

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

OBJECTIF MONETAIRE EURO

Fonds Commun de Placement

**RAPPORT ANNUEL
au 30 septembre 2016**

OPC du groupe LAZARD

Siège social : 25, rue de Courcelles, 75008 Paris
SAS au capital de € 14 487 500,00
352 213 599 R.C.S. Paris

MONETAIRE ZONE EURO

Parts A et Parts B : Capitalisation et/ou distribution et/ou report des sommes distribuables

Objectif de gestion

L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée :

Pour la part A une performance nette de frais au moins égale à l'Eonia capitalisé après déduction des frais de gestion de cette part.

Pour la part B une performance nette de frais au moins égale à l'Eonia capitalisé après déduction des frais de gestion de cette part.

Indicateur de référence

EONIA capitalisé. EUROPEAN OVERNIGHT INDEX AVERAGE : le taux « EONIA » est le taux moyen pondéré calculé par la BCE et diffusé par la FBE (Fédération Bancaire de l'Union Européenne).

Il résulte de la moyenne pondérée de toutes les transactions au jour le jour de prêts non garantis réalisés par les banques de meilleures signatures. L'indice EONIA est publié quotidiennement par la Banque Centrale Européenne (BCE). La capitalisation de cet indice s'obtient par l'application de la formule de capitalisation des intérêts composés. L'historique de l'indice est disponible sur le site de la BCE.

Profil de risque

Avertissement

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

- Risque de perte en capital :

Le FCP ne présente aucune garantie ni protection de capital. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

- Risque de crédit :

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur d'un titre obligataire fasse défaut. 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.

La baisse de la valeur liquidative pourra être d'autant plus importante que le FCP sera investi dans des dettes non notées ou relevant de la catégorie « spéculative / high yield ».

- 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, provoquée par une variation des taux d'intérêts. Du fait des bornes de la fourchette de sensibilité, la valeur de cette composante du portefeuille est susceptible de baisser, soit en cas de hausse des taux si la sensibilité du portefeuille est positive, soit en cas de baisse des taux si la sensibilité du portefeuille est négative.

- Risque lié aux interventions sur les marchés à terme :

Le FCP peut intervenir sur des instruments financiers à terme dans la limite d'une fois son actif. Cette exposition à des marchés, actifs, indices au travers d'instruments financiers à terme peut conduire à des baisses de valeur liquidative significativement plus marquées ou plus rapides que la variation observée pour les sous-jacents de ces instruments.

- Risque de contrepartie :

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par ce FCP d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré.

Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement le FCP à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant la conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Ce FCP est destiné aux souscripteurs recherchant un placement comportant un niveau limité d'exposition aux risques et privilégiant la régularité de l'évolution de la valeur liquidative.

Parts A : les parts A sont destinées à tous souscripteurs.

Parts B : les parts B sont destinées aux investisseurs institutionnels.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPC dépend de la situation personnelle de l'investisseur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins actuels et de la durée de placement recommandée, mais également de sa capacité à prendre des risques, ou, au contraire, à privilégier un investissement prudent.

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.

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

ERNST & YOUNG et AUTRES
41, rue Ybry
92576 NEUILLY sur SEINE Cedex

Gestionnaire

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.
25, rue de Courcelles
75008 PARIS

ETABLISSEMENT CHARGE de RECUEILLIR les SOUSCRIPTIONS et les RACHATS

Les souscriptions et les demandes de rachat sont effectuées chez Lazard Frères Gestion S.A.S. sur la base

- de la dernière valeur liquidative connue pour les souscriptions (règlement date V.L + 1 ouvré)

- de la dernière valeur liquidative pour les rachats (règlement date V.L. + 1 ouvré)

pour les ordres passés avant 12 H 00.

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE, 121, Boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT ANNUEL 2016

EVOLUTION ET PERFORMANCE

Au cours de cet exercice, l'actif net du Fonds a connu l'évolution suivante :

de €404 787 916,35 le 30/09/2015 il est passé à €619 211 642,11 le 30/09/2016.

Le nombre de parts en circulation au 30 septembre 2016 est de 63 208,680 parts « A » et 336,218 parts « B ».

Catégorie parts "A"

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 50 701,580 parts, ce qui représente un montant de €217 765 273,84.

Sur la même période, 52 766,740 parts ont été présentées au rachat pour un montant de € 226 639 148,95.

La valeur liquidative de €4 295,61 le 30 septembre 2015 est passée à €4 293,20 le 30 septembre 2016, ce qui correspond à une évolution de -0,06 %.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC et n'est pas constante dans le temps.

Catégorie parts "B"

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 727,083 parts, ce qui représente un montant de €752 391 938,19.

Sur la même période, 511,091 parts ont été présentées au rachat pour un montant de €528 878 490,73.

La valeur liquidative de €1 034 687,81 le 30 septembre 2015, est passée à €1 034 578,62 le 30 septembre 2016, ce qui correspond à une évolution de -0,01 %.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC et n'est pas constante dans le temps.

Aucun dividende n'a été mis en paiement au cours de cet exercice.

Le résultat net distribuable disponible à l'issue de cet exercice est de 262 285,13, il est à comparer à celui de l'exercice précédent d'un montant de €770 530,21.

La performance de l'indice sur la période est de -0,28 %.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0000287716	BNP Paribas Money 3m Ic-(3d)	146 076 054,88
Achat	FR0010251660	FCP Amundi Cash Corp. Ic-(3d)	140 074 041,44
Achat	FR0123977623	Credit Agricole C.i.b. Cof 12/09/2016	67 002 512,60
Achat	FR0010986547	FCP Promepar Monetaire (2d)	57 492 769,37
Achat	FR0123980353	Banque Federative du Credit Mutuel Cof 14/09/2016	57 000 712,51
Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0000287716	BNP Paribas Money 3m Ic-(3d)	117 079 975,95
Vente	FR0010251660	FCP Amundi Cash Corp. Ic-(3d)	109 523 418,65
Vente	FR0123977623	Credit Agricole C.i.b. Cof 12/09/2016	67 000 000,00
Vente	FR0010986547	FCP Promepar Monetaire (2d)	58 469 685,37
Vente	FR0123980353	Banque Federative du Credit Mutuel Cof 14/09/2016	57 000 000,00

Information relative au 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.

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 ».

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

L'année écoulée a été marquée par une poursuite de la rotation de la croissance vers les économies avancées, une recrudescence du risque politique et deux changements profonds sur les marchés : la chute des cours du pétrole, qui s'inscrit dans un mouvement plus large de baisse du prix des matières premières, et l'appréciation du dollar, résultant de la divergence des politiques monétaires. Si la croissance mondiale devrait ralentir cette année, selon les prévisions du FMI, la reprise s'est poursuivie dans les économies avancées qui devraient connaître en 2015 leur plus forte croissance depuis 2010. En revanche, l'activité a fléchi dans les pays émergents qui vont probablement ralentir pour la cinquième année d'affilée. Aux Etats-Unis, la vigueur de la croissance et les progrès accomplis sur le front de l'emploi ont permis à la Réserve fédérale (FED) de mettre un terme à son programme de rachat d'actifs à la fin du mois d'octobre 2014. En zone euro, la reprise a gagné en vitesse malgré les développements liés à la Grèce qui a finalement trouvé un accord avec ses créanciers pour un nouveau plan d'aide. La Banque centrale européenne (BCE) a adopté une série de mesures visant à relancer l'inflation, dont un programme d'achat d'actifs de grande ampleur qui lui permet d'acquérir des obligations publiques. Au Japon, la sortie de récession au premier trimestre a été suivie par une baisse de l'activité. La Banque centrale du Japon (BoJ) a relevé le montant de ses achats d'obligations et le gouvernement a annoncé un nouveau plan de relance budgétaire. En Chine, dans un contexte où l'activité a continué de ralentir, la banque centrale a abaissé par cinq fois son taux directeur. Les autorités ont également modifié le mécanisme de fixation du yuan, ce qui a déclenché une forte baisse

des marchés actions mondiaux à l'été. Dans les autres pays émergents, la croissance était relativement résiliente en Asie émergente, tirée par l'Inde, mais elle a nettement ralenti en Europe émergente et en Amérique Latine, pénalisée par la Russie et le Brésil qui ont basculé en récession.

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

Source : perspectives économiques du FMI mises à jour en octobre 2015

Les marchés actions ont connu des performances médiocres sur un an : +0,9% sur l'Eurostoxx en euros, -2,6% pour le S&P 500 en dollars, +6,4% sur le Topix en yen et -21,2% sur l'indice MSCI émergents libellés en dollars qui cède 9,3% en devise locale.

L'Eurostoxx a connu une volatilité importante au cours des douze derniers mois, avec des épisodes de forte baisse. D'abord, à la mi-octobre 2014, quand les statistiques décevantes en Allemagne ont entraîné une résurgence des inquiétudes autour de la croissance mondiale. Ensuite, entre fin novembre et la mi-décembre, suite à l'accélération de la baisse du prix du pétrole, qui a précipité l'effondrement du rouble, et à la dissolution du parlement grec. Au premier trimestre, l'annonce surprise d'un programme d'achat d'obligations d'Etat par la BCE, en janvier, conjugué à l'amélioration des perspectives économiques dans la zone et à la baisse de l'euro, a permis un fort rebond des marchés actions. Elles se sont ensuite nettement repliées au deuxième trimestre, évoluant en fonction des développements liés à la Grèce suite à l'élection du parti radical de gauche Syriza. Au troisième trimestre, d'abord portés par la résolution de la crise grecque en juillet, les marchés actions mondiaux se sont violemment retournés après la modification par la Chine de son régime de change le 11 août. La dépréciation du yuan qui s'en est suivie a été perçue par certains investisseurs comme une nouvelle mesure de soutien, alimentant les inquiétudes autour de la croissance chinoise. Après un bref répit, les marchés actions ont repris le chemin de la baisse mi-septembre suite à un discours prudent de la FED sur la situation de l'économie mondiale et au scandale Volkswagen.

Les rendements des obligations d'Etat des pays sans risque se sont nettement repliés sur les douze derniers mois après une violente remontée à partir de la mi-avril 2015. Le taux à 10 ans sur les emprunts d'Etat allemands a baissé de 36 points de base pour se situer à 0,59% fin septembre. Le taux à 10 ans des emprunts d'Etat américains s'est quant à lui replié de 45 points de base en douze mois pour atteindre 2,04% à la fin septembre.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont resserrées en Italie (-25 pbs) et au Portugal (-41 pbs) mais se sont écartées en Espagne (+11 pbs). Dans un contexte politique compliqué, le rendement à 10 ans des obligations souveraines de l'Etat grec est passé de 8,3% à 19,2%

entre septembre 2014 et début juillet 2015 pour retomber à 8,3% fin septembre 2015 suite à la résolution de la crise.

Les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité se sont écartées de 53 pbs contre les obligations d'Etat pour atteindre 145 pbs et celles des obligations à haut rendement se sont écartées de 159 pbs à 555 pbs d'après les indices Merrill Lynch.

Les divergences de politiques monétaires entre la FED, qui s'apprête à durcir sa politique monétaire, la BCE, et la BoJ, qui ont amplifié leur relance, se sont traduites par une appréciation du dollar de 13,0% face à l'euro et de 9,3% face au yen. Les pressions baissières sur l'euro ont entraîné une vague d'assouplissement monétaire dans les pays nordiques comme le Danemark. La Banque nationale suisse a abandonné son cours plancher de 1,20 franc suisse pour un euro le 15 janvier.

Le prix du baril de Brent est passé de 93 dollars fin septembre 2014 à 47 dollars fin septembre 2015, une baisse de près de 50%. Les prix du pétrole sont remontés au printemps, après les plus bas atteints en janvier, puis ils ont fortement diminué du fait de la résilience de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP, des perspectives de hausse de la production en Iran après l'accord sur le nucléaire et de l'affaiblissement de la demande mondiale.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti en fin d'année puis elle a été pénalisée par des facteurs temporaires au premier trimestre, notamment un hiver rigoureux, des grèves dans les ports de l'Ouest et un ralentissement des dépenses d'investissement dans le secteur pétrolier. Le PIB a ensuite rebondi de 3,9% en rythme annualisé au troisième trimestre, soutenu par la consommation.

Les enquêtes ISM se sont redressées de concert au quatrième trimestre avant de connaître des évolutions divergentes. L'indice du secteur manufacturier s'est replié pour atteindre 50,2 en septembre (-5,9 points sur un an) alors que celui du secteur non-manufacturier s'est maintenu sur un niveau élevé tout au long de l'année pour s'établir à 54,9 en septembre (-1,2 point sur un an).

Les créations d'emplois dans le secteur privé sont restées dynamiques entre octobre et juillet (+239 000 en moyenne) puis elles ont ralenti en août et en septembre (+109 000 en moyenne). Sur un an, 2 603 000 emplois ont été créés dans le secteur privé, ce qui reste un rythme historiquement élevé. Cela a permis une poursuite de la baisse rapide du taux chômage qui est passé de 5,9% à 5,1% entre septembre 2014 et septembre 2015.

La consommation des ménages a d'abord ralenti en dépit de la baisse des cours du pétrole, les gains de pouvoir d'achat ayant été épargnés. Elle a ensuite accéléré à la fin du premier trimestre. En août, elle progressait de 3,2% sur un an. Le taux d'épargne se situait à 4,6%, au même niveau qu'en septembre de l'année dernière.

Dans le secteur de la construction, l'amélioration a été interrompue par le mauvais temps en début d'année avant de redémarrer. Les permis de construire et les mises en chantier progressaient respectivement de 12,5% et de 16,6% sur un an en août.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves ont accéléré et progressaient de 21,6% sur un an en août. Les prix de l'immobilier étaient en hausse de 5,0% sur un an et la confiance des constructeurs de maisons a atteint de nouveaux plus hauts depuis la crise.

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont connu une correction liée à la baisse des cours du pétrole. Elles reculent de 4,7% sur un an en août.

Le déficit commercial a été perturbé par les grèves dans les ports de l'Ouest en début d'année et se creuse de 7 Mds USD sur un an pour atteindre 48,3 Mds USD en août.

L'inflation a sensiblement ralenti au cours des douze derniers mois sous l'effet du recul des prix de l'énergie. En août, l'inflation annuelle était nulle mais elle était de 1,9% hors énergie et alimentation.

Zone euro

La croissance a progressivement accéléré jusqu'au premier trimestre puis elle a ralenti à +1,6% au deuxième trimestre (+1,5% sur un an). Les enquêtes PMI se sont redressées rapidement jusqu'à la fin du premier trimestre avant de se stabiliser sur des niveaux cohérents avec une croissance proche de 2,0% en rythme annualisé. L'indice composite se situait à 53,6 en septembre (+1,6 point sur un an).

En Allemagne, la bonne croissance au quatrième trimestre a été suivie d'un ralentissement en début d'année. Elle a ensuite ré-acceléré pour atteindre +1,6% en rythme annualisé au deuxième trimestre (+1,6% sur un an). L'indice PMI composite était plus ou moins stable sur l'année passée et atteignait 54,3 en septembre (+0,2 point sur un an).

En France, la croissance a gagné en vigueur en fin d'année puis le PIB s'est stabilisé au deuxième trimestre (+1,1% sur un an). L'indice PMI composite a bien progressé depuis les planchers de fin 2014 pour se situer à 51,9 en septembre (+3,5 points sur un an). En revanche, le taux de chômage restait sur un niveau élevé de 10,3% au T2 2015 (-0,1 point par rapport au T3 2014).

L'Italie a renoué avec la croissance au quatrième trimestre et le PIB progressait de 1,3% en rythme annualisé au deuxième trimestre (+0,7% sur un an). L'indice PMI composite s'est redressé pour atteindre 53,4 en septembre (+4,0 points sur un an).

En Espagne, la croissance a progressivement accéléré pour atteindre 4,1% en rythme annualisé au deuxième trimestre (+3,1% sur un an). L'indice PMI composite est resté sur des niveaux élevés au cours des douze derniers mois et s'établissait à 54,6 en septembre (-0,6 point sur un an). Les élections régionales en Catalogne se sont soldées par une victoire des partis indépendantistes qui ont obtenu la majorité absolue au parlement.

En Grèce, le risque politique a fortement augmenté fin décembre après que le parlement grec a échoué dans l'élection d'un nouveau président de la République, ce qui a entraîné la dissolution du parlement et l'annonce d'élections législatives anticipées qui ont vu l'arrivée au pouvoir du parti radical de gauche Syriza. Après plusieurs semaines de négociations, la fermeture des banques grecques pendant trois semaines et la mise en place de contrôles de capitaux, la Grèce et ses créanciers ont finalement trouvé un accord sur un troisième plan d'aide. Dans ce contexte, la croissance a ralenti à partir du quatrième trimestre avant de rebondir à +3,7% en rythme annualisé au deuxième trimestre.

La BCE a annoncé un ensemble de mesures pour relancer l'inflation : les taux d'intérêt de la politique monétaire ont été abaissés en septembre, des opérations de refinancement ciblées à long terme ont été planifiées et un programme d'achat de titres de grande ampleur a été mis en place pour atteindre l'objectif d'une augmentation de 1000 Mds EUR de son bilan.

Celui-ci prévoit des achats mensuels de 60 Mds EUR d'actifs entre mars 2015 et septembre 2016 au minimum. Outre les covered bonds et ABS, la BCE acquiert sur le marché secondaire des obligations émises par les institutions de la zone euro et par les Etats. La Grèce, dont les obligations souveraines ne sont plus éligibles comme collatéral pour les opérations classiques de refinancement auprès de la BCE, est exclue de ce programme, tout comme les obligations qui proposent un rendement inférieur au taux de la facilité de dépôt (-0,20%) ou qui n'ont pas une durée de vie résiduelle comprise entre 2 et 30 ans.

La baisse des prix de l'énergie a pesé sur l'indice des prix à la consommation qui reculait de 0,1% sur un an au mois de septembre. L'inflation sous-jacente était de 0,9%.

Japon

Le Japon est sorti de récession au quatrième trimestre et a connu un solide rebond de la croissance au premier trimestre. L'activité a ensuite reculé de 1,2% en rythme annualisé au deuxième trimestre (+0,8% sur un an). Les enquêtes PMI ont oscillé sur des niveaux proches de 50 au cours des douze derniers mois. En septembre, l'indice composite se situait à 51,2 (-1,6 point sur un an).

L'Abenomics et la hausse de la TVA ont eu un effet marqué sur l'inflation qui a cependant ralenti au fur et à mesure que l'effet TVA s'estompait. L'indice des prix à la consommation progressait de 0,2% sur un an en août et l'inflation sous-jacente atteignait +0,8%.

Dans ce contexte, la banque centrale japonaise a relevé le montant de ses rachats d'actifs fin octobre et le gouvernement a annoncé un nouveau plan de relance budgétaire ainsi que le report d'une nouvelle augmentation de la TVA.

Chine

La croissance chinoise a ralenti pour toucher un point bas au premier trimestre avant de rebondir à +7,0% en rythme annualisé au deuxième trimestre, un rythme proche de la croissance visée par les autorités. Les enquêtes PMI se sont dégradées à partir de la fin du premier trimestre avec des évolutions contrastées entre l'indice du secteur manufacturier, qui se situait à 47,2 au mois de septembre (-3,0 sur un an), et celui du secteur des services, qui s'est maintenu au-dessus de 50 tout au long de l'année.

La production industrielle a ralenti jusqu'au mois de mars puis elle s'est légèrement redressée. Elle était en hausse de 6,1% sur un an au mois d'août.

L'investissement a été pénalisé par le secteur de l'immobilier et progressait de 9,1% sur un an en août. La décélération était moins importante dans le secteur manufacturier et l'investissement en infrastructure était relativement résilient. Les ventes au détail en volume ont ralenti à la marge et progressaient de 10,4% sur un an au mois d'août.

Dans le secteur de l'immobilier, les mesures de soutien ont permis une forte accélération des ventes de logements, qui étaient en hausse de 15,6% sur un an en août, et un rebond des prix, qui progressaient de 1,3% sur un an en septembre. Cela ne s'est pas traduit par une amélioration des mises en chantier qui reculaient de 17,6% sur un an, suggérant un ajustement sur les stocks.

La banque centrale a abaissé son taux directeur de 140 pts de base depuis la mi-novembre en cinq mouvements, ce qui a déclenché une forte hausse des marchés actions qui se sont ensuite violemment retournés entre la mi-juin et la mi-juillet. Dans ce contexte, les autorités ont adopté une série de mesures (nouvel assouplissement monétaire, suspension des IPO, restrictions sur les ventes à découvert, fonds de stabilisation...) qui ont finalement permis une stabilisation des cours. La banque centrale a également annoncé, le 11 août, une modification majeure de sa politique de change. Le yuan continuera de s'échanger contre le dollar dans une bande de fluctuation de +/- 2% mais la parité centrale autour de laquelle cette bande est calculée évoluera désormais en fonction du cours de la veille, et non plus par rapport à un cours prédéterminé.

POLITIQUE DE GESTION

Octobre 2015 :

Il semble bien qu'une digue a cédé, ou plus exactement un plancher, sous les coups répétés des publications de taux d'inflation négatifs, ou du moins décevants. Ce plancher, c'est celui que Mario Draghi avait désigné lors de la conférence de presse qu'il avait animée en septembre 2014 à l'occasion de la dernière baisse de taux directeurs pratiquée par la BCE. Rappelons que les baisses décidées pour le taux refi à 0.05% et pour le taux marginal de dépôt à -0.20% avaient été déclarées comme étant les dernières... jusqu'à la conférence du 22 octobre dernier. Ce jour-là, Le ton particulièrement « dovish » adopté, et surtout l'annonce que toutes les possibilités sont examinées « sans tabou » pour favoriser le retour de l'inflation, ont été lus par le marché comme un signal de nouvelle baisse possible des taux directeurs. Depuis lors, si l'indice quotidien a continué à évoluer entre -0.135% et -0.145% comme au cours du mois précédent, les forwards (swaps de taux contre eonia) ont très vite glissé de 5 à 6 bp, passant de -0.16% à -0.21% sur le 6 mois et de -0.18% à -0.24% sur le 1 an. Le cash n'était pas en reste ; l'euribor 3 mois est passé de -0.04% en début de mois à -0.068% le 30. Dans le même temps l'euribor 6 mois passait de 0.027% à 0.006% et l'euribor 1 an de 0.142% à 0.107%. Les spreads ayant peu, ou pas, évolué, les taux d'émissions pour la plupart des contreparties les mieux notées ne sont plus positifs qu'au-delà du 10 mois. Certains de ces émetteurs ont d'ailleurs légèrement augmenté leur spread sur 1 an, semblant ainsi vouloir inciter les investisseurs à se porter sur cette maturité. Pour répondre à la baisse tendancielle des performances que cette situation induit, le portefeuille conserve une marge de manœuvre appréciable, en ce sens que la WAL (Weighted Average Life) reste très éloignée du plafond réglementaire de 1 an.

Novembre 2015 :

Depuis la fin du mois de juillet 2011, le marché croit M Draghi. Et certains malicieux ajoutent que M Draghi fait ce que le marché attend. Quoi qu'il en soit, les taux se sont positionnés en novembre en considérant comme acquise dès le meeting de la BCE du 03 décembre une nouvelle baisse des taux directeurs. Il subsiste plus d'incertitude concernant les autres mesures possibles, modulation, prolongation et extension du programme d'achat de titres mais l'ensemble de la courbe des taux courts intègre clairement une baisse immédiate de 0,10% de l'indice eonia. Au quotidien, ce dernier est resté à l'intérieur de la bande -0.129% / -0.145% dans laquelle il évolue depuis 3 mois. Mais les anticipations se sont faites de plus en plus baissières au fil des jours. Ainsi, le swap 1 mois est progressivement passé de -0.14% en début de période à -0.24% le 30 novembre, et toute la courbe enregistrait un recul de l'ordre de 9 points de base. Le 3 mois finissait à -0.27%, le 6 mois à -0.30% et le 1 an à -0.32%. Au cours de la période, les taux euribor ont poursuivi et accéléré leur glissement, de sorte que le 6 mois, mais également le 9 mois à partir du 27 novembre, sont devenus négatifs. Du côté des émetteurs, la tendance générale a clairement été à la hausse des spreads contre eonia, sur toutes périodes à partir du 3 mois. Le mouvement n'a toutefois pas été suffisamment marqué pour annuler l'effet de la baisse des taux, de sorte que jusqu'au 1 an la quasi-totalité des émetteurs les mieux notés propose des rendements négatifs.

Avec une WAL (Weighted Average Life) de 5,4 mois, le portefeuille conserve une certaine capacité à répondre à la baisse des rendements puisque le maximum réglementaire se situe à 12 mois. En revanche, nous restons fidèles à notre politique de couverture du risque de taux, la WAM (Weighted Average Maturity) s'établissait au 30 novembre à 0.4 mois (13 jours).

Décembre 2015 :

La BCE a agi... modérément. Le 3 décembre, avec application le 9, le taux marginal de dépôt a été abaissé de -0.20% à -0.30%, tandis que le taux refi et le taux de prêt marginal demeuraient inchangés, respectivement à 0.05% et 0.30%. La panoplie des mesures non-conventionnelles a été élargie : le programme d'achat d'actifs de 60 milliards d'euros par mois se prolongera au moins jusqu'en mars 2017, les TCN émis par les administrations locales et régionales deviennent éligibles, les titres échus seront réinvestis aussi longtemps que nécessaire et les opérations de refinancement à 3 mois seront reconduites elles aussi « aussi longtemps que nécessaire », à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie. Le président fait donc un bilan mitigé des résultats obtenus jusqu'alors, en matière de retour à une inflation proche de 2%. Il est permis de considérer que la BCE en garde « sous le pied », car le marché, qui manifestement attendait plus, a marqué sa déception à l'annonce de ces mesures. L'eonia quotidien a bien baissé de 10 bp environ à compter du 9 décembre, passant de la zone -0,14% à la zone -0.24% jusqu'à Noël. La remontée de l'indice en fin de mois est anecdotique et liée, comme chaque année, à l'assèchement de la liquidité (-0.127% pour le dernier jour de l'année). Mais les swaps de taux contre eonia, reflet des anticipations du marché sur l'indice, ont instantanément et nettement remonté sur l'annonce. Alors que sur 3 mois, 6 mois et un an, ils débutaient le mois respectivement à -0.27%, -0.30% et -0.33%, puis reprenaient brusquement 6, 8 et 10 bp, pour ensuite revenir partiellement à des niveaux quelques peu inférieurs.

Ils terminaient finalement l'année à -0.23%, -0.25% et -0.27%, dessinant comme depuis de nombreux mois une courbe légèrement inversée. Les taux cash euribor ont suivi un mouvement similaire de hausse (modérée) le 7 décembre puis de baisse lente jusqu'à la fin du mois sans toutefois revenir aussi bas qu'ils l'étaient le 30 novembre. L'euribor 9 mois est donc redevenu légèrement positif en décembre tandis que le 1 an finissait l'année à 0.06%. Les émetteurs de titres de créances négociables ont peu, voire pas réagi à ces mouvements, de sorte que la stabilité de leurs spreads a fait ressortir en taux positifs certaines échéances qui ne l'étaient plus, 9, 10 et 11 mois notamment, dès lors que la courbe des swaps s'est translaturée « vers le haut ». Le phénomène a été de courte durée, puisque les swaps ont ensuite à nouveau baissé, et surtout, il s'est produit à une période durant laquelle l'investisseur se fait rare, occupé qu'il est à gérer sa liquidité de fin d'année...

La WAL (Weighted Average Life) se situait en fin d'année au plus bas de tout l'exercice, à 5,2 mois. Le fonds a subi des rachats et n'a pas initié d'investissements nouveaux durant le dernier mois. L'objectif pour la période qui débute sera d'utiliser cette marge de manœuvre en investissant notamment sur la partie 1 à 2 ans de la courbe pour tenter de contrecarrer l'effet taux qui exerce une influence négative accrue. En revanche, la politique de couverture de taux sera maintenue : les positions de plus de 3 mois sont couvertes par swaps.

Janvier 2016 :

Sur fonds d'inquiétudes multiples, pétrole, Chine, émergents, croissance américaine (fin de cycle ?), croissance européenne (vrai ou faux démarrage ?), risques géo-politiques, le marché a reçu 5 sur 5 le discours de Mario Draghi lors de la conférence de presse qui suivait la réunion de la BCE le jeudi 21. Une nouvelle baisse des taux directeurs est envisagée dès mars et il est fermement rappelé que l'action de la BCE n'a pas de limites pour atteindre ses objectifs. Immédiatement, les tendances esquissées depuis le début de l'année se sont renforcées : la baisse des taux amorcée début janvier s'est amplifiée et toute la courbe de swaps contre eonia a nettement enfoncé ses plus bas de début décembre. Les points atteints en fin de mois constituent des plus bas historiques absolus, autour de -0,30% pour le 3 mois, de -0,34% pour le 6 mois et de -0,40% pour le 1 an. Au-delà, la courbe tutoie -0,40% jusqu'au 2 ans avant de remonter très progressivement. Les émetteurs n'ont cette fois pas revu significativement leurs spreads à la hausse, de sorte que les taux d'émission sont tous nettement négatifs jusqu'au 1 an inclus, excepté pour quelques signatures de ratings A2/P2 ou moins.

Ces développements récents ancrent plus encore la conviction que le marché présentera encore longtemps ce profil de liquidités très abondantes et de taux négatifs, ce qui justifie l'orientation en cours d'un renforcement de l'exposition du portefeuille sur le segment 1 à 2 ans de la courbe, afin de porter la WAL (Weighted Average Life) sensiblement au-dessus de 200 jours (189 actuellement), tandis que nous restons fidèles à notre politique de couverture du risque de taux, la WAM (Weighted Average Maturity) demeure très basse, à 19 jours.

Février 2016 :

Un mois sans grand relief pour le marché monétaire, surtout marqué par l'attentisme vis-à-vis d'une réunion du Conseil de la BCE programmée le 10 mars et dont on attend qu'elle débouche sur de nouvelles annonces. En particulier, les forwards ont intégré une baisse du taux de dépôt de 10 points de base, qui le porterait à -0,40%. Il se pourrait également que le taux refi bascule pour la première fois en territoire négatif (+0,05% actuellement), tandis que des mesures portant sur le programme d'achat de titres, allongement de la durée de mise en œuvre et/ou extension du champ des actifs concernés, viendront peut-être compléter le dispositif. Si ces anticipations n'ont pas affecté l'indice eonia quotidien qui a oscillé autour de -0,24%, elles ont tiré les différentes échéances de terme vers le bas. Ainsi, toute la courbe des swaps a baissé presque uniformément de 5 à 6 points de base. Fin février, le swap 3 mois atteignait -0,35% contre eonia, le 6 mois -0,40% et le 1 an -0,45%. Cet effet taux n'a été que très partiellement compensé par quelques hausses de spreads, disparates et peu significatives.

Des investissements ciblés sur la partie 1 à 2 ans de la courbe, pour 7,5% de l'actif net, ont porté la WAL (Weighted Average Life) à 199. En fonction des opportunités, ce mouvement sera poursuivi. La WAM (Weighted Average Maturity) s'est maintenue à 1/2 mois-équivalent, les titres investis étant indexés sur l'euribor 3 mois ou faisant l'objet d'une couverture contre eonia.

Mars 2016 :

-0,35% sera probablement le chiffre à retenir pour 2016. C'est à peu près le niveau de l'eonia depuis le 16 mars, date d'entrée en vigueur des taux directeurs annoncés par la BCE le 10 mars. Une série importante de mesures renforce le dispositif visant à retrouver un niveau d'inflation proche de 2% : programme d'achat mensuel porté à 80 M€ étendu après juin aux titres corporates non financiers Investment grade, et éventuellement prolongé autant que nécessaire au-delà de mars 2017. Préalablement, il avait été annoncé que le taux refi était abaissé à 0%, une baisse de 5 pbp identique à celle infligée à la facilité marginale de prêt, ramenée à 0,25%, tandis que

celui de la facilité de dépôt diminuait de 10 bps, à -0,40%. Mario Draghi ayant précisé au cours de la conférence de presse que ce mouvement serait le dernier, l'ensemble des points de la courbe des swaps contre eonia se positionne depuis lors sur ce niveau de -0,35%, du moins jusqu'au swap 6 mois. Au-delà, et jusqu'au 2 ans, l'indice se situe entre -0,35% et -0,40%. L'euribor 3 mois a poursuivi sa descente régulière en territoire négatif ; il a baissé de 5 bp pour finir à -0,244%. Toutefois, les échéances plus lointaines ne baissent plus : l'euribor 6 mois restait légèrement en-dessous de -0,13% tandis que le 1 an remontait même de -0,26% à -0,005%. Pour ces maturités, le coût de la liquidité a donc augmenté légèrement. Le phénomène résulte probablement à la fois du peu d'appétit des émetteurs bancaires pour les échéances les plus courtes, du fait des nouvelles exigences réglementaires, et d'une résistance « naturelle » des investisseurs à se positionner sur des niveaux trop négatifs, ce qui occasionne peut-être, dans les négociations de marché, une attitude plus ferme de leur part. Il est permis de douter que le phénomène résiste à la hausse continue des excédents de liquidité.

Le portefeuille est exposé à 15% sur des titres de maturités comprises entre 1 et 2 ans, par des floteurs indexés sur l'euribor 3 mois essentiellement. A 182, La WAL (Weighted Average Life) offre encore en la matière une large marge de manœuvre et les 2 mois à venir seront l'occasion d'un large re-balancement du portefeuille, les échéances avril et mai représentant respectivement 12% et 20% de l'actif net.

Avril 2016 :

Le marché monétaire a connu un mois bien calme, l'eonia s'est fixé autour de -0,34% et la courbe de swaps n'a pas évolué significativement. Jusqu'au 5 mois, les taux se situaient entre -0,33% et -0,35%, et, sur les échéances plus lointaines, entre -0,35% et -0,39% pour le swap 2 ans. Les taux euribor ont pratiquement stoppé un lent mouvement de baisse initié en mai 2014. La période de congés a également contribué à cette atonie et les spreads présentés par les émetteurs n'ont pas varié notablement. A l'issue de la réunion du Conseil de la BCE, qui a maintenu le statu quo sur les taux directeurs, la conférence de presse n'a pas apporté d'informations majeures susceptibles d'infléchir ces tendances. Sur son site, la BCE a fourni diverses précisions concernant le programme d'achat de titres corporates qu'elle mettra en œuvre à partir de juin.

Le portefeuille a enregistré une performance nulle, à comparer à celle de l'indice eonia qui est ressortie à -0,03% sur la période, tandis que la WAL (Weighted Average Life) s'est nettement contractée, à 5,5 mois, alors que la WAM (Weighted Average Maturity) restait assez stable à 0,7 mois.

Mai 2016 :

Le mois de mai apparaît a posteriori comme une période de transition, assez calme et sans événement marquant, susceptible d'influencer les taux du marché monétaire. Les banques centrales réuniront leurs Conseils respectifs en juin, le 2 pour la BCE, les 14 et 15 pour la FED. S'il y a peu de choses à attendre de la première, sinon de nouveaux détails sur la mise en œuvre du programme d'achats de titres corporates non bancaires, le FOMC en revanche focalise toute l'attention puisqu'il semble bien que les chiffres américains, tant en matière d'emploi qu'en matière d'inflation, pourraient finir par avoir raison des plus « dovish » de ses membres votants. Les probabilités d'un rehaussement des taux cibles pour les Fed funds ont nettement augmenté, même pour juin où elles atteignent 35%. Toutefois, les très décevants chiffres de création d'emplois parus la semaine dernière créent peut-être les conditions d'un nième atterrissement... En attendant, côté européen, l'eonia est resté très stable entre -0,33% et -0,345%, ne franchissant ces bornes qu'à quatre reprises, deux fois au-dessus et deux fois au-dessous avec un plus bas historique à -0,356% le 26 mai. La courbe des swaps contre indice illustre également ce calme plat, le 3 mois ne s'écartant guère de -0,34%, le 6 mois oscillant légèrement entre -0,35% et -0,36% et le 1 an évoluant entre -0,37% et -0,39%. Les taux cash euribor, à l'unisson, ne continuaient à baisser que de 1 point de base pour le 3 et le 6 mois, finissant respectivement à -0,261% et -0,153% alors que le 1 an, à -0,015%, restait pratiquement stable. Les émetteurs dans leur ensemble, font preuve de moins d'intérêt et leur nombre a tendance à diminuer, entraînant logiquement un certain tassement des spreads. Dans ce contexte de taux et de nouvelles dispositions réglementaires, un nombre croissant d'émetteurs qui, jusqu'en 2015, n'auraient pas pu prétendre intégrer les portefeuilles des opç monétaires, occupent maintenant le terrain à des conditions très avantageuses.

Le portefeuille reste couvert en taux, la WAM (« Weighted Average Maturity ») affichait 21 jours en fin de mois, tandis que la WAL (« Weighted Average Life ») progressait pour finir à 206 jours le 31 mai. Les opportunités entre un et deux ans continueront d'être recherchées, pour profiter de la latitude offerte par un maximum réglementaire de 365 et un contexte de taux et de spreads que nous considérons comme stable.

Juin 2016 :

Le referendum britannique du 23 juin est évidemment l'évènement majeur du mois. Son résultat en faveur du Brexit a fait l'effet, dans toutes les sphères, politiques, économiques et financières, d'une bombe. Concrètement,

les marchés en zone euro ont immédiatement accusé le coup, baisse des Bourses, écartement des indices de crédit, « fly to quality », pour ensuite corriger partiellement. En regard de ces mouvements, le marché monétaire a paru bien calme, il n'est toutefois pas resté à l'écart de ces phénomènes et, si les variations y ont été de faible amplitude, elles ont néanmoins tranché avec l'inertie des semaines précédentes. Certes, l'indice eonia n'a pas dérogé à ses marques habituelles, entre -0,33% et -0,34%, mais les taux euribor ont baissé plus franchement à partir du 24 juin, s'inscrivant en fin de mois environ 2 points de base en dessous des niveaux atteints fin mai. Ainsi, le 3 mois est passé de -0,26% à -0,28%, le 6 mois de -0,17% à -0,19% et le 1 an de -0,03% à -0,05%. A l'unisson, les taux forward (swaps de taux) ont baissé dans des proportions similaires, un peu plus sur la partie « longue » de la courbe monétaire (du 1 an au 2 ans), de sorte que celle-ci, légèrement inversée depuis des mois, l'était encore un peu plus à fin juin. Les émetteurs avaient plutôt suivi une tendance au resserrement de leurs spreads jusqu'au referendum et rien n'indique depuis lors que cette orientation s'inverse. En effet, le marché monétaire est essentiellement sous l'influence de la politique de la BCE. Or, quelques soient les développements à venir à la suite du vote des britanniques, leurs conséquences sur l'économie sont plutôt considérées comme négatives et inciteraient alors la banque centrale à prolonger, voire à renforcer les mesures d'assouplissement monétaire, favorisant encore un peu plus la liquidité alors que les banques peinent déjà manifestement à leur trouver des (ré)emplois.

La WAL (« Weighted Average Life ») a été significativement augmentée, à 221 en fin de mois pour rechercher un surcroît de performance dans un contexte de taux durablement négatifs et de spreads qui s'écrasent. Les investissements réalisés l'ont principalement été sur la partie 1 à 2 ans de la courbe. La performance a souffert, après le referendum britannique, de valorisations dégradées sur quelques titres FRN, notamment Standard Chartered ou Telefonica. La WAM a également augmenté, à 39, tout en restant très éloignée de son maximum réglementaire (180).

Juillet 2016 :

L'ensemble des marchés aura bien résisté en juillet à la menace que constitue pour eux le Brexit, et le marché monétaire n'y fait pas exception. Puisque les marchés n'aiment pas l'incertitude, il faut voir un signe positif dans la nomination finalement rapide de Mme May au 10 Downing St. De plus, les craintes suscitées par les élections législatives espagnoles ont été désamorçées par l'échec de Podemos. Les réunions de Conseil des Gouverneurs de la BCE, le 21 juillet, et du FOMC le 27, ont toutes les deux sans surprise maintenu le statu quo en matière de taux directeurs. Outre-Atlantique, les données macro-économiques ont à nouveau renforcé le sentiment de solidité de la croissance américaine, relançant quelques peu les attentes d'un nouveau relèvement de la cible des Fed Funds avant la fin de l'année. Pour la zone euro, les différents marqueurs du marché monétaire ont donc fait preuve de stabilité. L'eonia a varié entre -0.336% au plus bas et -0.321% au plus haut. Si l'euribor 3 mois a légèrement baissé, de -0.29% à -0.297%, le 1 an a suivi le mouvement inverse, de -0.052% à -0.049%. Dans les deux cas, il convient de souligner la très faible ampleur des variations. Les swaps de taux contre eonia, qui traduisent les points d'équilibre du marché sur les niveaux futurs anticipés de l'eonia, ont même quelque peu remonté. La tendance fut à peine perceptible sur le 3 mois qui ne progressait que d'un demi-point de base pour finir à -0.354%, elle apparut plus marquée sur le 6 mois, avec une hausse de 1.6 bp (-0.374% en fin de mois) et surtout sur le 1 an où le swap montait de 3 points de base, de -0.43% à -0.40%. Peu de choses à signaler concernant les émetteurs : le marché est peu animé en cette période estivale et la tendance, quoique peu marquée, reste plutôt orientée dans le sens du resserrement des spreads. Pour août, les regards se tournent vers la Banque d'Angleterre.

La prudence est restée de mise en juillet où 16.33% du portefeuille ont été renouvelés : 12.67 % l'ont été sur des titres de 1 à 3 mois de maturité et 3.66% seulement sur des titres à 6 et 8 mois. En résultante, la WAL (« Weighted Average Life ») ressortait légèrement en baisse, à 212, tandis que la WAM (« Weighted Average Maturity ») demeurait pratiquement inchangée. Le portefeuille a dégagé sur le mois une performance positive de 0,0025%.

Août 2016 :

Le mois d'août 2016 aura finalement composé, avec juillet, l'été le plus calme depuis une dizaine d'années. En juillet 2007, la crise des sub-primes contaminait le marché des ABS pour entraîner l'ensemble du secteur financier dans une crise dont nous vivons encore pleinement les conséquences avec les politiques monétaires ultra-accommodantes mises en œuvre de part et d'autre de l'Atlantique. Peut-être faut-il voir dans ce puissant anesthésiant la cause de la torpeur des marchés cet été, alors que d'aucuns anticipaient une nouvelle période d'agitation dans la foulée du Brexit. Il n'en a donc rien été, la tendance générale fut celle du statu quo concernant les taux et d'un léger resserrement des spreads émetteurs. L'indice eonia est resté cantonné à l'intérieur des bornes -0.345% / -0.335%, ne s'en échappant que de très peu le 31 à -0.329%. Les taux forwards sont également restés très stables : le swap 3 mois contre eonia est constamment resté proche de -0.35%, le 6 mois de -0.37% et

le 1 an de -0.40%. Les taux cash euribor ont stagné sur leurs niveaux les plus bas : entre -0.299% et -0.298% pour le 3 mois, autour de -0.19% pour le 6 mois et de -0.05% pour le 1 an. Dans ce contexte, il semble que la faiblesse des besoins des émetteurs a pris le pas sur l'appétit, pourtant modeste, des investisseurs, aux abonnés absents pour un certain nombre d'entre eux. Les spreads ont donc marqué un resserrement qui s'est surtout manifesté sur le 1 an, pour les banques émettrices. Les niveaux de spreads affichés sur cette durée s'étagent maintenant entre 24 et 30 points de base au-dessus du swap contre eonia alors qu'ils se situaient plutôt entre 29 et 32 avant l'été. Rien ne permet d'anticiper actuellement un retournement à court terme de cette tendance. Hormis les placements de trésorerie, c'est-à-dire ceux effectués sur des titres très courts, seuls 1,2 % de l'actif net a été replacé sur un titre de maturité significativement longue (un an), en l'absence de tout mouvement notable, tant à l'actif qu'au passif du fonds. En conséquence la WAL (« Weighted Average Life ») et la WAM (« Weighted Average Maturity ») se sont réduites, à 188 et 36 respectivement. Rallonger la durée de vie moyenne reste l'objectif en septembre, alors que notre politique de couverture du risque de taux maintiendra la WAM à un faible niveau.

Septembre 2016 :

L'atonie estivale s'est prolongée en septembre : l'eonia s'est inscrit chaque jour entre -0.337% et -0.347%, le taux euribor 3 mois entre -0.299% et -0.304%, le 6 mois entre -0.193% et -0.203% et le 1 an entre -0.051% et -0.064%. Les swaps de taux contre eonia ont confirmé des projections d'une grande stabilité également, le 3 mois ne s'écartant guère de -0.34%, le 6 mois de -0.36% et le 1 an de -0.39%. Rappelons que la courbe est presque plate sur ce niveau jusqu'au 5 ans et ne redevient positive qu'à partir du 10 ans... La conférence de presse de M Mario Draghi le 8 septembre n'a pas apporté d'élément nouveau, ni modifié les anticipations du marché en matière de taux. Le mouvement est venu des spreads qui, comme fin août, ont marqué un nouveau resserrement qui va donc ancrer un peu plus encore les rendements monétaires en territoire négatif. Sur les émissions à 1 an, la quasi-totalité des émetteurs bancaires s'affiche entre eonia +19 bps et eonia +23 bps, soit une baisse de l'ordre de 3 à 5 points de base en septembre et près de 10 points en-dessous des niveaux encore affichés en juillet. Il n'y plus d'émetteur à taux positif et de notation « investment grade » jusqu'au 1 an, hormis quelques situations particulières d'émetteurs en difficultés (Deutsche Bank), ou très petits et donc peu liquides.

La performance du portefeuille a été sensiblement affectée par les événements concernant Deutsche Bank. Les positions sur cet émetteur représentaient à la fin du mois 1,43% de l'actif net, composées de titres de maturités mars 2017, août 2017 et avril 2018. Après le 20 septembre, les spreads sur ces positions sont passés de 75 points de base à près de 300, pour revenir en toute fin de mois vers 200. La WAL (« Weighted Average Life ») s'établissait en fin de mois à 177 tandis que la WAM (« Weighted Average Maturity ») ressortait à 30.

FRAIS DE NEGOCIATION

Les frais de négociation sont perçus par LAZARD FRERES BANQUE. Ils ne sont pas soumis à une clé de répartition.

Ces frais sont perçus dans le cadre de la société en participation, qui assure entre LAZARD FRERES BANQUE et LAZARD FRERES GESTION la mise en commun de leurs moyens tendant à la gestion financière, à la gestion administrative et comptable, à la conservation des valeurs et à l'exécution des mouvements sur ces valeurs.

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Lazard Frères Gestion S.A.S. exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPC dont il assure la gestion selon le périmètre et les modalités précisées dans la charte qu'il a établi concernant sa politique d'exercice du droit de vote. Ce document est mis à disposition des porteurs de parts sur simple demande écrite auprès de la société de gestion.

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.

FRAIS D'INTERMEDIATION

L'information concernant les frais d'intermédiation est consultable sur le site internet : www.lazardfreresgestion.fr.

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

Le portefeuille n'a pas enregistré d'opérations de pension au titre de l'exercice écoulé.

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS OU GERES PAR UNE ENTITE DU GROUPE LAZARD

L'information relative à ces instruments figure dans les comptes annuels du FCP.

INFORMATION CRITERES 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 MONETAIRE EURO 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.

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Modification des frais de gestion réels

Le président de Lazard Frères Gestion décide de modifier les frais de gestion réels du FCP Objectif Monétaire Euro (Code Isin Part A : FR0010263244 - Part B : FR0010941815) comme suit :

Part A de 0.15 à 0.10%

Part B de 0.09 à 0.06%

Date effet : Le 5 janvier 2016 sur VL du 4 janvier 2016.



Fonds commun de placement OBJECTIF MONETAIRE EURO

Exercice clos le 30 septembre 2016

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Porteurs de parts,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration 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 du Fonds commun de placement OBJECTIF MONETAIRE EURO, 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 par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. 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 du fonds à la fin de cet exercice.



II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, 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.

III. Vérifications et informations spécifiques

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 annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris la Défense, le 21 décembre 2016

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

bilan au 30 septembre 2016 en euros

ACTIF	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	619 439 697,41	404 816 551,91
➤ ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	33 902 112,92	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	33 902 112,92	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ TITRES DE CREANCES	523 541 561,56	401 628 751,77
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	523 541 561,56	401 628 751,77
▪ Titres de créances négociables	523 541 561,56	401 628 751,77
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	61 788 068,38	3 187 800,14
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	61 788 068,38	3 187 800,14
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
➤ OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ CONTRATS FINANCIERS	207 954,55	67 305,80
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	207 954,55	67 305,80
➤ AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
CREANCES	1 638,27	2 147,97
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 638,27	2 147,97
COMPTES FINANCIERS	0,00	392,66
liquidités	0,00	392,66
TOTAL DE L'ACTIF	619 441 335,68	404 886 398,34

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 30/09/16	au 30/09/15
	€uros	€uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	618 903 178,92	403 788 273,08
➤ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
➤ Report à nouveau (a)	0,00	0,00
➤ Plus et moins-values nettes de l'exercice (ab)	46 178,06	229 113,06
➤ Résultat de l'exercice (ab)	262 285,13	770 530,21
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	619 211 642,11	404 787 916,35
INSTRUMENTS FINANCIERS	170 510,60	97 093,49
➤ <i>OPERATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
➤ <i>OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ <i>CONTRATS FINANCIERS</i>	<i>170 510,60</i>	<i>97 093,49</i>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	170 510,60	97 093,49
DETTES	3 945,83	1 388,50
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	3 945,83	1 388,50
COMPTES FINANCIERS	55 237,14	0,00
Concours bancaires courant	55 237,14	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	619 441 335,68	404 886 398,34

(a) Y compris comptes de régularisations

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

hors bilan au 30 septembre 2016 en euros

	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
SWAP 30/11/2016 NATIXIS	5 000 000,00	
SWAP 29/09/2017 NATIXIS	10 000 000,00	
SWAP 02/03/2017 BNPPARIB	10 000 000,00	
SWAP 30/06/2017 NATIXIS	10 000 000,00	
SWAP 04/01/2017 NATIXIS	10 000 000,00	
SWAP 06/06/2017 NATIXIS	7 000 000,00	
SWAP 11/04/2017 NATIXIS	8 000 000,00	
SWAP 09/06/2017 NATIXIS	10 000 000,00	
SWAP 10/02/2017 NATIXIS	10 000 000,00	
SWAP 13/06/2017 BNPPARIB	8 000 000,00	
SWAP 14/02/2017 BNPPARIB	10 000 000,00	
SWAP 12/05/2017 BNPPARIB	10 000 000,00	
SWAP 14/09/2017 NATIXIS	5 000 000,00	
SWAP 16/05/2017 NATIXIS	7 000 000,00	
SWAP 13/04/2017 NATIXIS	6 000 000,00	
SWAP 17/11/2017 NATIXIS	5 000 000,00	
SWAP 19/12/2016 NATIXIS	7 000 000,00	
SWAP 21/11/2016 BNPPARIB	10 000 000,00	
SWAP 29/08/2017 NATIXIS	7 000 000,00	
SWAP 11/01/2016 BNPPARIB		10 000 000,00
SWAP 22/01/2016 NATIXIS		12 000 000,00
SWAP 22/01/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 09/02/2016 NATIXIS		5 000 000,00
SWAP 11/02/2016 NATIXIS		15 000 000,00
SWAP 11/02/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 22/02/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 03/03/2016 NATIXIS		5 000 000,00
SWAP 09/03/2016 NATIXIS		7 000 000,00
SWAP 17/03/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 21/04/2016 NATIXIS		5 000 000,00
SWAP 22/04/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 06/05/2016 BNPPARIB		10 000 000,00
SWAP 09/05/2016 BNPPARIB		10 000 000,00
SWAP 13/05/2016 NATIXIS		5 000 000,00
SWAP 17/05/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 27/05/2016 NATIXIS		5 000 000,00
SWAP 29/06/2016 BNPPARIB		10 000 000,00
SWAP 04/07/2016 NATIXIS		10 000 000,00
SWAP 13/07/2016 SG		10 000 000,00
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		
AUTRES OPERATIONS		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 30 septembre 2016 en euros

	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	909 377,63	1 793 142,84
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	36 899,60	0,00
▪ Produits sur titres de créances	639 379,99	1 755 137,85
▪ Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur contrats financiers	233 098,04	38 004,99
▪ Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL I	909 377,63	1 793 142,84
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	345 327,52	112 379,31
▪ Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur contrats financiers	320 625,33	112 278,83
▪ Charges sur dettes financières	6 431,81	0,00
▪ Autres charges financières	18 270,38	100,48
TOTAL II	345 327,52	112 379,31
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	564 050,11	1 680 763,53
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	438 940,93	824 031,13
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	125 109,18	856 732,40
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	137 175,95	-86 202,19
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	262 285,13	770 530,21

¹ Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC

annexe aux comptes

I. REGLES D'EVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

L'organisme s'est conformé au règlement ANC n° 2014-01 du 14 janvier 2014 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

1 – Règles d'évaluation des Actifs

➤ **Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués à leur prix de marché.**

- **Les instruments de type « actions et assimilés »** sont valorisés sur la base du dernier cours connu sur leur marché principal.

Le cas échéant, les cours sont convertis en euros suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation (source Banque Centrale Européenne).

- **Les instruments financiers de taux**

Les instruments de taux sont pour l'essentiel valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg (BGN) à partir de moyennes contribuées, soit de contributeurs en direct.

Il peut exister un écart entre les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

- **type « obligations et assimilés »** sont valorisés sur la base d'une moyenne de prix recueillis auprès de plusieurs contributeurs en fin de journée.
- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « *La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche).* »

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion du FCP.

Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Toutefois, les instruments suivants sont évalués selon les méthodes spécifiques suivantes :

- **Type Titres de créances négociables :**

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est supérieure à 3 mois :**

Les titres de créance négociables faisant l'objet de transactions significatives sont évalués au prix de marché. En l'absence de transactions significatives, une évaluation de ces titres est faite par application d'une méthode actuarielle, utilisant un taux de référence éventuellement majoré d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Taux de référence	
TCN en Euro	TCN en devises
EURIBOR SWAPS OIS et BTF - 3 – 6 – 9 – 12 mois BTAN - 18 mois, 2 – 3 – 4 – 5 ans	Taux officiels principaux des pays concernés.

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois :**
 Les TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois font l'objet d'une évaluation linéaire. Toutefois, en cas de sensibilité particulière de certains de ces titres au marché, cette méthode ne serait pas appliquée.

▪ **OPC :**

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.
 Les parts ou actions d'OPC dont la valeur liquidative est publiée mensuellement peuvent être évaluées sur la base de valeurs liquidatives intermédiaires calculées sur des cours estimés.

▪ **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

- Les titres pris en pension sont évalués à partir du prix de contrat, par l'application d'une méthode actuarielle utilisant un taux de référence (EONIA au jour le jour, taux interbanques à 1 ou 2 semaines, EURIBOR 1 à 12 mois) correspondant à la durée du contrat.
- Les titres donnés en pension continuent d'être valorisés à leur prix de marché. La dette représentative des titres donnés en pension est calculée selon la même méthode que celle utilisée pour les titres pris en pension.

▪ **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

- Les contrats à terme et les options sont évalués sur la base d'un cours de séance dont l'heure de prise en compte est calée sur celle utilisée pour évaluer les instruments sous-jacents.

Les positions prises sur les marchés à terme fermes ou conditionnels et du gré à gré sont valorisées à leur prix de marché ou à leur équivalent sous-jacent.

1.1. Les instruments financiers et valeurs non négociés sur un marché réglementé

Tous les instruments financiers du FCP sont négociés sur des marchés réglementés.

1.2. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur d'engagement.

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise du FCP) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le nominal.

La valeur d'engagement pour les opérations conditionnelles est égale au cours du titre sous-jacent (en devise du FCP) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le delta multiplié par le nominal du sous-jacent.

La valeur d'engagement pour les contrats d'échange est égale au montant nominal du contrat (en devise du FCP).

2 – Méthode de comptabilisation

▪ **Des revenus des valeurs à revenu fixe**

- La comptabilisation des revenus de valeurs à revenu fixe est effectuée suivant la méthode des « intérêts encaissés ».

▪ **Des frais de gestion**

- Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.
- Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) diminué des OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS, détenus selon la formule ci-après :

$$\begin{array}{l} \text{(Actif brut – OPC gérés par Lazard Frères Gestion S.A.S)} \\ \times \quad \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} \\ \times \quad \frac{\text{nb jours jusqu'à prochaine VL}}{365} \end{array}$$

- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « *La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche).* »
- Ce montant est alors enregistré au compte de résultat du FCP et versé intégralement à la société de gestion.
- La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement du FCP et notamment :
 - . de la gestion financière ;
 - . de la gestion administrative et comptable ;
 - . de la prestation du dépositaire ;
 - . des autres frais de fonctionnement :
 - . honoraires des commissaires aux comptes ;
 - . publications légales (Balo, Petites Affiches, etc...) le cas échéant.

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

Part A

Le taux maximum des frais de gestion est de 0.42%, sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

Part B

Le taux maximum des frais de gestion est de 0.20%, sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

Affectation des sommes distribuables

Part « A » : Capitalisation et/ou distribution et/ou report des revenus

Part « B » : Capitalisation et/ou distribution et/ou report des revenus

Part « A » : Capitalisation et/ou distribution et/ou report des plus-values

Part « B » : Capitalisation et/ou distribution et/ou report des plus-values.

Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'euro

Des frais de transaction

La méthode retenue est celle des frais exclus.

Des rétrocessions perçues de frais de gestion ou de droits d'entrée

Le mode de calcul du montant des rétrocessions est défini dans les conventions de commercialisation.

- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 619.
- Le montant définitif est comptabilisé au moment du règlement des factures après reprise des éventuelles provisions.

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
Actif net en début d'exercice		404 787 916,35	379 680 688,61
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	970 157 212,03	961 142 946,53
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-755 517 639,68	-936 490 397,32
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	33 998,23	268 996,29
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-584,87	-11 055,66
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	0,00	0,00
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	0,00	0,00
Frais de transaction	-	0,00	0,00
Différences de change	+/-	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	-441 600,77	-678 141,82
▪ Différence d'estimation exercice N		-79 476,59	362 124,18
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		362 124,18	1 040 266,00
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	67 231,64	18 147,32
▪ Différence d'estimation exercice N		37 443,95	-29 787,69
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		-29 787,69	-47 935,01
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	125 109,18	856 732,40
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	0,00	0,00
Autres éléments (*)	+/-	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice		619 211 642,11	404 787 916,35

(*) arrondis décimalisation

III - Compléments d'information

3.1 Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

Obligations et valeurs assimilées par nature d'instrument

➤ obligations indexées	Néant
➤ obligations convertibles et échangeables	Néant
➤ titres participatifs	Néant
➤ autres	33 902 112,92 €

Titres de créances par nature d'instrument

➤ bons du trésor	Néant
➤ bons à moyen terme négociable	111 193 366,94 €
➤ billets de trésorerie	153 331 747,62 €
➤ certificats de dépôt	259 016 447,00 €
➤ autres	Néant

Opérations de cession sur instruments financiers par nature d'instrument

➤ titres de créances négociables	Néant
➤ actions	Néant
➤ obligations	Néant

Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché

➤ taux	154 792 045,45 €
➤ actions	Néant
➤ devises	Néant

3.2 Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Actif	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées	8 383 232,87		25 518 880,05	
Titres de créances	277 338 780,36	155 024 402,20	91 178 379,00	
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				*
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				55 237,14
Hors-bilan				
Opérations de couverture	154 792 045,45			
Autres opérations				

* Liquidités non rémunérées

3.3 Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Actif	0-3 mois	3 mois-1 an	1 an-3 ans	3 ans-5 ans	>5 ans
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées		10 353 672,87	23 548 440,05		
Titres de créances	192 330 739,02	280 094 931,60	51 115 890,94		
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	55 237,14				
Hors-bilan					
Opérations de couverture	21 959 429,67	117 839 892,79	14 992 722,99		
Autres opérations					

3.4 Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Actif

Dépôts
Actions et valeurs assimilées
Obligations et valeurs assimilées
Titres de créances
OPC
Opérations temporaires sur titres financiers
Créances
Comptes financiers

Passif

Opérations de cession sur instruments financiers
Opérations temporaires sur titres financiers
Dettes
Comptes financiers

Hors-bilan

Opérations de couverture
Autres opérations

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

Autres créances

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Coupons à recevoir	Néant
➤ Vente à règlement différée	Néant
➤ Autres	1 638,27 €

Autres dettes

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Achat à règlement différé	Néant
➤ Frais de gestion à régler	3 945,83 €
➤ Autres	Néant

3.6 Capitaux propres

Nombre et valeur des titres :

- émis pendant l'exercice (y compris la commission de souscription restant acquise à l'OPC)

Quantité :	50 701,580 parts "A"	Montant : €	217 765 273,84
Quantité :	727,083 parts "B"	Montant : €	752 391 938,19
		▪ rachetés pendant l'exercice (sous déduction de la commission de rachat restant acquise à l'OPC)	

Quantité :	52 766,740 parts "A"	Montant : €	226 639 148,95
Quantité :	511,091 parts "B"	Montant : €	528 878 490,73

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues
 - € 0,00 parts "A"
 - € 0,00 parts "B"
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers
 - € 0,00 parts "A"
 - € 0,00 parts "B"
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat acquises à l'OPC
 - € 0,00 parts "A"
 - € 0,00 parts "B"

3.7 Frais de gestion

Parts "A"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 0,12

Parts "B"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 0,07

- Commission de sur-performance (frais variables) : Néant

- Rétrocessions reçues au titre des OPC détenus : **376,10 €**

GROUPAMA ENTREPRISES
AMUNDI TRESO CORPORATE

3.8 Engagements reçus et donnés

- Engagements reçus : Néant
- Engagements donnés : Néant

3.9 Autres informations

- Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire
- Titres acquis à réméré : Néant
- Titres pris en pension livrée : Néant
- Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie : Néant
- Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan : Néant
- Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine : Néant
- Instruments financiers détenus en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe et OPC gérés par le prestataire ou les entités du groupe Lazard : voir inventaire du portefeuille.

3.10 Tableau d'affectation des sommes distribuables

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice				
Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire

Total acomptes

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice		
Date	Montant total	Montant unitaire

Total acomptes

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	EXERCICE	EXERCICE
	au 30/09/16	au 30/09/15
	€uros	€uros

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	262 285,13	770 530,21
TOTAL	262 285,13	770 530,21

PART "A" / FR0010263244

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	45 830,35	420 124,58
TOTAL	45 830,35	420 124,58

PART "B" / FR0010941815

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	216 454,78	350 405,63
TOTAL	216 454,78	350 405,63

INFORMATION RELATIVE AUX ACTIONS OU PARTS OUVRANT DROIT A DISTRIBUTION

Nombre d'actions ou parts	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes de l'exercice	46 178,06	229 113,06
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	46 178,06	229 113,06
PART "A" / FR0010263244		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	20 237,43	158 703,88
TOTAL	20 237,43	158 703,88
PART "B" / FR0010941815		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	25 940,63	70 409,18
TOTAL	25 940,63	70 409,18
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPC depuis les cinq derniers exercices

	EXERCICE 2012 au 28/09/12	EXERCICE 2013 au 30/09/13	EXERCICE 2014 au 30/09/14	EXERCICE 2015 au 30/09/15	EXERCICE 2016 au 30/09/16
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE					
en Euro	-14 792 976,58	-168 688 267,67	-15 266 484,49	24 652 549,21	214 639 572,35
. Montant souscrits parts "A"	472 714 375,34	358 690 461,00	288 573 519,33	501 797 778,31	217 765 273,84
. Montant souscrits parts "B"	536 333 398,57	558 593 483,17	417 424 602,10	459 345 168,22	752 391 938,19
. Montant rachetés parts "A"	496 801 547,36	511 907 646,76	343 015 624,57	469 351 224,72	226 639 148,95
. Montant rachetés parts "B"	527 039 203,13	574 064 565,08	378 248 981,35	467 139 172,60	528 878 490,73
en nombre de parts	-5 599	-35 836,200	-12 658,206	7 548,015	-1 849,168
. Parts émises parts "A"	111 023	83 824,090	67 295,370	116 835,560	50 701,580
. Parts émises parts "B"	527	544,549	405,020	444,275	727,083
. Parts rachetées parts "A"	116 632	119 645,560	79 991,600	109 280,070	52 766,740
. Parts rachetées parts "B"	517	559,279	366,996	451,750	511,091
ACTIF NET (en €)	560 787 244,83	393 863 915,75	379 680 688,61	404 787 916,35	619 211 642,11
parts "A"	453 940 167,63	301 624 823,36	247 797 860,82	280 391 539,69	271 367 685,75
parts "B" (créé le 17/09/10)	106 847 077,19	92 239 092,38	131 882 827,78	124 396 376,65	347 843 956,36
Capital émis					
Nombre de parts	106 340	70 504	57 846,051	65 394,066	63 544,898
parts "A"	106 236	70 415	57 718,350	65 273,840	63 208,680
parts "B" (créé le 17/09/10)	104	90	127,701	120,226	336,218
Valeur liquidative en Euro					
Valeur liquidative en Euro parts "A"	4 272,93	4 283,55	4 293,22	4 295,61	4 293,20
Valeur liquidative en Euro parts "B"	1 023 370,81	1 028 570,22	1 032 747,02	1 034 687,81	1 034 578,62
Résultat hors compte de régularisation en Euro	4 723 440,57	3 297 360,60	556 248,67	856 732,40	125 109,18
Résultat distribuable en Euro	3 961 850,10	2 297 120,29	553 869,75	770 530,21	262 285,13
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
Distribution unitaire sur résultat net (y compris acomptes)	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique)*					
Capitalisation unitaire sur résultat en € parts "A"	30,19	24,98	3,57	6,43	0,72
parts "B"	7 229,91	5 998,89	2 719,38	2 914,55	643,79
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en € :					
parts "A"	0,00	0,00	4,53	2,43	0,32
parts "B"	0,00	0,00	1 091,63	585,64	77,15

* En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Directive Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôts entre les actions ou parts en circulation à cette date.

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE FCP OBJECTIF MONETAIRE EURO
AU VENDREDI 30 SEPTEMBRE 2016**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							619 231 742,86	100,00
OBLIGATIONS							33 902 112,92	5,48
EUROPE							16 961 933,90	2,74
DEKABANK TV (EMTN) 16-01FE18T	XS1354256643	100,4020	0,0362666	EUR		3 000 000,00	3 013 147,99	0,49
DEUT.BANK TV 15-25AG17T	XS1280367761	98,5140	0,0080000	EUR		2 000 000,00	1 970 440,00	0,32
DEUT.BANK TV (EMTN) 16-13AP18T	DE000DL19SS0	97,2940	0,1401777	EUR		2 000 000,00	1 948 683,55	0,31
RABOBANK TV EMTN 16-15JA18T	XS1345314956	100,2040		EUR		5 000 000,00	5 010 200,00	0,81
SANTANDER UK TV EMTN16-12FE18T	XS1363002459	100,3520	0,0372472	EUR		5 000 000,00	5 019 462,36	0,81
FRANCE							8 383 232,87	1,35
SAINT-GOB.43/4% EMTN07-11AP17A	XS0294547285	102,5000	2,2904109	EUR		8 000 000,00	8 383 232,87	1,35
U.S.A. / CANADA							8 556 946,15	1,38
BK NOVA SCOT.TV EMTN16-17MR18T	XS1380740487	101,0030	0,0228750	EUR		5 000 000,00	5 051 293,75	0,82
DESJARD.QUEB.(CSSE)TV16-19JA18T	XS1347607530	100,1600	0,0014972	EUR		3 500 000,00	3 505 652,40	0,57
OPC							61 788 068,38	9,98
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays							61 788 068,38	9,98
BNP PARIBAS MONEY 3M -IC- (3D)	FR0000287716	23 306,9874		EUR		1 340,00	31 231 363,11	5,04
FCP AMUNDI CASH CORP. -IC-(3D)	FR0010251660	235 051,5790		EUR		130,00	30 556 705,27	4,93
Titres de Créances Négociables							523 541 561,56	84,55
ACHMEA BANK NV Cof 13/04/2017	FR0123724561	0,0000		EUR		6 000 000,00	5 998 551,81	0,97
ACHMEA BANK NV EN2 15/06/2018	XS1433264204	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 011 075,00	0,81
BANCO BILBAO VISCAYA ARGENTARIA Cof 29/06/2017	FR0123846604	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 998 196,19	1,61
BANCO BILBAO VISCAYA ARGENTARIA CFC 04/11/2017	FR0123424675	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 005 269,00	0,81
BARCLAYS BANK PLC LONDRES CFC 12/09/2017	FR0123981161	0,0000		EUR		15 000 000,00	14 999 835,00	2,42
BELFIUS BANQUE EN2 14/09/2018	BE6289458752	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 024 735,00	0,81
BELFIUS FINANCING COMPANY SA PM1 16/05/2017	XS1415092334	0,0000		EUR		7 000 000,00	6 999 540,64	1,13
BMW FINANCE NV EN2 26/05/2017	XS1325848346	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 003 950,00	0,81
COMMERZBANK AG PM1 12/05/2017	DE000CB0HXF0	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 999 626,89	1,61
COMMERZBANK AG PM1 28/08/2017	DE000CB0JSL4	0,0000		EUR		7 000 000,00	6 996 679,70	1,13
CREDIT SUISSE GROUP DT1 06/06/2017	XS1431332813	0,0000		EUR		7 000 000,00	6 999 834,17	1,13
DANSKE BANK AS EN2 29/05/2017	XS1238741299	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 038 670,00	1,62
DEUTSCHE BANK FRANCFORT EN2 23/03/2017	XS1207317857	0,0000		EUR		5 000 000,00	4 996 000,00	0,81
ING BANK NV AMSTERDAM EN2 05/06/2017	XS1243097513	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 019 510,00	0,81
JYSKE BANK A/S EN2 23/11/2017	XS1324062279	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 007 110,00	1,62
KA FINANZ AG PM1 14/02/2017	XS1366999461	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 989 081,74	1,61
KELLOG EUROPE LTD PS1 24/10/2016	XS1481008537	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 000 495,97	0,81
LANDESBANK HESSEN THUERINGEN GIROZENTR	XS1346646737	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 017 790,00	0,81
LLOYDS BANK PLC CFC 18/05/2017	FR0123644967	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 000 159,00	1,61
LLOYDS BANK PLC EN2 24/11/2017	XS1323597259	0,0000		EUR		1 000 000,00	1 006 699,00	0,16
LLOYDS BANK PLC EN2 29/05/2017	XS1239108423	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 018 260,00	0,81
PURPLE PROTECTED ASSET ENJ 11/10/2016	XS1388016088	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 005 536,00	1,62
SANTANDER CONSUMER FINANCE SA PM1 04/01/2017	XS1443120826	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 000 527,88	1,62
SANTANDER CONSUMER FINANCE SA PM1 29/09/2017	XS1500528317	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 005 262,60	1,62
SANTANDER INTERNATIONAL DEBT S.A UNIPERSO	XS1373211900	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 003 500,00	0,81
STANDARD CHARTERED BANK EN2 19/01/2018	XS1349325115	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 012 215,00	0,81
TELEFONICA EMISIONES SAU EN2 11/12/2017	XS1330976272	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 010 190,00	0,81
TELEFONICA EUROPE BV PS1 07/12/2016	XS1431679338	0,0000		EUR		15 000 000,00	14 999 810,42	2,42
UNICREDIT SPA CFC 04/11/2016	FR0123421374	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 007 156,50	0,81
UNICREDIT SPA CFC 09/12/2016	FR0123493134	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 003 641,50	0,81
VODAFONE GROUP PLC BOE 23/11/2016	XS1328173247	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 002 341,15	1,62
BANQUE ACCORD SA CFC 23/12/2016	FR0123806772	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 998 140,00	1,61
BANQUE ACCORD SA CFC 26/01/2017	FR0123744981	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 998 708,00	1,61
BANQUE ACCORD SA CFC 26/10/2016	FR0123585913	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 001 535,70	1,62
BANQUE EDEL SNC BMF 17/11/2017	FR0123298350	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 019 547,94	0,81
BNP PARIBAS CFC 15/05/2017	FR0123686729	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 998 686,00	1,61
BPCE CD6 16/01/2017	FR0013089125	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 005 000,00	0,81
BPCE CFC 21/06/2017	FR0123818207	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 999 260,00	1,61
CARREFOUR BANQUE BM5 21/03/2017	FR0123202402	0,0000		EUR		5 000 000,00	4 999 500,00	0,81
CARREFOUR BANQUE C1F 10/10/2016	FR0123852099	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 997 341,68	1,61
COFACE BOT 13/06/2017	FR0123979793	0,0000		EUR		8 000 000,00	8 001 886,39	1,29
CREDIT AGRICOLE C.I.B. CFC 24/05/2017	FR0123752554	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 999 419,00	1,61
CREDIT AGRICOLE CONSUMER FINANCE Cof 02/0	FR0123544449	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 006 074,00	1,62
CREDIT MUNICIPAL DE PARIS Cof 10/02/2017	FR0123546915	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 996 454,31	1,61
CREDIT MUNICIPAL DE PARIS Cof 14/09/2017	FR0123980270	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 001 076,68	0,81
CREDIT MUNICIPAL DE PARIS Cof 19/12/2016	FR0123587018	0,0000		EUR		7 000 000,00	6 999 236,51	1,13
DANONE BOT 07/10/2016	FR0123710107	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 000 088,91	0,81
DANONE BOT 09/06/2017	FR0123812655	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 012 393,93	1,62
ENGIE SA EX ANTE GDF SUEZ BOT 06/12/2016	FR0123693923	0,0000		EUR		4 000 000,00	4 000 433,84	0,65
ENGIE SA EX ANTE GDF SUEZ BOT 21/11/2016	FR0123693469	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 000 941,90	1,62
FRANFINANCE BOT 02/03/2017	FR0123776025	0,0000		EUR		10 000 000,00	10 005 781,15	1,62
FRANFINANCE BMS 06/03/2017	FR0122993373	0,0000		EUR		5 000 000,00	4 999 640,00	0,81
FRANFINANCE BMS 20/10/2017	FR0123579726	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 003 029,00	0,81
KLEPIERRE BOT 30/06/2017	FR0123852065	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 999 550,02	1,61
KLEPIERRE BOT 30/11/2016	FR0123361968	0,0000		EUR		5 000 000,00	4 999 872,45	0,81
L'AIR LIQUIDE BOT 10/11/2016	FR0123749113	0,0000		EUR		4 500 000,00	4 500 977,79	0,73
NATIXIS CFC 10/05/2017	FR0123752687	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 999 061,00	1,61
PSA BANQUE FRANCE CFC 21/06/2017	FR0123825129	0,0000		EUR		15 000 000,00	15 007 555,50	2,42
SAINT GOBAIN BOT 25/10/2016	FR0123884902	0,0000		EUR		15 000 000,00	15 002 796,75	2,42
SOCIETE GENERALE BMS 31/10/2016	FR01233093421	0,0000		EUR		10 000 000,00	9 997 771,00	1,61
SOCIETE GENERALE EN2 19/12/2016	XS1247797159	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 002 975,00	0,81
SUEZ SA BOT 28/10/2016	FR0123692701	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 000 538,40	0,81
SUEZ SA EN5 26/01/2017	FR0012817526	0,0000		EUR		5 000 000,00	5 001 200,00	0,81
UNION FINANCES GRAINS (GARANTIE PAR CACIB)	FR0123911937	0,0000	0,0000000	EUR		8 000 000,00	8 000 944,65	1,29
UNION FINANCES GRAINS GARANTIE BECM (GPE)	FR0123980452	0,0000	0,0000000	EUR		7 000 000,00	7 000 331,55	1,13
UNION FINANCES GRAINS GARANTIE BECM (GPE)	FR0123984413	0,0000	0,0000000	EUR		6 800 000,00	6 800 423,14	1,10
VEOLIA ENVIRONNEMENT BOT 01/12/2016	FR0123693782	0,0000	0,0000000	EUR		15 000 000,00	15 002 139,21	2,42

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
Titres donnés en pension							0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension							0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension							0,00	0,00
Instruments financiers à terme							37 443,95	0,01
Swaps							37 443,95	0,01
Créances							1 638,27	0,00
Autres							1 638,27	0,00
Dettes							-3 945,83	0,00
Autres							-3 945,83	0,00
Comptes financiers							-55 237,14	-0,01
Liquidités							-55 237,14	-0,01
TOTAL DE L' ACTIF NET							619 211 642,11	100,00

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 30-09-2016

Nombre de parts B au 30-09-2016 336,218
Valeur liquidative au 30-09-2016 1 034 578,62
Actif Net au 30-09-2016 347 843 956,36

Nombre de parts A au 30-09-2016 63 208,68
Valeur liquidative au 30-09-2016 4 293,20
Actif Net au 30-09-2016 271 367 685,75

**CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ERNST & YOUNG ET AUTRES**

**CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE**