligeramente negativa durante el periodo. La selección de valores tuvo un efecto positivo durante el periodo, impulsado por los buenos resultados de Adidas y Econocom. Recogimos los reembolsos de Sofina 2016 y Crédit Agricole/Eurazeo 2016. Nos mantuvimos en línea con el índice respecto de la exposición a las divisas.

Agosto de 2016

En agosto de 2016, la rentabilidad del FIC Objectif Convertible Europe fue del +0,53%, frente al +0,76% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo se mantuvo estable en el 49,7%, frente a una bajada del índice al 37,1%. La sensibilidad a los tipos aumentó ligeramente, situándose en 0,65, frente al 2,64 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó positivamente (Stoxx 600 nd en euros 0,74% y Euro Stoxx 50 +1,15%). La subexposición a los tipos incidió positivamente durante el periodo. La selección de valores no tuvo efectos en ningún sentido durante el periodo: la buena rentabilidad de Amplifon se vio neutralizada por la ausencia de Siemens en la cartera. Abrimos una posición en AroundTown 2021. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y el franco suizo y una subexposición con respecto al euro y la libra esterlina.

Julio de 2016

En julio de 2016, la rentabilidad del FIC Objectif Convertible Europe fue del +2,62%, frente al +1,52% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo aumentó al 50,7%, frente a un aumento del índice al 38,1%. La sensibilidad a los tipos se redujo ligeramente, situándose en 0,62, frente al 2,79 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó positivamente (Stoxx 600 nd en euros +3,73% y Euro Stoxx +5,18%). La subexposición a los tipos incidió negativamente durante el periodo. La selección de valores tuvo un efecto positivo durante el periodo, debido a la buena rentabilidad de nuestros títulos relacionados con el consumo discrecional. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y el franco suizo y una subexposición con respecto al euro y la libra esterlina.

Junio de 2016

En junio de 2016, la rentabilidad del FIC Objectif Convertible Europe fue del -4,83%, frente al -2,75% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo se redujo al 47,6%, frente a la estabilidad del índice, en un 35,4%. La sensibilidad a los tipos aumentó ligeramente, situándose en 0,69, frente al 2,86 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó negativamente (Stoxx 600 nd en euros -4,83% y Euro Stoxx -6,14%). La subexposición a los tipos incidió negativamente durante el periodo. La selección de valores fue negativa durante el periodo, debido a la mala rentabilidad de nuestros títulos relacionados con el

transporte aéreo. Vendimos CGG 2020 y Dialog Semiconductor. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y el franco suizo y una subexposición respecto del euro, y conservamos una exposición neutra con relación al índice respecto de la libra esterlina.

Mayo de 2016

En mayo de 2016, la rentabilidad del FIC Objectif Convertible Europe fue del +2,25%, frente al +1,07% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo y del índice aumentó, respectivamente, al 50,0% y el 35,1%. La sensibilidad a los tipos aumentó ligeramente, situándose en 0,68, frente al 2,73 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó positivamente (Stoxx 600 nd en euros +2,50% y Euro Stoxx +2,16%). La subexposición a los tipos incidió negativamente durante el periodo. La selección de valores tuvo un efecto positivo durante el periodo, debido a la buena rentabilidad de nuestros títulos relacionados con la salud. Compramos títulos de IAG 2022 y redujimos los de CGG 2020. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y una subexposición con respecto al euro. Con respecto a la libra, volvimos a exponernos al nivel del índice.

Abril de 2016

En abril de 2016, la rentabilidad del FIC Objectif Convertible Europe fue del -0,02%, frente al -0,06% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo y del índice aumentó, respectivamente, al 48,6% y el 36,9%. La sensibilidad a los tipos se redujo ligeramente, situándose en 0,64, frente al 2,66 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó positivamente (Stoxx 600 nd en euros +1,75% y Euro Stoxx +1,19%). La subexposición a los tipos incidió positivamente durante el periodo. La selección de valores fue negativa durante el periodo, debido a la mala rentabilidad de nuestras inversiones en tecnología. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y una subexposición con respecto al euro y la libra esterlina, que contribuyó negativamente a la rentabilidad.

Marzo de 2016

En marzo de 2016, el FIC Objectif Convertible Europe obtuvo una rentabilidad del +1,6%, frente al 1,7% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo y del índice aumentó, respectivamente, al 47,2% y el 36,8%. La sensibilidad a los tipos se redujo ligeramente, situándose en 0,7 frente al 2,8 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó positivamente (Stoxx 600 nd en euros +1,4% y Euro Stoxx +2,8%). La subexposición a los tipos incidió positivamente durante el periodo. La selección de valores tuvo un efecto positivo durante el periodo, gracias a la buena rentabilidad de nuestras inversiones en tecnología. Liquidamos nuestra posición en el título cajeable GBL / Engie 2017. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y el franco suizo y una subexposición con respecto al euro, que contribuyó negativamente a la rentabilidad.

Febrero de 2016

En febrero de 2016, el FIC Objectif Convertible Europe perdió un -2,0%, frente al -1,5% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo y del índice se mantuvo estable, respectivamente en el 44,7% y el 33,4%. La sensibilidad a los tipos aumentó al 0,8, frente al 2,9 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó negativamente (Stoxx 600 nd en euros -2,2% y Euro Stoxx RN -3,0%). La subexposición a los tipos incidió negativamente durante el periodo. La selección de valores fue negativa durante el periodo: el repunte de las obligaciones emitidas por Aabar benefició al índice de referencia. Iniciamos una posición en LVMH 0% 2021 a raíz de su emisión. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y el franco suizo y una subexposición con respecto al euro, que contribuyó marginalmente a la rentabilidad.

Enero de 2016

En enero de 2016, el FIC Objectif Convertible Europe perdió un 5,2%, frente al 4,3% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo y del índice descendió, para situarse, respectivamente, en el 44,5% y el 34,3%. La sensibilidad a los tipos aumentó al 0,7 frente al 2,9 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó muy negativamente (Stoxx 600 nd en euros -6,4% y Euro Stoxx RN -6,3%). La subexposición a los tipos incidió negativamente durante el periodo. La selección de valores tuvo un efecto positivo durante el periodo, favorecido por la ausencia en el fondo de títulos de Aabar/UniCredit (-23% desde el inicio del año). Aligeramos nuestra posición en CGG. Mantuvimos una sobreponderación con respecto al dólar estadounidense y el franco suizo y una subexposición con respecto al euro, que contribuyó negativamente a la rentabilidad.

Diciembre de 2015

En diciembre de 2015, el FIC Objectif Convertible Europe perdió un 2,7%, frente al 2,1% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable del fondo y del índice descendió, para situarse, respectivamente, en el 50,6% y el 37,8%. La sensibilidad a los tipos descendió a 0,5 frente al 2,7 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó muy negativamente (Euro Stoxx RN -5,5% y Stoxx 600 nd -5,0%). La subexposición a los tipos incidió positivamente durante el periodo. La selección de valores fue negativa durante el periodo, penalizada por la presencia en la cartera de Casino, blanco del ataque por un fondo especulativo estadounidense. Liquidamos la obligación convertible Kuka 2018 debido a la proximidad de la activación de su

reembolso condicional. Nos posicionamos sobre la canjeable BIM/Elior, cuyo perfil es más mixto. Nos mantuvimos sobreponderados con respecto al dólar estadounidense, la libra esterlina y el franco suizo y subexpuestos al euro, que contribuyó negativamente a la rentabilidad.

Noviembre de 2015

En noviembre de 2015, el FIC Objectif Convertible Europe ganó un 1,7%, frente al 0,4% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable se mantuvo estable en el 53,3% frente al 45,5% del índice. La sensibilidad a los tipos aumentó ligeramente, situándose en 0,9, frente al 2,4 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó muy positivamente (Euro Stoxx RN 2,9% y Stoxx 600 nd 2,8%). La subexposición a los tipos incidió muy negativamente. La selección de valores tuvo un efecto positivo gracias a las rotaciones sectoriales. Canjeamos los bonos convertibles con vencimiento próximo o con potencial limitado con relación a reembolsos condicionales próximos a su ejecución, por ejemplo Misarte/Kering 2016, Peugeot 2016 o incluso Faurecia 2016. Abrimos posiciones en el bono canjeable de Haniel/Metro, en un perfil más mixto, y reforzamos también nuestra posición en la obligación convertible de Adidas. Nos mantuvimos sobreponderados con respecto al dólar estadounidense, la libra esterlina y el franco suizo y subexpuestos al euro.

Octubre de 2015

En octubre de 2015, el FIC Objectif Convertible Europe ganó un 5,0%, frente al 4,7% del índice Thomson Reuters Convertible Europe Focus. La sensibilidad a la renta variable aumentó al 53,7%, frente al 42,0% del índice. La sensibilidad a los tipos se mantuvo estable en el 0,8, frente al 2,7 del índice. La sobreexposición a los mercados de renta variable contribuyó muy positivamente (Euro Stoxx RN 9,5% y Stoxx 600 nd 8,1%). La subexposición a los tipos incidió muy negativamente. La selección de valores tuvo un efecto negativo, penalizada todavía por la baja rentabilidad del sector del automóvil tras las revelaciones de Volkswagen. Nos mantuvimos sobreponderados con respecto al dólar estadounidense, la libra esterlina y el franco suizo y subexpuestos al euro.

Principales movimientos de la cartera durante el ejercicio:

Valores	Movimientos ("Divisa de contabilidad")	
	Adquisiciones	Cesiones
OBJECTIF CT EURO FCP	9 649 082,81	9 648 939,69
HANI FINA DEUT ZCP 12-05-20 CV	3 232 500,00	0,00
TELE ITAL SPA 1.125% 26-03-22	3 172 400,00	0,00
KUKA AG 2% 02/18 CV	0,00	2 715 000,00
MISARTE 3.25%10-010116 CV	0,00	2 692 011,12
BIM 2.5% 13-11-20 CV	2 634 773,61	0,00
AROU PROP 1.5% 18-01-21	2 220 000,00	0,00
ITV PLC	0,00	2 126 486,40
FAURECIA 3.25% 01/01/2018	0,00	2 113 238,72
LVMH MOET HENN ZCP 16-02-21 CV	2 091 539,84	0,00

- **TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

a) Exposición conseguida mediante técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados

- Exposición conseguida mediante técnicas de gestión eficaz: **Ninguna.**
- Exposición subyacente conseguida mediante instrumentos financieros derivados: **54 880 393,28**
 - o **Cambio a plazo: 11 589 333,62.**
 - o **Futuros: 43 291 059,66.**

b) Identidad de la contraparte o contrapartes en las técnicas de gestión eficaz de la cartera y los instrumentos financieros derivados

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)

(*) Salvo los derivados cotizados

c) Garantías financieras recibidas por la IIC para reducir el riesgo de contraparte

Tipos de instrumentos	Importe en la divisa de la cartera
Técnicas de gestión eficaz <ul style="list-style-type: none"> . Depósitos a plazo . Renta variable . Renta fija . IIC . Metálico Total	
Instrumentos financieros derivados <ul style="list-style-type: none"> . Depósitos a plazo . Renta variable . Renta fija . IIC . Metálico Total	

d) Ingresos y gastos de funcionamiento ligados a las técnicas de gestión eficaz

d) Ingresos y gastos de funcionamiento	Importe en la divisa de la cartera
. Ingresos (**) . Otros ingresos Total ingresos . Gastos de funcionamiento directos . Gastos de funcionamiento indirectos . Otros gastos Total gastos	

(**) Ingresos obtenidos de préstamos y pactos de recompra.

4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

- **PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES**

Los intermediarios utilizados por la sociedad gestora se seleccionan tomando como base diferentes criterios de evaluación, entre los cuales figuran la investigación, la calidad de ejecución y examen de órdenes y la oferta de servicios. El "Comité Broker" de la sociedad gestora valida las actualizaciones de la lista de intermediarios facultados. Cada área de gestión (tipos y acciones) rinde cuentas al menos dos veces cada año al Comité Broker encargado de evaluar la prestación de estos distintos intermediarios y la distribución de los volúmenes de operaciones tramitadas.

- **EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO**

El ejercicio de los derechos de voto vinculados a las acciones se ejercita libre e independientemente. Al recibir la información y documentación de los emisores, de su mandatario o del depositario, la sociedad gestora otorga poderes al presidente de la sociedad, utiliza el voto por correspondencia o participa en las juntas, según la postura que haya adoptado considerando los intereses de los portadores. De conformidad con el artículo 322-76 del Reglamento General de la AMF, Lazard Frères Gestion realiza un informe dentro de los 4 meses siguientes al cierre anual de sus cuentas de las condiciones en las que ha ejercido su derecho de voto. Este informe se puede consultar en la sede a petición de los interesados.

- **COMUNICACIÓN DE LOS CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE CALIDAD DE GOBERNANZA (ASG)**

La toma en consideración de criterios extrafinancieros forma parte del núcleo de nuestra filosofía de inversión de renta variable ISR (Inversión Socialmente Responsable). Esta misma filosofía de nuestra gestión ISR se basa en una firme convicción: la rentabilidad económica de la empresa no puede ser sostenible si no tiene en cuenta ciertos factores extrafinancieros. La valoración del "capital humano" y la prevención del conjunto de los riesgos ambientales suponen un seguro para la sostenibilidad de la rentabilidad económica.

La calidad de la dirección de la empresa se analiza para todas las sociedades cuyas acciones están poseídas por IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion, aunque no se trate de carteras que desarrollen específicamente una gestión ISR. En este contexto, el Fondo de Inversión Colectiva OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE gestionado por Lazard Frères Gestion toma en cuenta los criterios de calidad de gobernanza, sin que estos estén necesariamente asociados simultáneamente a criterios sociales o ambientales.

La información relativa a los criterios ASG puede consultarse en el sitio web: www.lazardfreresgestion.es.

- **MÉTODO DE CÁLCULO DEL RIESGO GLOBAL**

La IIC utiliza el método de cálculo del compromiso para calcular el riesgo global de la IIC en los contratos financieros.

- **OTRAS INFORMACIONES**

El folleto completo de la IIC, así como los últimos informes anuales y periódicos se envían en el plazo de una semana a partir del envío de su solicitud escrita simple dirigida a:

LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue de Courcelles – 75008 PARÍS

El folleto está disponible en el sitio web es.lazardfreresgestion.com

Contacto:

Relaciones Exteriores - de lunes a viernes
de 9 h a 17 h - Tel. +33 (0)1.44.13.01.79

Este departamento facilitará explicaciones adicionales si fuera necesario.

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



**INFORME DEL AUDITOR
SOBRE LAS CUENTAS ANUALES
Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2016**

OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE
OICVM CONSTITUIDO EN FORMA DE FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA
Regido por el Código Monetario y Financiero

Sociedad gestora
LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue de Courcelles
75008 PARÍS

Señoras y Señores:

En cumplimiento del cometido que nos ha sido encomendado por los órganos de dirección de la sociedad gestora, les presentamos nuestro informe relativo al ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2016 sobre:

- la revisión de las cuentas anuales del OICVM constituido en forma de fondo de inversión colectiva OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE, tal y como se adjuntan al presente informe;
- la justificación de nuestras apreciaciones;
- las comprobaciones e informaciones específicas previstas por la ley .

Las cuentas anuales han sido elaboradas bajo la responsabilidad de la sociedad gestora del fondo. Nos corresponde, sobre la base de nuestra auditoría, expresar una opinión sobre dichas cuentas .

1. OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Hemos realizado nuestra auditoría según las normas de ejercicio profesional aplicables en Francia; dichas normas requieren la realización de actuaciones que permitan obtener la seguridad razonable de que las cuentas anuales no presentan anomalías significativas. Una auditoría consiste en examinar, mediante sondeos o a través de otros métodos de selección, los elementos justificantes de los importes e informaciones contenidos en dichas cuentas anuales. Consiste asimismo en valorar los principios contables utilizados, las estimaciones significativas aplicadas y la presentación de las cuentas en conjunto. Consideramos que los elementos que hemos recogido resultan suficientes y apropiados para fundamentar una opinión.

Certificamos que las cuentas anuales son correctas y fieles, de acuerdo con las normas y principios contables franceses, y proporcionan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y patrimonio del OICVM constituido en forma de fondo de inversión colectiva al término de este ejercicio.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly sur Seine Cedex
Tel: +33(0) 1 56 57 58 59, Fax: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Sociedad contable inscrita en el Colegio del Consejo Regional de París Ile-de-France. Sociedad de auditores, miembro de la Compañía regional de Versailles. Sociedad anónima simplificada con capital de 2 510 460 €. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Rouen, Estrasburgo, Toulouse.



2. JUSTIFICACIÓN DE NUESTRAS APRECIACIONES

En aplicación de las disposiciones del artículo L. 823-9 del Código de Comercio relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, ponemos en su conocimiento que nuestras apreciaciones se han referido al carácter apropiado de los principios contables aplicados, así como al carácter razonable de las estimaciones significativas consideradas.

Las apreciaciones así establecidas se inscriben en el marco de nuestra labor de auditoría de las cuentas anuales, consideradas en conjunto, y han contribuido por tanto a la formación de nuestra opinión expresada en la primera parte de este informe.

3. COMPROBACIONES E INFORMACIONES ESPECIFICAS

Hemos procedido, asimismo, de conformidad con las normas de la profesión aplicables en Francia, a las comprobaciones específicas previstas por la ley .

No tenemos ninguna observación que formular sobre la fidelidad y concordancia con las cuentas anuales de las informaciones incorporadas en el informe de gestión y en los documentos dirigidos a los accionistas sobre la situación financiera y las cuentas anuales.

Neuilly sur Seine, fecha de la firma electrónica

Documento autenticado mediante firma electrónica

Auditor
PricewaterhouseCoopers Audit

Frédéric SELLAM

6. CUENTAS ANUALES

- BALANCE en EUR**

ACTIVO

	30/09/2016	30/09/2015
Inmovilizado neto		
Depósitos		
Instrumentos financieros	71 989 564,52	77 263 384,35
Acciones y valores asimilados	3 433 276,92	5 485 338,70
Negociados en un mercado regulado o asimilado	3 433 276,92	5 485 338,70
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Obligaciones y valores asimilados	68 459 417,80	71 507 773,18
Negociados en un mercado regulado o asimilado	68 459 417,80	71 507 773,18
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Títulos de deuda		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
Títulos de deuda negociables		
Otros títulos de deuda		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Instituciones de inversión colectiva		
IIC y Fondos de inversión de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países		
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea		
Fondos profesionales de vocación general y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea e instituciones de titulización cotizadas		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea e instituciones de titulización no cotizadas		
Otras instituciones no europeas		
Operaciones temporales con títulos		
Partidas acreedoras representativas de títulos recibidos en repo		
Partidas acreedoras representativas de títulos prestados		
Títulos recibidos en préstamo		
Títulos cedidos en repo		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	96 869,80	270 272,47
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	96 869,80	270 272,47
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros		
Créditos	12 638 212,60	13 889 124,75
Operaciones de cambio a plazo de divisas	11 589 333,62	12 479 976,76
Otros	1 048 787,98	1 409 147,99
Cuentas financieras	849 561,59	929 987,21
Liquidez	849 561,59	929 987,21
Total activo	85 477 247,71	92 082 496,31

PASIVO

	30/09/2016	30/09/2015
Capitales propios		
Capital	73 656 156,08	76 217 703,24
Plusvalías o minusvalías anteriores no distribuidas (a)		
Remanente (a)	545,03	9,07
Plusvalías o minusvalías netas del ejercicio (a, b)	526 072,35	2 393 230,42
Resultado del ejercicio (a, b)	-442 821,06	449 885,84
Total capitales propios (= Importe representativo del activo neto)	73 739 407,37	79 060 819,50
Instrumentos financieros	93 888,85	270 272,46
Operaciones de cesión con instrumentos financieros		
Operaciones temporales sobre títulos		
Deudas representativas de títulos cedidos en repo		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	93 888,85	270 272,46
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	93 888,85	270 272,46
Otras operaciones		
Deudas	11 643 951,49	12 751 404,35
Operaciones de cambio de divisas a plazo	11 449 460,91	12 547 727,09
Otras	194 490,58	203 677,26
Cuentas financieras		
Asistencia bancaria corriente		
Préstamos		
Total pasivo	85 477 247,71	92 082 496,31

- (a) Incluidas cuentas de regularización
 (b) Menos los anticipos pagados en el ejercicio

- **EXTRABALANCE en EUR**

	30/09/2016	30/09/2015
Operaciones de cobertura		
Compromisos en mercados regulados o asimilados		
Contratos futuros		
Mercado a plazo (futuros)		20 256 140,00
Compromisos en el mercado de contratación directa		
Otros compromisos		
Otras operaciones		
Compromisos en mercados regulados o asimilados		
Contratos futuros		
CME BP GBPUSD 1216	723 160,26	
CME CME CHF/USD 1216	1 267 696,65	
EC EURUSD 1216	14 674 452,75	
EUREX EUROSTX 1216	5 359 260,00	
Mercado a plazo (futuros)		22 597 140,33
XEUR FGBM BOBL Z6	21 266 490,00	
Compromisos en el mercado de contratación directa		
Otros compromisos		

• **CUENTA DE RESULTADOS en EUR**

	30/09/2016	30/09/2015
Ingresos por operaciones financieras		
Ingresos por depósitos y cuentas financieras	53,95	131,20
Ingresos por acciones y valores asimilados	79 346,26	128 852,39
Ingresos por obligaciones y valores asimilados	234 273,34	1 050 365,37
Ingresos por títulos de deuda		
Ingresos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos		
Ingresos por instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
Total (1)	313 673,55	1 179 348,96
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos		
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	7 136,80	6 299,17
Otros gastos financieros		
Total (2)	7 136,80	6 299,17
Resultados por operaciones financieras (1 - 2)	306 536,75	1 173 049,79
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones a amortizaciones (4)	773 976,22	729 550,16
Resultado neto del ejercicio (L.214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-467 439,47	443 499,63
Regularización de los ingresos del ejercicio (V)	24 618,41	6 386,21
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (VI)		
Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	-442 821,06	449 885,84

REGLAS Y MÉTODOS CONTABLES

Las cuentas anuales se presentan según el nuevo formato previsto por el Reglamento ANC 2014-01, que deroga el Reglamento CRC 2003-02 y sus sucesivas modificaciones.

Se aplican los siguientes principios generales de contabilidad:

- Imagen fiel, comparabilidad, continuidad de la actividad,
- regularidad, sinceridad,
- prudencia,
- permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

La contabilización de los ingresos de los valores de renta fija se realiza mediante el método de los intereses cobrados.

Las adquisiciones y cesiones de títulos se contabilizan gastos excluidos.

La divisa de referencia de la contabilidad de la cartera es el EURO.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Reglas de valoración de los activos

Los instrumentos financieros se registran en las cuentas utilizando el método del histórico de valores y se anotan en el balance a su valor actual, que está determinado por el último valor de mercado conocido, o en su defecto por cualquier medio externo o mediante el uso de modelos financieros.

Las diferencias entre los valores actuales utilizados en el cálculo del valor liquidativo y el histórico de valores mobiliarios a su incorporación a la cartera se anotan en las cuentas bajo la rúbrica "diferencias de valoración".

Los valores que no están en la divisa de la cartera se valoran de acuerdo con el principio anteriormente enunciado, y se convierten a la moneda de la cartera de acuerdo con los tipos de cambio en la fecha de valoración.

Depósitos:

Los depósitos con una vida residual inferior o igual a tres meses se evalúan según el método lineal .

Acciones, obligaciones y otros valores negociados en un mercado regulado o asimilado:

Para el cálculo del valor liquidativo, las acciones y otros valores negociados en un mercado regulado o asimilado se valoran tomando como base la última cotización de la jornada de bolsa.

Las obligaciones y valores asimilados se valoran en los cambios de cierre comunicados por distintos prestatarios de servicios financieros. Los intereses devengados de las obligaciones y valores asimilados se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

Acciones, obligaciones y otros valores no negociados en un mercado regulado o asimilado:

Los valores no negociados en un mercado regulado se valoran bajo la responsabilidad de la sociedad gestora utilizando métodos basados en el valor patrimonial y el rendimiento, tomando en consideración los precios retenidos en transacciones significativas recientes.

Instrumentos de deuda negociables:

Los títulos de deuda negociables y asimilados que no sean objeto de transacciones significativas se evalúan mediante aplicación de un método actuarial, empleando un tipo de referencia, que se define a continuación, incrementado en su caso con un margen representativo de las características intrínsecas del emisor:

Títulos de deuda negociables cuyo vencimiento sea inferior o igual a un año: tipo de interés interbancario ofrecido en euros (Euribor);

Títulos de deuda negociables cuyo vencimiento sea superior a un año: tipos de los Bonos del Tesoro con intereses Anuales Normalizados (BTAN) o tipos de la OAT (Obligaciones Asimilables del Tesoro) de vencimiento próximo para los plazos más largos.

Los instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual inferior o igual a tres meses se valoran de manera lineal.

Los Bonos del Tesoro se valoran al tipo del mercado comunicado diariamente por el Banco de Francia.

OIC :

Las participaciones o acciones de OIC se valoran a su último valor liquidativo conocido.

Operaciones temporales con títulos:

Los títulos adquiridos con pacto de recompra se inscriben en el activo bajo la rúbrica créditos representativos de títulos adquiridos con pacto de recompra por el importe previsto en el contrato, más los intereses devengados por recibir.

Los títulos cedidos con pacto de recompra se inscriben en la cartera compradora por su valor actual. La deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se inscribe en la cartera vendedora con el valor establecido en el contrato, más los intereses devengados por pagar.

Los títulos prestados se valoran a su valor actual y se inscriben en el activo bajo la rúbrica créditos representativos de títulos prestados en su valor actual, más los intereses devengados por recibir.

Los títulos recibidos en préstamo se inscriben en el activo bajo la rúbrica títulos recibidos en préstamo por el importe previsto en el contrato y en el pasivo bajo la rúbrica deudas representativas de títulos recibidos en préstamo por el importe previsto en el contrato, más los intereses devengados por pagar.

Instrumentos financieros a plazo:

Instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado regulado o asimilado:

Los instrumentos financieros a plazo negociados en mercados regulados se valoran al precio de compensación del día.

Instrumentos financieros a plazo no negociados en un mercado regulado o asimilado:

Swaps:

Los contratos de intercambio de tipo de interés y/o de divisas se evalúan a su valor de mercado en función del precio calculado por actualización de los flujos de interés futuros en los tipos de interés y/o divisas de mercado. Dicho precio queda modificado por el riesgo de la firma.

Los swaps de índice se evalúan de manera actuarial sobre la base de un tipo de referencia proporcionado por la contraparte.

Los demás swaps se evalúan a su valor de mercado o a un valor estimado según las modalidades establecidas por la sociedad gestora.

Compromisos extrabalance:

Los contratos a plazo firme se anotan a su valor del mercado, en compromiso no incluido en el balance, en la cotización utilizada en la cartera.

Las operaciones a plazo condicionales se traducen en el equivalente subyacente.

Las inversiones en contratos de intercambio se presentan en su valor nominal o, en su defecto, mediante un importe equivalente.

Gastos de gestión

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración del patrimonio neto, excluidas los OIC gestionados por Lazard Frères Gestion.

Esos gastos se imputan a la cuenta de resultados del OIC.

Los gastos de gestión se abonan íntegramente a la sociedad gestora, quien se hace cargo del conjunto de los gastos de funcionamiento de los OIC.

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción.

El tipo aplicado sobre la base del patrimonio neto excluidas los OIC gestionados por Lazard Frères Gestion es el siguiente:

- 1,50% IVA incluido para las participaciones "A"
- 1,55% IVA incluido para las participaciones "B"
- 0,85% IVA incluido para las participaciones "I"
- 0,90% IVA incluido para las participaciones "J"

Aplicación de las cuantías distribuibles

Definición de las cuantías distribuibles:

Las cuantías distribuibles están constituidas por:

El resultado:

El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, cánones, dividendos, primas y lotes, dietas de asistencia, así como de todas las rentas derivadas de los títulos que componen la cartera, incrementado por el rédito de las cuantías disponibles temporalmente y deducidos del mismo los gastos de gestión y los gastos ocasionados por los empréstitos.

Incrementado por el traslado a cuenta nueva, e incrementado o reducido por el saldo de la cuenta de ajustes por periodificación de las rentas.

Las plusvalías y minusvalías:

Las ganancias de capital realizadas, netas de gastos, tras deducir las pérdidas de capital realizadas, netas de gastos, en el transcurso del ejercicio cerrado, incrementadas por las ganancias de capital netas de ejercicios anteriores que no se hayan distribuido o capitalizado, e incrementadas o reducidas por el saldo de la cuenta de ajustes por periodificación de las ganancias de capital.

Modalidades de aplicación de las cuantías distribuibles:

Cuantías distribuibles	Participaciones "A", "B", "I", "J"
Aplicación del resultado neto	Capitalización
Aplicación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	Capitalización

• **EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO en EUR**

	30/09/2016	30/09/2015
Patrimonio neto al inicio del ejercicio	79 060 819,50	66 281 952,15
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción devengadas a favor de la IIC)	12 915 935,64	38 092 838,70
Reembolsos (con deducción de las comisiones de reembolso devengadas a favor de la IIC)	-17 286 764,70	-29 149 451,69
Plusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	3 792 705,01	3 149 066,93
Minusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	-1 555 861,91	-868 234,40
Plusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	1 371 638,81	3 490 177,46
Minusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	-2 372 706,64	-2 525 443,88
Gastos de transacción	-109 845,97	-126 071,23
Diferencias de cambio	-574 757,47	-689 897,96
Variación de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros:	1 286 211,63	1 288 481,22
Diferencia de estimación del ejercicio N	4 601 851,56	5 888 063,19
Diferencia de estimación del ejercicio N-1	-5 888 063,19	-4 599 581,97
Variación de la diferencia de estimación de instrumentos financieros a plazo:	252 166,20	-326 097,43
Diferencia de estimación del ejercicio N	-9 147,69	-261 313,89
Diferencia de estimación del ejercicio N-1	261 313,89	-64 783,54
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas		
Distribución del ejercicio anterior sobre resultados		
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de regularización	-467 439,47	443 499,63
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre plusvalías y minusvalías netas		
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre resultados		
Otros elementos		
Patrimonio neto al final del ejercicio	73 739 407,37	79 060 819,50

• **DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

	Importe	%
Activo		
Obligaciones y valores asimilados		
Obligaciones convertibles negociadas en un mercado reglamentado o asimilado	68 459 417,80	92,84
Obligaciones y valores asimilados		
TOTAL Obligaciones y valores asimilados	68 459 417,80	92,84
Títulos de deuda		
Bonos del Tesoro		
Títulos de deuda		
TOTAL Títulos de deuda		
Pasivo		
Operaciones de cesión sobre instrumentos financieros		
Acciones y valores asimilados		
TOTAL Operaciones de cesión sobre instrumentos financieros		
Extrabalance		
Operaciones de cobertura		
Acciones		
TOTAL Operaciones de cobertura		
Otras operaciones		
Acciones	5 359 260,00	7,27
Cambio	16 665 309,66	22,60
Tipos	21 266 490,00	28,84
TOTAL Otras operaciones	43 291 059,66	58,71

• **DESGLOSE POR NATURALEZA DE TIPOS DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y EXTRABALANCE**

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tiporevisable	%	Otros	%
Activo								
Depósitos								
Obligaciones y valores asimilados	68 459 417,80	92,84						
Títulos de deuda								
Operaciones temporales con títulos								
Cuentas financieras							849 561,59	1,15
Pasivo								
Operaciones temporales con títulos								
Cuentas financieras								
Extrabalance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones	21 266 490,00	28,84						

• **DESGLOSE POR MADUREZ RESIDUAL DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y EXTRABALANCE**

	< 3 meses	%]3 meses – 1 año]	%]1 - 3 años]	%]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
Activo										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados			4 810 746,36	6,52	34 960 458,48	47,41	21 103 046,59	28,62	4 585 166,37	10,29
Títulos de deuda										
Operaciones temporales con títulos										
Cuentas financieras	849 561,59	1,15								
Pasivo										
Operaciones temporales con títulos										
Cuentas financieras										
Extrabalance										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones							21 266 490,00	28,84		

Las partidas a plazo de los tipos se presentan en función del vencimiento de los subyacentes.

• **DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y EXTRABALANCE**

	USD		GBP		GBP		Otras divisas	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Activo								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados			1 783 763,17	2,42				
Obligaciones y valores asimilados	2 020 659,37	2,74	3 784 511,48	5,13	1 645 043,14	2,23		
Títulos de deuda								
IIC								
Operaciones temporales con títulos								
Créditos	410 754,58	0,56						
Cuentas financieras	274 146,27	0,37	110 580,95	0,15	269,14			
Pasivo								
Operaciones de cesión con instrumentos financieros								
Operaciones temporales con títulos								
Deudas	7 138 280,83	9,68	2 971 910,76	4,03	1 339 269,32	1,82		
Cuentas financieras								
Extrabalance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones	16 665 309,66	22,60						

• **PARTIDAS ACREEDORAS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA**

	Naturaleza del débito/crédito	31/12/2015
Partidas acreedoras	Fondos pendientes de recibir sobre la venta a plazo de	11 589 333,62
	Depósitos de garantía en metálico	1 048 787,98
Total partidas acreedoras		12 638 121,60
Deudas	Venta a plazo de divisas	11 449 460,91
	Reembolsos pendientes de pagar	4 542,48
	Gastos de gestión	189 948,10
Total deudas		11 643 951,49

• **NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS O REEMBOLSADOS**

	En participaciones	En importes
Participación A		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	21 336,437	3 686 278,67
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-31 333,062	-5 259 155,51
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-9 996,625	-1 572 876,84
Participación B		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	2 170,000	336 208,44
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-3 580,206	-552 177,03
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-1 410,206	-215 968,59
Participación I		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	350,824	6 230 411,23
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-290,344	-5 084 204,27
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	60,480	1 146 206,96
Participación J		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	165,000	2 663 037,30
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-381,344	-6 391 227,89
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-216,344	-3 728 190,59

- COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO**

	En importes
Participación A Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Participación B Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Participación I Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Participación J Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	

- GASTOS DE GESTIÓN**

	30/09/2016
Participación A Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesiones de gastos de gestión	 190 930,49 1,49
Participación B Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesiones de gastos de gestión	 55 152,77 1,54
Participación I Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesiones de gastos de gestión	 245 790,42 0,85
Participación J Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesiones de gastos de gestión	 282 102,54 0,90

- **COMPROMISOS RECIBIDOS Y OTORGADOS**

Garantías recibidas por la IIC

Ninguna.

Otros compromisos recibidos u otorgados

Ninguno.

- **VALOR ACTUAL DE LOS TÍTULOS OBJETO DE ADQUISICIÓN TEMPORAL**

	30/09/2016
Títulos adquiridos en repo con desposesión	
Títulos recibidos en préstamo	

- **VALOR ACTUAL DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA**

	30/09/2016
Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida original	
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no inscritos en el balance	

- **INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE GRUPO CONTENIDOS EN LA CARTERA**

	Código Isin	Denominación	30/09/2016
Acciones			
Obligaciones			
Instrumentos de deuda negociables			
IIC			
Instrumentos financieros a plazo			

• **CUADRO DE APLICACIÓN DE LAS CUOTAS PROPORCIONALES DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTES AL RESULTADO**

	30/09/2016	30/09/2015
Importes pendientes de aplicar		
Remanente		
Resultado	-442 821,06	449 885,84
Total	-442 821,06	449 885,84

	30/09/2016	30/09/2015
Participación A		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	-118 609,87	9 003,00
Total	-118 609,87	9 003,00

	30/09/2016	30/09/2015
Participación B		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	-40 230,37	1 112,88
Total	-40 230,37	1 112,88

	30/09/2016	30/09/2015
Participación I		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	-125 458,60	201 645,99
Total	-125 458,60	201 645,99

	30/09/2016	30/09/2015
Participación J		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	-158 522,22	238 123,97
Total	-158 522,22	238 123,97

• **CUADRO DE APLICACIÓN DE LAS CUOTAS PROPORCIONALES DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTES A LAS PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS NETAS**

	30/09/2016	30/09/2015
Importes pendientes de aplicar		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	526 072,35	2 393 230,42
Pagos a cuenta pagados sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	526 072,35	2 393 230,42

	30/09/2016	30/09/2015
Participación A		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	43 894,05	574 828,19
Total	43 894,05	574 828,19

	30/09/2016	30/09/2015
Participación B		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	35 906,51	49 638,81
Total	35 906,51	49 638,81

	30/09/2016	30/09/2015
Participación I		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	134 937,18	1 297 589,41
Total	134 937,18	1 297 589,41

	30/09/2016	30/09/2015
Participación J		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	311 334,61	471 174,01
Total	311 334,61	471 174,01

• **CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DE LA INSTITUCIÓN DURANTE LOS ÚLTIMOS CINCO EJERCICIOS**

	28/09/2012	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016
Patrimonio neto global en EUR	51 489 937,62	63 722 615,09	66 281 952,15	79 060 819,50	73 739 407,37
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE A					
Patrimonio neto en EUR	2 190 592,65	3 859 011,63	4 471 958,85	12 369 449,33	10 403 441,40
Número de títulos	15 843,610	25 192,910	28 043,733	71 965,910	61 969,285
Valor liquidativo unitario en EUR	138,26	153,17	159,46	171,87	167,88
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR			6,21	7,99	0,70
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	2,58	4,90	0,49	0,13	-1,91
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE B					
Patrimonio neto en EUR	2 936 392,00	3 225 465,39	3 181 915,33	3 683 249,03	3 422 662,75
Número de títulos	22 436,820	21 987,520	21 174,185	23 468,778	22 058,572
Valor liquidativo unitario en EUR	130,87	146,69	150,27	156,94	155,16
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR			4,41	2,11	1,62
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	2,40	5,70	0,40	0,05	-1,82
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE I					
Patrimonio neto en EUR	22 962 371,42	25 624 694,17	24 883 044,18	28 028 791,53	28 623 958,34
Número de títulos	1 618,230	1 619,320	1 500,790	1 558,390	1 618,870
Valor liquidativo unitario en EUR	130,87	15 824,35	16 579,96	17 985,73	17 681,44
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR			642,55	862,35	83,35
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	2,40	602,28	157,70	129,39	-77,49
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE J					
Patrimonio neto en EUR	23 400 581,55	31 013 443,88	33 745 033,79	34 979 329,61	31 289 344,88
Número de títulos	1 750,730	2 056,680	2 170,530	2 140,594	1 924,250
Valor liquidativo unitario en EUR	13 366,18	15 079,37	15 546,90	16 340,94	16 260,54
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR			453,32	220,11	161,79
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	327,13	676,12	142,48	111,24	-82,38

- **INVENTARIO en EUR**

Denominación de los valores	Divisa	Cant. nº o nominal	Valor actual	% Patr. Neto
Acciones y valores asimilados				
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
ESPAÑA				
INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	357 347	1 649 513,75	2,24
TOTAL ESPAÑA			1 649 513,75	2,24
JERSEY				
WPP PLC	GBP	85 068	1 783 763,17	2,42
TOTAL JERSEY			1 783 763,17	2,42
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en mercados regulados o asimilados			3 433 276,92	4,66
TOTAL Acciones y valores asimilados			3 433 276,92	4,66
Obligaciones y valores asimilados				
Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
ALEMANIA				
ADIDAS AG 0.25% 14/06/20109 CV	EUR	2 200 000	4 164 769,67	5,65
FRESEN 0% 24/09/2019	EUR	2 000 000	2 930 060,00	3,97
HANI FINA DEUT ZCP 12-05-20 CV	EUR	3 000 000	3 069 660,00	4,16
TOTAL ALEMANIA			10 164 489,67	13,78
BÉLGICA				
ECONOCOM GROUP 1.5% 15/01/2019 CV	EUR	154 330	2 145 804,32	2,91
SAGERPAR 0.375% 10/18 CV	EUR	2 000 000	2 171 297,54	2,94
TOTAL BÉLGICA			4 317 101,86	5,85
CHIPRE				
AROU PROP 1.5% 18-01-21	EUR	2 000 000	2 190 738,70	2,97
TOTAL CHIPRE			2 190 738,70	2,97
ESPAÑA				
CAIXAB 1 11/25/17	EUR	1 800 000	1 797 636,52	2,44
INTL CONS AIR 0.625% 17-11-22	EUR	1 400 000	1 281 850,80	1,74
NH HOTELES SA 4% 11/18 CV	EUR	1 900 000	2 113 532,74	2,86
TOTAL ESPAÑA			5 193 020,06	7,04
FINLANDIA				
SOLIDIUM 0% 04/09/2018	EUR	3 000 000	3 101 400,00	4,21
TOTAL FINLANDIA			3 101 400,00	4,21
FRANCIA				
BIM 2.5% 13-11-20 CV	EUR	105 000	2 780 085,00	3,77
CAP GEMINI CV 010119	EUR	26 600	2 335 533,20	3,17

Denominación de los valores	Divisa	Cant. nº o nominal	Valor actual	% Patr. Neto
FONC DES REG 0.875% 01/04/19 ORA	EUR	17 000	1 734 918,00	2,35
INGENICO ZCP 26/06/22 CV	EUR	7 405	1 242 173,94	1,68
LVMH MOET HENN ZCP 26/06/22 CV	USD	9 000	2 020 659,37	2,74
MICHELIN 0% 07-17	EUR	9 790	1 368 113,34	1,86
OR ZCP 15-07-19 CV	EUR	24	2 482 776,00	3,37
RALLYE 1% 02/10/20	EUR	25 000	2 419 625,00	3,28
SUEZ ZCP 27-02-20 CV	EUR	100 334	2 032 064,50	2,76
UNIBAIL RODAMCO ZCP 01/01/22	EUR	6 694	2 340 329,50	3,17
TOTAL FRANCIA			20 756 277,85	28,15
HUNGARA				
HUSTHO 3 3/8 04/02/19 CV	EUR	1 700 000	1 940 049,48	2,63
TOTAL HUNGARA			1 940 049,48	2,63
ITALIA				
TELE ITAL SPA 1.125% 26-03-22	EUR	2 800 000	2 720 812,13	3,69
TOTAL ITALIA			2 720 812,13	3,69
JERSEY				
BRITISH LAND 0% 09-06-20	GBP	2 000 000	2 188 486,88	2,97
GRE PORT 1.0% 10-09-18 CV	GBP	1 300 000	1 596 024,60	2,16
TOTAL JERSEY			3 784 511,48	5,13
MEXIQUE				
AMXLMM 0 05/28/20	EUR	2 800 000	2 756 684,00	3,74
TOTAL MEXIQUE			2 756 684,00	3,74
PAÍSES BAJOS				
AMPLITER 2.875% 11/18 CV	EUR	1 600 000	3 034 419,00	4,11
SALZGITTER 2% 11/17 CV	EUR	1 300 000	1 509 465,66	2,05
TOTAL PAÍSES BAJOS			4 543 884,66	6,16
PORTUGAL				
PARPUBLICA 5.25% 10-17 CV	EUR	1 700 000	1 793 539,12	2,43
SONA INVE 1.625% 11-06-19 CV	EUR	2 000 000	1 902 771,75	2,58
TOTAL PORTUGAL			3 696 310,87	5,01
SUECIA				
INDUSTRIVARDEN 1.875% 02/17 CV	EUR	1 600 000	1 649 093,90	2,24
TOTAL SUECIA			1 649 093,90	2,24
SUIZA				
SLHNVX 0 12/02/20	CHF	1 500 000	1 645 043,14	2,23
TOTAL SUIZA			1 645 043,14	2,23
TOTAL Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado			68 459 417,80	92,83
TOTAL Obligaciones y valores asimilados			68 459 417,80	92,83

Denominación de los valores	Divisa	Cant. nº o nominal	Valor actual	% Patr. Neto
Instrumentos financieros a plazo				
Compromisos a plazo firme				
Compromisos a plazo firme en mercados regulados o asimilados				
CME BP GBPUSD 1216	USD	10	-17 852,38	-0,02
CME CME CHF/USD 1216	USD	11	-856,47	
EC EURUSD 1216	USD	-117	8 381,16	0,01
EUREX EUROSTX 1216	EUR	179	75 180,00	0,10
XEUR FGBM BOBL Z6	EUR	-161	-74 000,00	-0,10
TOTAL Compromisos a plazo firme en mercados regulados			-9 147,69	-0,01
TOTAL Compromisos a plazo firme			-9 147,69	-0,01
TOTAL Instrumentos financieros a plazo			-9 147,69	-0,01
Ajuste de márgenes				
Ajuste de márgenes C.A.Indo en \$US	USD	14 956,25	13 308,64	0,02
Ajuste de márgenes C.A.Indo en euro	EUR	-1 180	-1 180,00	
TOTAL Ajuste de márgenes			12 128,64	0,02
Partidas acreedoras			12 638 121,60	17,14
Deudas			-11 643 951,49	-15,79
Cuentas financieras			849 561,59	1,15
Patrimonio neto			73 739 407,37	100,00

OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE I	EUR	1 618,870	17 681,44	
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE B	EUR	22 058,572	155,16	
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE A	EUR	61 969,285	167,88	
OBJECTIF CONVERTIBLE EUROPE J	EUR	1 924,250	16 260,54	