



MEESCHAERT

Asset Management



---

# RAPPORT ANNUEL

---

## MAM HORIZON 2016

---

31 DECEMBRE 2014

Société de gestion : Meeschaert Asset Management  
Siège social : 12 Rond-Point des Champs-Élysées 75008 Paris  
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

**Publication des prix d'émissions et de rachats** : tenue à disposition des porteurs de parts chez la société de gestion

# SOMMAIRE

## MAM HORIZON 2016

### RAPPORT DE GESTION

Orientation des placements	2
Politiques d'investissement	7

### COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	9
Bilan Passif	11
Hors Bilan	12
Compte de résultat	13

### COMPTES ANNUELS - ANNEXES

Règles et méthodes comptables	14
Evolution de l'actif net	17
Complément d'information 1	18
Complément d'information 2	19
Ventilation par nature des créances et dettes	20
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	21
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	22
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	23
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation	24
Affectation du résultat	25
Résultats et autres éléments	28
Inventaire	30
<b>RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	<b>33</b>

# RAPPORT DE GESTION

## 1 – Orientation des placements

### CLASSIFICATION :

Obligations et autres titres de créance libellés en euro

### OPCVM D'OPC :

Moins de 10 % de l'actif net

### OBJECTIF DE GESTION :

« MAM HORIZON 2016 » permet de réaliser un investissement en obligations de maturité longue (échéance 2016) offrant une performance supérieure ou égale à celle de l'EURO MTS 7-10 ans.

### INDICATEUR DE REFERENCE :

L'approche de gestion ne consiste pas à répliquer un étalon de référence ; des comparaisons au l'EURO MTS 7-10 ans restent cependant possibles à long terme.

L'indice EURO MTS 7-10 ans est représentatif de la performance, coupons réinvestis, des obligations d'Etat de la zone euro de maturité comprise entre 7 et 10 ans, il est composé d'une vingtaine d'obligations environ (consultable sur [www.euromtsindex.com](http://www.euromtsindex.com)). Il est calculé coupons réinvestis.  
Ticker Bloomberg : EMTXDC.

### STRATEGIE D'INVESTISSEMENT :

#### Stratégies utilisées

La stratégie générale du portefeuille est d'investir essentiellement sur les marchés obligataires et monétaires en privilégiant des maturités longues (horizon 2016).

Concernant la stratégie d'investissement, plusieurs types d'approches sont mises en œuvre :

- La gestion de la courbe : consiste à sélectionner sur la courbe des taux la zone d'investissement la plus attractive. Ainsi pour une sensibilité de portefeuille donnée plusieurs combinaisons d'échéances obligataires existent.
- La gestion de la sensibilité : consiste à sélectionner la sensibilité la plus adaptée au scénario économique. Ainsi, la sensibilité moyenne de la partie obligataire peut être supérieure à celle de l'indice de référence lorsque les perspectives économiques sont favorables aux marchés obligataires et inversement.
- La gestion des émetteurs : consiste à sélectionner les titres affichant les meilleures perspectives compte tenu de la situation de l'émetteur. Ainsi, un émetteur qui réduit son endettement voit la prime de risque de ses obligations diminuer et inversement.

<b>Fourchette de sensibilité aux taux d'intérêts à l'intérieur de laquelle le FCP est géré</b>	Entre 0 et 10
<b>Devise de libellé des titres dans lesquels le FCP est investi</b>	Euro
<b>Zones géographiques des émetteurs des titres auxquels le FCP est exposé</b>	Pays OCDE : 0 %-100 % Pays hors OCDE : 0 %-10 %
<b>Niveau de risque de change supporté par le FCP</b>	Néant

### **Actifs (hors dérivés intégrés)**

#### Actions :

Aucun investissement ne sera réalisé en actions compte tenu de l'objectif de gestion du Fonds.

#### Titres de créance, instruments du marché monétaire et obligations:

Le Fonds peut investir entre 60 % et 100 % de son actif net, en produits de taux libellés en euro (obligations à taux fixes, variables, indexées, obligations convertibles mixtes ou obligataires et titres de créances négociables d'état ou d'émetteurs privés) sans privilégier de zone géographique a priori. Les titres de créances négociables d'état ou d'émetteurs privés constitueront le reste de l'actif.

Pour ce qui concerne les titres de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation et met en place une analyse du risque de crédit et prend les dispositions nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces titres, afin de décider de les céder ou les conserver. La société de gestion ne recourt pas mécaniquement à ces notations mais privilégie sa propre analyse crédit pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider de la dégradation éventuelle de la note.

L'allocation des différents types de titres ci-dessus n'est pas prédéterminée. Elle dépendra de facteurs macroéconomiques et techniques.

La sensibilité globale du portefeuille obligataire sera comprise dans une fourchette de 0 à 10.

Les produits de taux pourront dans la limite de 10 % de l'actif, concerner des produits non notés ou de notation inférieure à BBB- (notation composite Standard & Poor's ou équivalent Moody's).

#### Actions et parts d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle :

La détention totale de parts ou d'actions d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, gérés par Meeschaert Asset Management ou d'autres sociétés de gestion, de classification « Monétaire court terme », « Obligations et autres titres de créances libellés en euro » ou « Obligations internationales » ne dépassera pas 10% de l'actif net. - La gestion de la trésorerie sera effectuée en titres du marché monétaire (TCN et fonds monétaires gérés par Meeschaert Asset Management ou d'autres sociétés de gestion).

### **Instruments dérivés**

L'OPCVM pourra intervenir sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés français et étrangers. Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille, en vue d'augmenter l'exposition au marché et/ou de reconstituer une exposition synthétique aux risques taux sans rechercher de surexposition.

Le gérant pourra investir sur les instruments dérivés suivants :

Nature des marchés d'intervention :

- ◆ Réglementés ;
- ◆ Organisés ;
- ◇ De gré à gré ;

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- ◇ Action ;
- ◆ Taux ;
- ◇ Change ;
- ◇ Crédit ;
- ◇ Autres risques (à préciser) ;

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

- ◆ Couverture ;
- ◆ Exposition ;
- ◇ Arbitrage ;
- ◇ Autres natures ;

Nature des instruments utilisés :

- ◆ Futures ;
- ◆ Options ;
- ◇ Swaps ;
- ◇ Change à terme ;
- ◇ Dérivés de crédit ;
- ◇ Autres natures (à préciser) ;

La stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- ◆ Couverture du risque de taux ;
- ◇ Couverture du risque de crédit ;
- ◇ Couverture du risque actions ;
- ◇ Couverture du risque de change ;
- ◆ Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques : taux;
- ◇ Autre stratégie.

**Titres intégrant des dérivés :**

Le gérant s'autorise à investir dans des obligations convertibles ou échangeables et dans des produits intégrant des dérivés simples (turbo put, turbo call, certificat, trackers, warrant...) dans la limite de 10% de l'actif net, dès lors que leurs sous-jacents permettent d'atteindre l'objectif de gestion du fonds.

**Dépôts :**

Néant.

**Emprunts d'espèces :**

Dans le cadre de son fonctionnement normal (souscription/rachats) et dans la limite de 10 % de son actif, l'OPCVM peut se trouver temporairement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces.

**Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :**

Néant.

**Méthode de suivi du risque global :**

L'engagement sur les marchés à terme est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

**PROFIL DE RISQUE :**

Le FCP sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le gérant dans le cadre de la stratégie d'investissement décrite au paragraphe précédent. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés financiers sur lesquels le FCP sera investi.

La valeur liquidative est susceptible de connaître une volatilité du fait des instruments financiers qui composent son portefeuille. Dans ces conditions, le capital investi pourrait ne pas être intégralement restitué y compris pour un investissement réalisé sur la durée de placement recommandée.

**Les principaux risques auxquels s'expose l'investisseur sont :****Risque de taux :**

Le fonds sera investi en obligations ou autres titres à revenu fixe qui peuvent enregistrer des performances négatives suite à des fluctuations du niveau des taux d'intérêt. En règle générale, les cours des titres à revenu fixe grimpent lorsque les taux d'intérêt chutent et baissent lorsque les taux augmentent. Ainsi, en cas de hausse des taux d'intérêts, la valeur des actifs investis peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

**Risque de crédit :**

Le fonds peut être investi en titres de créances ou obligations d'émetteurs privés ou publics et ainsi être exposé au risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur ou de défaillance de l'émetteur. Le niveau de risque de crédit est variable en fonction des anticipations, des maturités et du degré de confiance en chaque émetteur ce qui peut réduire la liquidité des titres de tel ou tel émetteur et avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du Fonds, notamment, en cas de liquidation par le Fonds de ses positions dans un marché au volume de transactions réduit.

**Risque de perte en capital :**

Le fonds répercutera les baisses des marchés actions et/ou obligations à hauteur de son niveau d'investissement sur ces marchés. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et qu'il peut ne pas récupérer le capital initialement investi.

Risque lié à la gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque lié aux dérivés :

Le recours aux instruments dérivés peut induire une baisse de l'actif net plus significative que celle des marchés investis.

Risques accessoires :

Ces risques sont accessoires car la gestion n'expose pas le Fonds au-delà de 10 % de son actif.

Risque lié aux obligations convertibles :

La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque notation High yield :

Risque qui augmente la probabilité que l'émetteur et/ou l'émission n'honore pas ses engagements vis-à-vis de l'investisseur en raison d'une notation inférieure à BBB- par les agences de notation ou qui correspond à ce classement. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque pays lié à l'investissement sur les titres émis par les pays émergents :

Les actions cotées sur des marchés des pays émergents peuvent offrir une liquidité plus restreinte voire ne plus être négociables momentanément, du fait notamment de l'absence d'échanges sur le marché ou de restrictions réglementaires. En outre, les mouvements de baisse peuvent être plus marqués et plus rapides que dans les pays développés créant ainsi un risque de volatilité. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

**DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE :**

Jusque fin 2016.

**| COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**Xavier Lhote**

---

## 2 – Politique d'investissement

---

Au premier trimestre 2014, contre toute attente, un certain nombre de facteurs exceptionnels ont favorisé les obligations d'Etats occidentaux et la baisse de leurs rendements. Aux Etats-Unis, un hiver particulièrement rigoureux a probablement ralenti temporairement la croissance. Pour autant, la Réserve fédérale, confiante dans le redémarrage économique du pays, a poursuivi de façon imperturbable la réduction de son soutien monétaire. En zone euro, la BCE a maintenu le statu quo, prête à agir si le risque de déflation se confirmait. La situation de l'Ukraine a remis en avant le statut de placement refuge de la zone euro qui s'est traduit par un retour des capitaux et une hausse de l'euro. Cet épisode ne remet cependant pas en cause notre scénario à moyen terme de hausse des taux longs reflétant le retour de la croissance dans les pays occidentaux.

L'annonce de la BCE début juin a constitué le point d'orgue du deuxième trimestre. Face à une inflation à 0,5 % l'an en zone euro, la Banque centrale se devait de réagir. L'arsenal mis en place est historique : un taux directeur négatif, des prêts supplémentaires et la possibilité de racheter des crédits aux banques. D'autres mesures viendront probablement compléter cette liste en 2015. La BCE met ainsi tout en œuvre pour relancer l'offre de crédit et faire circuler la monnaie jusque-là bloquée dans le circuit financier. Si ces interventions ne peuvent pas à elles seules améliorer croissance et inflation, elles en optimisent les perspectives. En allégeant le coût du crédit, elles soutiennent en parallèle les émetteurs privés, en particulier ceux du secteur bancaire.

Au cours du troisième trimestre, la Réserve fédérale a poursuivi la réduction de son soutien monétaire et prépare le marché à une future hausse des taux directeurs. Elle conserve toutefois un discours très accommodant et indique maintenir son taux directeur inchangé « pour une période considérable de temps ». Si la menace de déflation reste présente en zone euro, Mario Draghi se montre confiant dans les mesures annoncées en juin et a profité de la réunion de septembre pour en préciser les modalités tout en abaissant légèrement ses taux directeurs. Au final, la BCE a confirmé ses annonces de début juin - sans les modifier fondamentalement - qui sont pro-inflationnistes et pro-croissance et favorisent la convergence périphériques / pays « core ». Elles confortent notre stratégie obligataire excluant les titres émis par les Etats (dont les rendements actuels sont historiquement faibles), favorisant les titres sensibles aux entreprises, le secteur bancaire ainsi que les émetteurs périphériques.

La forte baisse des prix du pétrole renforce au dernier trimestre les inquiétudes des investisseurs concernant le risque déflationniste. Dans ce contexte, début décembre, la BCE évoque la mise en place de nouvelles mesures de soutien dont la possibilité d'acheter des obligations d'Etat. Même si celle-ci sera complexe, la Banque centrale affiche ainsi sa volonté de relancer la croissance et les anticipations inflationnistes dans la zone euro. Cet environnement favorise la baisse des rendements des obligations d'Etat de la zone euro. Les taux à 10 ans allemands et français atteignent ainsi de nouveaux records respectivement à 0,56 % et 0,86 %.

Dans ce contexte, le portefeuille a maintenu sa politique de gestion en investissant sur les obligations privées d'échéance moyenne fin 2016. Le fonds a bénéficié de la baisse régulière des rendements obligataires tout au long de l'année. Ces titres s'apprécient fortement actuellement et permettent d'afficher des performances satisfaisantes depuis le début de l'année.

### Performances

Sur l'exercice, la performance ressort à 2.12 % pour les parts C et D.  
La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'O.P.C.

**Information sur le coupon unitaire distribuable**

En application des dispositions prévues par l'article 158 du Code général des impôts relatives à l'information concernant la part des revenus éligible à la réfaction de 40 % et celle non éligible à cette réfaction, nous vous informons que les revenus dont la distribution est envisagée se répartissent de la manière suivante :

Distribution unitaire par Part D : 0.98 €

- dont part éligible à la réfaction : 0.00 €
- dont part non éligible à la réfaction : 0.98 €

**Changements affectant le fonds :**

A compter du 19/09/2014, le Dépositaire est BNP Paribas Securities Services et le Gestionnaire comptable par délégation est BNP Paribas Fund Services France (respectivement en lieu et place de la financière Meeschaert et de Meeschaert Asset Management).

---

## **3 – Déontologie**

---

**Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC :**

Cette information figure dans l'annexe du rapport annuel – Complément d'information.

**Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance**

Les critères ESG ne sont pas déterminants dans la politique d'investissement du fonds. Cependant, il existe une recherche interne dédiée à l'évaluation des comportements sociaux et environnementaux des entreprises, ainsi qu'à l'analyse de leur gouvernance. Cette dernière est accessible à tous les gérants de Meeschaert Asset Management, qui peuvent s'y référer à tout moment.

**Politique de sélection des intermédiaires**

Le choix des intermédiaires financiers fait l'objet d'un ensemble formalisé de procédures. Meeschaert Asset Management a établi une politique de sélection des intermédiaires dans laquelle elle définit les critères de choix et la manière dont elle contrôle la qualité d'exécution de prestataires sélectionnés. La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers est disponible sur le site internet de Meeschaert Asset Management dans la partie informations réglementaires.

**Politique des droits de vote**

Conformément à l'article 322-75 du règlement général de l'AMF, Meeschaert Asset Management élabore un document sur la politique de vote qu'elle a adoptée. Ce document peut être consulté au siège de la société de gestion 12 Rond-point des Champs-Élysées à Paris ou sur le site /www.meeschaertisr.com.

# COMPTES ANNUELS

## 1 – Bilan Actif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Immobilisations nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>59 607 029,47</b>	<b>76 927 678,02</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>19 390 634,35</b>	<b>67 133 796,70</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	19 390 634,35	67 133 796,70
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	<b>35 904 301,42</b>	<b>9 793 881,32</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	9 793 881,32
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	35 904 301,42	
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres d'organismes de placement collectif</b>	<b>4 312 093,70</b>	-
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	4 312 093,70	
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	-	
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	-	
Fonds d'investissement et FCC cotés	-	
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	
Fonds d'investissement et FCC non cotés	-	
Les autres organismes non européens	-	
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-

<b>Instruments financiers à terme</b>		-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		-
Autres opérations		-
<b>Autres instruments financiers</b>		-
<b>Créances</b>		-
Opérations de change à terme de devises		-
Autres		-
<b>Comptes financiers</b>		-
Liquidités	<b>5 770 451,95</b>	<b>41 283,43</b>
	5 770 451,95	41 283,43
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>65 377 481,42</b>	<b>76 968 961,45</b>

## 2 – Bilan Passif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Capitaux Propres</b>		
<b>Capital</b>	62 713 628,11	74 568 793,95
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	-	-
<b>Report à nouveau (a)</b>	94,24	53,18
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)</b>	573 147,46	141 078,11
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	2 031 450,09	2 206 982,32
<b>Total des capitaux propres</b> (=Montant représentatif de l'actif net)	<b>65 318 319,90</b>	<b>76 916 907,56</b>
<b>Instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>59 161,52</b>	<b>52 053,89</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	59 161,52	52 053,89
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>65 377 481,42</b>	<b>76 968 961,45</b>

(a) Y compris comptes de régularisations

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

---

### 3 – Hors Bilan

---

	Exercice 31/12/2014
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>Néant</b>
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	-
Engagement de gré à gré	-
Autres engagements	-
<b>AUTRES OPERATIONS</b>	<b>Néant</b>
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	-
Engagement de gré à gré	-
Autres engagements	-

## 4 – Compte de résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 377 124,93	2 879 487,17
Produits sur titres de créances	503 975,89	3 840,60
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
<b>Total I</b>	<b>2 881 100,82</b>	<b>2 883 327,77</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-	-
<b>Total II</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I+II)</b>	<b>2 881 100,82</b>	<b>2 883 327,77</b>
<b>Autres produits (III)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-677 921,14</b>	<b>-744 732,92</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I+II+III+IV)</b>	<b>2 203 179,68</b>	<b>2 138 594,85</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	<b>-171 729,59</b>	<b>68 387,47</b>
<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat (I+II+III+IV+V+VI)</b>	<b>2 031 450,09</b>	<b>2 206 982,32</b>

# COMPTES ANNUELS – ANNEXES

## 1 – Règles et méthodes comptables

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.

La devise de comptabilité est l'euro.

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille ont été comptabilisées au coût historique, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêté des comptes selon les méthodes suivantes :

### Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour)

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une Sicav), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur. En l'absence de sensibilité, les titres d'une durée résiduelle égale à trois mois sont valorisés au dernier taux jusqu'à l'échéance et ceux acquis à moins de trois mois, les intérêts sont linéarisés ;

Les EMTN font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

### Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

L'évaluation hors bilan est calculée sur la base du nominal, de son cours de compensation et, éventuellement, du cours de change.

Options : cours de clôture jour ou, à défaut, le dernier cours connu.

Options OTC : ces options font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion. L'évaluation hors bilan est calculée en équivalent sous-jacent en fonction du delta et du cours du sous-jacent et, éventuellement, du cours de change.

Cas particulier : Floor : ces options sont valorisées par des contreparties tierces à partir d'un modèle d'actualisation Marked- to-market basé sur une volatilité et une courbe de taux de marché vérifiées par le gérant et pris à la clôture du marché chaque jeudi.

### **Frais de gestion**

- 1 % TTC maximum pour les parts C et D

La dotation est calculée sur la base de l'actif net, déduction faite des actions et parts d'O.P.C (supprimer la mention de la déduction des parts d'OPC si besoin). Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés à l'OPC, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiaires (courtage, impôts de bourse,...) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

### **Frais de gestion indirects**

Néant.

### **Commission de surperformance :**

Néant.

### **Rétrocession de frais de gestion**

Néant.

### **Méthode de comptabilisation des intérêts**

Méthode des intérêts encaissés.

### **Affectation des résultats réalisés**

Capitalisation pour la part C.  
Distribution pour la part D.

### **Affectation des plus-values nettes réalisées**

Capitalisation pour la part C.  
Distribution et/ou capitalisation pour la part D.

### **Changements affectant le fonds :**

Néant.

## Annexe

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions du Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 et ses modifications successives. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables selon le règlement antérieur ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs. Les modifications portent donc essentiellement sur la présentation des documents de synthèse et sur la nomenclature des OPC, le montant global des OPC demeure inchangé.

Afin d'assurer la comparabilité des états de synthèse de l'exercice avec ceux de l'exercice précédent, les modifications ont été effectuées sur la présentation des données de l'exercice N-1 comme suit et peuvent être détaillées de la manière suivante :

- La sous-rubrique «OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalent d'autres pays» correspond à l'ancienne sous-rubrique «OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale».
- La sous-rubrique «Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne» correspond à l'ancienne sous-rubrique «OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT».
- La sous-rubrique «Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés» correspond à l'ancienne sous-rubrique «Fonds d'investissement et FCC cotés».
- La sous-rubrique «Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés» correspond à l'ancienne sous-rubrique «Fonds d'investissement et FCC non cotés».
- La sous-rubrique «Autres organismes non européens» a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

## 2 – Evolution de l'actif net

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>76 916 907,56</b>	<b>65 301 871,24</b>
<b>Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>21 037 805,56</b>	<b>28 701 579,20</b>
<b>Rachats (sous déduction des commissions acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>-34 085 072,73</b>	<b>-19 300 996,29</b>
<b>Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>737 898,74</b>	<b>257 989,72</b>
<b>Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>-127 134,16</b>	<b>-61 039,91</b>
<b>Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	-	-
<b>Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	-	-
<b>Frais de transaction</b>	<b>-19 586,29</b>	<b>-50 281,58</b>
<b>Différences de change</b>	-	-
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers</b>	<b>-1 333 443,68</b>	<b>-54 511,59</b>
Différence d'estimation exercice N	1 987 435,77	3 320 879,45
Différence d'estimation exercice N-1	-3 320 879,45	-3 375 391,04
<b>Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme</b>	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes</b>	-	-
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur résultat</b>	<b>-12 234,78</b>	<b>-16 298,08</b>
<b>Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation</b>	<b>2 203 179,68</b>	<b>2 138 594,85</b>
<b>Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes</b>	-	-
<b>Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat</b>	-	-
<b>Autres éléments</b>	-	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>65 318 319,90</b>	<b>76 916 907,56</b>

## 3 – Complément d’information 1

	<b>Exercice 31/12/2014</b>
<b>Engagements reçus ou donnés</b>	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie</b>	<b>Néant</b>
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
<b>Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe</b>	<b>Néant</b>
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPCVM	-
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>	<b>Néant</b>
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

(\*) Pour les OPCVM garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables

## 4 – Complément d'information 2

		<b>Exercice 31/12/2014</b>	
<b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b>		<b>Nombre de titres</b>	
<b>Catégorie C (Devise : EUR)</b>			
	Nombre de titres émis	403 676,627	
	Nombre de titres rachetés	653 149,434	
<b>Catégorie D (Devise : EUR)</b>			
	Nombre de titres émis	51,508	
	Nombre de titres rachetés	4 504,593	
<b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>		<b>Montant (EUR)</b>	
	Commissions de souscription acquises à l'OPCVM	-	
	Commissions de rachat acquises à l'OPCVM	-	
	Commissions de souscription perçues et rétrocédées	0,4600	
	Commissions de rachat perçues et rétrocédées	-	
<b>Frais de gestion</b>		<b>Montant (EUR)</b>	<b>% de l'actif net moyen</b>
<b>Catégorie C (Devise : EUR)</b>			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	673 688,7400	1,00
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
<b>Catégorie D (Devise : EUR)</b>			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	4 232,4000	1,00
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>		-	-

(\*) Pour les OPCVM dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé

## 5 – Ventilation par nature des créances et dettes

	<b>Exercice 31/12/2014</b>
<b>Ventilation par nature des créances</b>	<b>Néant</b>
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Valorisation des achats de devises à terme	-
Contrevaleur des ventes à terme	-
Autres débiteurs divers	-
Coupons à recevoir	-
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	<b>-</b>
<b>Ventilation par nature des dettes</b>	
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Provision charges d'emprunts	-
Valorisation des ventes de devises à terme	-
Contrevaleur des achats à terme	-
Frais et charges non encore payés	59 161,52
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>59 161,52</b>

## 6 – Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	<b>Exercice 31/12/2014</b>
<b>Actif</b>	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>19 390 634,35</b>
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	2 784 678,00
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	16 605 956,35
<b>Titres de créances</b>	<b>35 904 301,42</b>
<b><i>Négoiés sur un marché réglementé</i></b>	<b>35 904 301,42</b>
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres titres de créances	35 904 301,42
<b><i>Non négociés sur un marché réglementé</i></b>	<b>-</b>
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>-</b>
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>
<b>Opérations de couverture</b>	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
<b>Autres opérations</b>	
Taux	-
Actions	-
Autres	-

## 7 – Ventilation par nature de taux des postes d’actif, de passif et de hors bilan

	Taux Fixe	Taux Variable	Taux révisable	Autres
<b>Actif</b>		<b>Néant</b>		
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	18 886 380,50	-	504 253,85	-
Titres de créances	35 904 301,42	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	5 770 451,95
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes Financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

## 8 – Ventilation par maturité résiduelle

	[0 - 3 mois]	]3 mois - 1 an]	]1 - 3 ans]	]3 - 5 ans]	> 5 ans
<b>Actif</b>		<b>Néant</b>			<b>Néant</b>
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	19 390 634,35	-	-
Titres de Créances	-	-	35 368 888,34	535 413,08	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	5 770 451,95	-	-	-	-
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

## 9 – Ventilation par devise de cotation

	Devise
<b>Actif</b>	<b>Néant</b>
Dépôts	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
Titres d'OPC	
Opérations temporaires sur titres	
Autres instruments financiers	
Créances	
Comptes financiers	
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>
Opérations de cession sur instruments financiers	
Opérations temporaires sur titres	
Dettes	
Comptes financiers	
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	
Autres opérations	

Au 31 Décembre 2014, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

## 10 – Affectation des résultats

CATEGORIE DE CLASSE : C (DEVISE : EUR)

- Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	2 019 544,10	2 191 895,31
<b>TOTAL</b>	<b>2 019 544,1000</b>	<b>2 191 895,3100</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	2 019 544,10	2 191 895,31
<b>TOTAL</b>	<b>2 019 544,1000</b>	<b>2 191 895,3100</b>

- Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	569 818,79	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>TOTAL</b>	<b>569 818,7900</b>	
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	569 818,79	
<b>TOTAL</b>	<b>569 818,7900</b>	

## | CATEGORIE DE CLASSE : D (DEVISE : EUR)

 • **Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat**

	<b>Exercice 31/12/2014</b>	<b>Exercice 31/12/2013</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	94,24	53,18
Résultat	11 905,99	15 087,01
<b>TOTAL</b>	<b>12 000,2300</b>	<b>15 140,1900</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	11 982,18	15 011,81
Report à nouveau de l'exercice	18,05	128,38
Capitalisation		
<b>TOTAL</b>	<b>12 000,2300</b>	<b>15 140,1900</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	12 226,705	16 679,790
Distribution unitaire	0,98	0,90
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		0,00
provenant de l'exercice N-1		0,00
provenant de l'exercice N-2		
provenant de l'exercice N-3		
provenant de l'exercice N-4		

- **Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes**

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	
Plus et moins-values nettes de l'exercice	3 328,67	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>TOTAL</b>	<b>3 328,6700</b>	
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	3 328,67	
<b>TOTAL</b>	<b>3 328,6700</b>	
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

## 11 – Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

CATEGORIE DE CLASSE : C (DEVISE : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	44,34	44,73	49,83	51,33	52,42
<b>Actif net (en k €)</b>	13 891,40	13 414,26	64 628,83	76 398,44	64 941,32
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	313 274,697	299 891,057	1 296 928,804	1 488 225,457	1 238 752,650
<b>Date de mise paiement</b>	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b>	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
<b>Distribution unitaire sur résultat</b>	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b>	-	-	-	-	-
personnes physiques (en €)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts C	-	-	-	-	0,46
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	1,58	1,86	1,46	1,47	1,63

**CATEGORIE DE CLASSE : D (DEVISE : EUR)**

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts D	29,90	29,08	31,09	31,08	<b>30,83</b>
<b>Actif net (en k €)</b>	516,12	300,15	673,05	518,47	<b>377,00</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts D	17 259,576	10 320,028	21 647,571	16 679,790	<b>12 226,705</b>

	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>Date de mise paiement</b>					
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b>	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
<b>Distribution unitaire sur résultat</b>	1,24	1,24	0,93	0,89	0,98
(y compris les acomptes) (en €)					
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b>	-	-	-	-	-
personnes physiques (en €)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts D	-	-	-	-	0,27
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts D	-	-	-	-	-

(\*) Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

## 12 – Inventaire des instruments financiers au 31 Décembre 2014

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
<b>Obligations et Valeurs assimilées</b>				<b>19 390 634,35</b>	<b>29,69</b>
<b>Négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>					
AMADEUS CAPIT.4,875%11-150716	1 500 000,00	106,37	EUR	1 630 409,60	2,50
ANGLO AMERICAN 4,375%09-16	100 000,00	106,69	EUR	107 100,03	0,16
AXA 3,75%00-17 CV SUB.	9 880,00	281,85	EUR	2 784 678,00	4,26
BANCO POPOLARE 3,625%10-310317	800 000,00	106,85	EUR	877 026,56	1,34
BPCE 4%05-0217 TSR	1 140 000,00	105,65	EUR	1 244 513,01	1,91
BPCE 4,20%04-171216 TSR	2 255 000,00	105,64	EUR	2 387 123,39	3,65
BPCE 4,50%04-081016 TSR	370 000,00	105,70	EUR	395 164,66	0,60
BPCE 4,60%04-200216 TSR	250 000,00	103,94	EUR	269 896,94	0,41
CAP GEMINI 5,25%11-291116	1 200 000,00	109,13	EUR	1 315 994,30	2,01
EE FINANCE 3,5%12-060217	500 000,00	105,83	EUR	545 130,75	0,83
ENEL TV10-260216	500 000,00	100,48	EUR	504 253,85	0,77
ERICSSON 5,375%07-270617	300 000,00	112,22	EUR	345 130,19	0,53
FAURECIA 9,375%11-151216	900 000,00	114,27	EUR	1 033 081,50	1,58
GAL.LAFAYETTE 4,5%10-280417	150 000,00	107,59	EUR	166 041,52	0,25
HUTCHISON WHAMP.4,75%09-141116	250 000,00	107,48	EUR	270 400,53	0,41
IMERYS 5%07-180417	500 000,00	109,96	EUR	567 720,21	0,87
RED ELEC.FINANCE 3,5%10-071016	1 950 000,00	104,97	EUR	2 063 704,77	3,16
SOCIETE GLE 4%-030217 TSR	470 000,00	105,18	EUR	511 664,05	0,78
SOCIETE GLE 4,50%04-060516 TSR	125 000,00	104,08	EUR	133 861,52	0,20
SOCIETE GLE 4,6%04-040216 TSR	100 000,00	103,32	EUR	107 544,92	0,16
STE FONC.LYON.4,625%11-250516	1 200 000,00	105,68	EUR	1 302 330,33	1,99
ST-GOBAIN 4 7/8%06-310516	100 000,00	106,22	EUR	109 148,00	0,17
VALLOUREC 4,25%11-140217	500 000,00	107,53	EUR	556 571,23	0,85
<b>Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>					
SOCIETE GLE 3,90%05-130517 TSR	150 000,00	105,56	EUR	162 144,49	0,25
<b>Titres de Créances Négociables</b>				<b>35 904 301,42</b>	<b>54,97</b>
<b>Autres Titres de Créances</b>					
3I GROUP PLC 5,625%10-170317	650 000,00	109,76	EUR	742 870,84	1,14
A2A SPA 4,5%09-021116 MTN	1 960 000,00	106,66	EUR	2 106 001,18	3,22
ATLANTIA 5,625%09-0516	1 100 000,00	106,90	EUR	1 217 218,97	1,86
BBVA SR FIN.3,25%13-210316 MTN	500 000,00	103,38	EUR	529 790,96	0,81

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
BRISA 4,50%06-051216 EMTN	150 000,00	106,93	EUR	160 965,29	0,25
COCA COLA HBC 4,25%09-161116	600 000,00	106,39	EUR	641 827,15	0,98
DEU.TELEKOM 6%09-200117 EMTN	70 000,00	111,54	EUR	82 107,15	0,13
ENEL 5,25%07-200617	1 900 000,00	111,54	EUR	2 173 549,27	3,33
FIAT CHRYSLER 6,375%11-010416	500 000,00	104,98	EUR	549 277,23	0,84
FIAT CHRYSLER 7,75%12-171016	600 000,00	109,24	EUR	665 530,00	1,02
FIL 6,875%10-240217	1 150 000,00	112,34	EUR	1 360 142,02	2,08
GAS NAT.CAP.MKT 4,375%09-1116	1 600 000,00	106,87	EUR	1 722 249,97	2,64
GECINA 4,25%11-030216 EMTN	1 200 000,00	104,09	EUR	1 296 075,95	1,98
GLENCORE INDX RTG 10-220317	900 000,00	109,83	EUR	1 025 904,14	1,57
HEATHROW FDG 4 1/8%10-121018	500 000,00	106,12	EUR	535 413,08	0,82
IBERDROLA 3,5%10-131016 EMTN	200 000,00	105,14	EUR	211 892,96	0,32
IMPL TOBACCO 8,375%09-16 EMTN	240 000,00	108,75	EUR	278 742,85	0,43
INTESA 3,75%09-231116 EMTN	1 050 000,00	105,19	EUR	1 109 180,94	1,70
INTESA SANPAOLO 5%12-280217	1 500 000,00	109,02	EUR	1 699 234,05	2,60
LAFARGE INDX RTG09-241116 EMTN	295 000,00	114,59	EUR	341 041,34	0,52
LANXESS FIN.5,5%09-210916	450 000,00	107,97	EUR	493 063,92	0,75
LASER COFIN.4,75%04-041016EMTN	2 915 000,00	106,21	EUR	3 131 286,42	4,79
OTE 4,625%06-16 EMTN	100 000,00	101,35	EUR	104 263,88	0,16
PORTUGAL TEL.INTL 4 3/8%05-17	400 000,00	103,68	EUR	428 490,27	0,66
RCI BANQUE4%11-16MAR2016 EMTN	800 000,00	104,20	EUR	859 447,01	1,32
REPSOL INT 4,75%07-0217 REG-S	1 460 000,00	108,68	EUR	1 648 083,40	2,52
TELECOM IT.8,25%09-210316 EMTN	1 130 000,00	108,64	EUR	1 301 667,23	1,99
TELECOM ITALIA 7%11-200117	1 400 000,00	111,06	EUR	1 648 791,62	2,52
TELEFON.EMIS.4,75%070217 EMTN	1 000 000,00	108,94	EUR	1 132 570,48	1,73
TELEFONICA EMISI.5,496%09-0416	150 000,00	106,26	EUR	165 686,33	0,25
TELEKOM FINANZ.4,25%05-17 MTN	170 000,00	107,57	EUR	189 660,22	0,29
TEL.EMIS.4,967%11-030216 EMTN	500 000,00	105,00	EUR	547 854,31	0,84
TELIASONERA 4,75%07-070317 MTN	100 000,00	109,67	EUR	113 622,16	0,17
TVO POWER 6%09-270616 EMTN	200 000,00	107,68	EUR	221 670,33	0,34
UNICREDIT 4,875%12-070317	2 600 000,00	108,60	EUR	2 929 141,02	4,48
VALEO 5,75%12-190117 EMTN	1 800 000,00	110,75	EUR	2 093 093,14	3,20
VIVENDI4%10-310317 EMTN	300 000,00	108,34	EUR	334 234,48	0,51
WPP 6,625%08-120516	100 000,00	108,34	EUR	112 659,86	0,17

**Titres OPC**
**4 312 093,70 6,60**
**OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne**

BNP PARIBAS CASH INVEST P	1 871,00	2 304,70	EUR	4 312 093,70	6,60
---------------------------	----------	----------	-----	--------------	------

**Instruments financiers à terme**
**0,00 0,00**
**Appels de marge**
**0,00 0,00**
**Swaps**
**0,00 0,00**

<b>Créances</b>		
<b>Dettes</b>	<b>-59 161,52</b>	<b>-0,09</b>
<b>Dépôts</b>		
<b>Autres comptes financiers</b>	<b>5 770 451,95</b>	<b>8,83</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>65 318 319,90</b>	<b>100,00</b>



---

# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

---

Le rapport du commissaire aux comptes est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.