

# **LAZARD**

# **OBJECTIF ALPHA EURO**

**Sociedad de Inversión de Capital Variable**

**INFORME ANUAL**  
**al 30 de diciembre de 2016**

**Junta General Ordinaria**  
**del 21 de abril de 2017**

**IIC del Grupo LAZARD**

Domicilio social: 121 boulevard Haussmann, 75008 París  
N.º Registro Mercantil de PARÍS 519 071 906

# Consejo de Administración y Auditor

*al 31 de diciembre de 2015*

***PRESIDENTE-DIRECTOR GENERAL***

**D. Régis Bégué**

Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS

**DIRECTORES GENERALES DELEGADOS  
NO CONSEJEROS**

**D. Axel Laroza**

Director de Lazard Frères Gestion SAS

**D. Thomas Brenier**

Gerente de Lazard Frères Gestion SAS

***CONSEJEROS***

**Dña. Marie-Andrée Puig**

Directora de Lazard Frères Gestion SAS

**D. Pascal Ferrand**

Director Adjunto de Lazard Frères Gestion SAS

**D. Julien-Pierre Nouen**

Subdirector de Lazard Frères Gestion SAS

**AUDITOR**

**Titular: Mazars**

*al término de la Junta  
General Ordinaria*

***PRESIDENTE-DIRECTOR GENERAL***

**D. Régis Bégué**

Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS

**DIRECTORES GENERALES DELEGADOS  
NO CONSEJEROS**

**D. Axel Laroza**

Director de Lazard Frères Gestion SAS

**D. Thomas Brenier**

Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS

***CONSEJEROS***

**Dña. Marie-Andrée Puig**

Gerente de Lazard Frères Gestion SAS

**D. Pascal Ferrand**

Director de Lazard Frères Gestion SAS

**D. Julien-Pierre Nouen**

Director de Lazard Frères Gestion SAS

**AUDITOR**

**Titular: Mazars**

**RENTA VARIABLE DE PAÍSES DE LA ZONA EURO**  
**Sicav de capitalización y/o distribución y/o traslado a cuenta nueva**

**Objetivo de gestión**

El objetivo de gestión se orienta a alcanzar, en el plazo de inversión recomendado, una rentabilidad superior o igual a la correspondiente al indicador de referencia, EuroStoxx con reinversión del dividendo neto.

**Indicador de referencia**

El EuroStoxx dividendos netos reinvertidos es un índice constituido aproximadamente por 300 valores, que engloba grandes sociedades cotizadas de la zona euro, ponderadas en función de la capitalización bursátil.

**Perfil de riesgo**

*Advertencia:*

*Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros  
seleccionados por la Sociedad Gestora.  
Dichos instrumentos se expondrán a las evoluciones e incertidumbres de los  
mercados.*

**- Riesgo de capital:**

La Sicav no goza de ninguna garantía ni protección y puede ocurrir que el capital inicialmente invertido no se recupere íntegramente.

**- Riesgos relacionados con la gestión discrecional:**

La rentabilidad de la Sicav depende a la vez de los títulos y otras IIC elegidos por el gestor, como también de la asignación de activos realizada por este último. Existe así el riesgo de que el gestor no seleccione los títulos e IIC más rentables y que la asignación efectuada entre los distintos mercados no sea óptima y descienda el valor liquidativo en consecuencia.

**- Riesgo de renta variable:**

El inversor queda expuesto al riesgo de renta variable. La variación de cotización de los títulos de renta variable podrá tener impacto negativo en el valor liquidativo de la Sicav. En periodo de descenso del mercado de renta variable, el valor liquidativo podrá experimentar una disminución.

Además, en los mercados de pequeñas y medias capitalizaciones, el volumen de títulos cotizados en bolsa es reducido y, en consecuencia, resultan más significativos los movimientos a la baja de los mercados, aparte de más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por tanto, el valor liquidativo de la Sicav puede descender de prisa y ostensiblemente.

**- Riesgo de cambio:**

La Sicav puede invertir en títulos e IIC con títulos denominados en divisas extranjeras fuera de la zona euro. El valor de estos títulos y de las IIC puede verse reducido por la variación en los tipos de cambio, lo que puede provocar un descenso en el valor liquidativo de la Sicav.

**- Riesgo de tipos:**

El riesgo de tipos es el riesgo de variación de los tipos de interés que repercute en los mercados de renta fija. A título de ejemplo, el precio de un bono tiende a variar en sentido inverso a los tipos de interés. En caso de subida de tipos, el valor liquidativo de la Sicav puede descender.

**Suscriptores interesados y perfil del inversor tipo:**

Todos aquellos suscriptores que busquen exponerse al riesgo de renta variable. Se recomienda encarecidamente al suscriptor diversificar de manera suficiente sus inversiones, con el fin de no exponerlas únicamente a los riesgos de esta Sicav.

**Información relativa a los inversores estadounidenses.**

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

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

#### **FATCA:**

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

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

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

*El importe que es razonable invertir en esta SICAV depende de la situación personal del inversor. Para determinarlo, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades actuales y el plazo de inversión recomendado, pero también su capacidad de asumir riesgos o, por el contrario, de anteponer una inversión prudente.*

Periodo de inversión recomendado: un mínimo de 5 años.

#### **Modalidades de aplicación de los importes distribuibles**

Las cuantías distribuibles están constituidas por:

1) El resultado neto incrementado por el traslado a cuenta nueva e incrementado o reducido por el saldo de los ajustes por periodificación de los ingresos correspondientes.

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

2) Las plusvalías realizadas, netas de gastos, reducidas las minusvalías realizadas, netas de gastos, en el ejercicio cerrado, incrementadas por las plusvalías netas de ejercicios anteriores que no hayan sido objeto de una distribución o de una capitalización e incrementadas o reducidas por el saldo de los ajustes por periodificación de las plusvalías.

Las cuantías mencionadas en los párrafos 1) y 2) pueden ser capitalizadas y/o repartidas y/o aplazadas, totalmente o parcialmente, de forma independiente.

Para las acciones A y R: La Junta General decide la aplicación de los importes distribuibles de cada ejercicio. Puede distribuir dividendos a cuenta.

Para las acciones C: Los importes distribuibles se capitalizan totalmente exceptuando los importes que sean objeto de una distribución obligatoria en virtud de la ley.

#### **ENTIDAD ENCARGADA de RECOGER las SUSCRIPCIONES y REEMBOLSOS**

Las suscripciones y solicitudes de reembolso se efectuarán en Lazard Frères Gestion S.A.S. sobre la base

- del próximo valor liquidativo para las suscripciones (pago fecha V.L.+1)
  - del próximo valor liquidativo para los reembolsos (pago fecha V.L.+3)
- en el caso de órdenes cursadas antes de las 11 H 00.

#### **ENTIDAD DEPOSITARIA**

LAZARD FRERES BANQUE. 121, Boulevard Haussmann - 75008 PARÍS

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN  
A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA  
del 21 de abril de 2016**

Señoras y Señores:

Les hemos reunido en Junta General Ordinaria para presentarles el balance y las cuentas de su sociedad correspondientes a un ejercicio extraordinario transcurrido entre el 31 de diciembre de 2015 y el 30 de diciembre de 2016.

Durante este ejercicio, el activo neto pasó de 977 862 161,39 euros el 31 de diciembre de 2015 a 726 873 789,58 euros el 30 de diciembre de 2016, siendo el número de acciones en circulación de 1 550 821,347 acciones "A" y 33 362,425 acciones "C" y 222 045,765 acciones "R".

**Acciones "A"**

El número de acciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 530 667,933 lo que representa un importe de 203 387 119,29 euros.

En paralelo, el número de acciones presentadas a reembolso fue de 1 152 946,611 por importe de 431 500 751,78 euros.

El valor liquidativo pasó de 407,04 euros el 31 de diciembre de 2015 a 407,50 euros el 30 de diciembre de 2016, lo que se corresponde con una evolución del 0,11%.

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras de la IIC.

**Acciones "C"**

El número de acciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 27 624,446, lo que representa un importe de 8 524 527,11 euros.

En paralelo, el número de acciones presentadas a reembolso fue de 28 290,211 por importe de 8 740 103,32 euros.

El valor liquidativo pasó de 321,73 euros el 31 de diciembre de 2015 a 322,09 euros el 30 de diciembre de 2016, lo que se corresponde con una evolución del 0,11%.

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras de la IIC.

**Acciones "R"**

El número de acciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 113 015,116, lo que representa un importe de 40 070 733,82 euros.

En paralelo, el número de acciones presentadas a reembolso fue de 106 379,588 por importe de 36 395 331,21 euros.

El valor liquidativo pasó de 382,36 euros el 31 de diciembre de 2015 a 378,98 el 30 de diciembre de 2016, lo que se corresponde con una evolución del -0,88%.

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras de la IIC.

A título informativo, la rentabilidad del índice de referencia en el periodo fue del 4,15%.

El resultado neto distribuible disponible al cierre de este ejercicio es de 10 244 186,68 euros, en comparación con el resultado de 10 159 450,38 euros del ejercicio anterior.

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

Tipo de movimiento	Isin	Concepto	Importe Neto en €
Compra	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	1 81 828 818,5
Compra	LU0323134006	Arcelormittal	43 921 740,56
Compra	GB0009895292	AstraZeneca	35 009 386,91
Compra	IT0000072618	Intesa Sanpaolo	30 916 523,55
Compra	ES0113790226	Banco Popular Espanol Sa	29 380 482,73

Tipo de movimiento	Isin	Concepto	Importe Neto en €
Venta	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	1 89 983 181,7
Venta	LU0323134006	Arcelormittal	65 562 537,97
Venta	FR0000120354	Vallourec	37 638 893,06
Venta	GB0009895292	AstraZeneca	35 192 248,51
Venta	DE0006048432	Henkel	30 586 326,69

#### Información relativa a las adquisiciones y cesiones temporales de títulos:

El gestor podrá recurrir a operaciones de ‘repo’ en el marco de la gestión cotidiana de tesorería. Estas operaciones con pacto de recompra y retroventa se llevan a cabo exclusivamente con Lazard Frères Banque y con una duración de un día, eventualmente renovable.

Los títulos percibidos como garantía por la IIC con el fin de reducir el riesgo de contrapartida estarán, cuando corresponda, detallados en el apartado ”3.9 Otras operaciones” en el complemento de información.

Los beneficios de estas operaciones se mencionan en la cuenta de resultados, en el apartado “Productos sobre adquisiciones y cesiones temporales de títulos”.

#### Operaciones de financiación de valores de conformidad con el Reglamento SFTR

El OIC no ha recurrido a operaciones de financiación de valores durante el ejercicio finalizado el 30 de diciembre de 2016.

### CONTEXTO ECONÓMICO

En 2016, el crecimiento económico mundial se ralentizó ligeramente. Según las estimaciones del FMI, se situó en un +3,1%, frente al +3,2 registrado en 2015. Esta ralentización se explica por los países avanzados, debido principalmente a la decepcionante tasa de crecimiento estadounidense durante el primer semestre. Con todo, la mejora del mercado laboral, el buen clima de confianza y el nivel de los tipos de interés, todavía bajos, sostuvieron las perspectivas económicas de esos países. En cuanto a las economías emergentes, el crecimiento se fue estabilizando, gracias fundamentalmente a la progresiva normalización de la situación macroeconómica en Rusia. De forma general, la inflación siguió siendo modesta e inferior a los objetivos específicos que se habían marcado las grandes economías avanzadas, si bien se aceleró a final de año gracias a la

disipación progresiva de los efectos de la última bajada de los precios de la energía. El año transcurrido estuvo también marcado por dos acontecimientos políticos imprevistos: el voto favorable del Reino Unido a la salida de la Unión Europea, y la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses. El rechazo mediante referéndum de la reforma constitucional en Italia se había anticipado en gran medida. La economía mundial y los mercados financieros absorbieron correctamente estos choques, aunque se mantuvo una gran incertidumbre respecto del nuevo rumbo que tomarían las relaciones comerciales y financieras entre el Reino Unido y la Unión Europea, así como con quien se convertiría en el nuevo presidente de Estados Unidos. En general, los bancos centrales siguieron aplicando políticas monetarias muy acomodaticias. La Reserva Federal se mantuvo muy cautelosa. Elevó su tipo de referencia una vez en todo el año. Con la intención de dotarse de más herramientas para alcanzar sus objetivos de inflación, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón probaron a aplicar nuevas medidas de reactivación. El BCE puso en marcha un programa de compra de deuda pública y privada, y el Banco de Japón situó en terreno negativo sus tipos directores y controló la pendiente de la curva de rendimientos. En ese contexto, el primer semestre fue favorable para los mercados de renta fija, y el segundo semestre para los mercados de renta variable.

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

Fuente: Perspectivas económicas del FMI, actualizadas en enero de 2017

\* En el caso de la India, los datos y las previsiones se basan en el ejercicio fiscal.

En los mercados de renta variable, el índice MSCI World All Country en dólares progresó un 5,6% en 2016. Este dato enmascara rentabilidades muy desiguales entre zonas: +9,5% para el índice S&P 500 en dólares, +1,5% para el Eurostoxx en euros, -1,9% para el Topix en yenes y +8,6% para el índice MSCI de países emergentes en dólares, con exclusión de la totalidad de los dividendos. El año 2016 empezó con un episodio de turbulencias. Hasta mediados de febrero, los temores se centraron en China, en la caída de los precios del crudo, en el crecimiento estadounidense y en la exposición de los bancos al sector energético, al tiempo que sus beneficios, sobre todo en Europa, empezaban a resentirse por las presiones crecientes de los tipos de referencia que insistían en su tendencia bajista, aun cuando ya estaban en terreno negativo. Seguidamente, la mejora de los datos estadísticos económicos, el repunte de los precios del crudo y las políticas muy acomodaticias de los bancos centrales propiciaron el repunte. A continuación, la situación se mantuvo bastante tranquila hasta junio de 2016, cuando los mercados empezaron a bailar al son de los sondeos sobre la intención de voto

en el referéndum del 23 de junio y la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea.

La victoria del voto en favor del *brexit* provocó un segundo episodio de turbulencias, ya que los inversores esperaban un voto contrario, resultado animado por los pronósticos de las casas de apuestas publicados poco antes de la votación. Sin embargo, la volatilidad fue finalmente breve, y los mercados de renta variable rápidamente anularon la disminución ligada al *brexit*, en un contexto de revisión al alza de la previsión de los resultados corporativos. Al final del año, la victoria de Donald Trump en las elecciones de Estados Unidos del 8 de noviembre y el rechazo mediante referéndum a la reforma constitucional en Italia el 4 de diciembre no desencadenaron la tormenta que podría haberse temido. El plan de recuperación propuesto por el nuevo presidente de Estados Unidos incluso empujó el S&P 500 a nuevos máximos, los inversores apostaron por la recuperación del crecimiento y una mejora de los beneficios empresariales en Estados Unidos. Los mercados de renta variable de la zona euro habían anticipado en gran medida el resultado del referéndum italiano. Liberados de los plazos políticos, acogieron con beneplácito los nuevos anuncios del BCE para acabar el año en su nivel más alto en diciembre de 2016.

En los mercados de renta fija, los tipos de los bonos del Estado alemanes y estadounidenses a 10 años se redujeron hasta el verano para tocar un mínimo del -0.19% y el 1,36%, respectivamente, a principios de julio de 2016. Posteriormente, las señales tranquilizadoras sobre la coyuntura permitieron una recuperación. Esto se acentuó tras de la victoria de Donald Trump, debido a un posible estímulo fiscal y la recuperación del precio del petróleo que alentaron las expectativas de un aumento de la inflación. Al final, el tipo a 10 años alemán pasó del 0,63% al 0,21% en un año, y el de su contraparte estadounidense del 2,27% al 2,44%. Los diferenciales de crédito de los países periféricos en relación con Alemania aumentaron considerablemente en Portugal (167 puntos básicos), debido a la incertidumbre política, y en menor medida en Italia (+64 puntos básicos) y Francia (+12 puntos básicos). Se mantuvieron prácticamente estables en España (3 puntos básicos) y se redujeron claramente en Grecia (-76 puntos básicos). Según los índices de Merrill Lynch, los diferenciales de crédito de los bonos corporativos de buena calidad respecto de los bonos del gobierno se redujeron en 21 puntos básicos, y los de los bonos de alta rentabilidad se redujeron en 157 puntos básicos, situándose, respectivamente, en 115 y 378 puntos básicos.

En el mercado de divisas, el euro se depreció un 3,2% frente al dólar y un 5,9% frente al yen. En cambio, se apreció un 15,8% frente a la libra esterlina.

En el mercado del petróleo, los precios bajaron rápidamente hasta mediados de enero de 2016 por la resistencia de la oferta en Estados Unidos y en los países de la OPEP, así como la perspectiva del aumento de la producción iraní. Posteriormente, se enderezaron al vislumbrar los mercados un posible acuerdo entre los principales productores de crudo, así como por los desabastecimientos momentáneos registrados en varios mercados. El 28 de septiembre, los miembros de la OPEP alcanzaron un principio de acuerdo sobre una reducción de la producción, que fue aprobada el 30 de noviembre. En un año, el precio del barril de Brent aumentó un 55%, para situarse en 55 dólares a finales de diciembre de 2016.

## *Zona euro*

La recuperación económica en la zona euro se mantuvo a lo largo del año. Tras un primer trimestre fuerte, el crecimiento se redujo por reacción en el segundo trimestre de 2016, manteniéndose prácticamente estable durante el tercer trimestre, en el que PIB registró un aumento del 1,4% en ritmo anualizado (+1,7% en un año). El clima empresarial resistió las incertidumbres políticas, mejorando a partir del otoño de 2016. El PMI compuesto alcanzó su nivel más alto del año en diciembre de 2016, situándose en 54,4, cerrando así el año en torno al nivel de 54,3 registrado en diciembre de 2015.

La tasa de desempleo siguió disminuyendo. Pasó del 10,4% en diciembre de 2015 al 9,8% en noviembre de 2016. Por tanto, recuperó su nivel anterior a la crisis de la zona euro.

La inflación en el conjunto en la región se recuperó para alcanzar un 1,1% interanual en diciembre de 2016, frente al 0,2% registrado en diciembre de 2015. Excluyendo energía y alimentación, se mantuvo más o menos estable y se situó en el 0,9% interanual al final del año.

En Alemania, el crecimiento fue muy fuerte durante el primer trimestre de 2016, pero luego se ralentizó al 0,8% en ritmo anualizado en el tercer trimestre (+1,7% interanual). El PMI compuesto se mantuvo en un nivel correcto a lo largo del año. En diciembre de 2016, se situó en 55,2 (-0,3 puntos en un año).

En Francia, tras un buen primer trimestre, el PIB cayó un 0,5% en ritmo anualizado en el segundo trimestre de 2016, antes de repuntar un 1,0% en el tercer trimestre (+1,0% interanual). El clima empresarial mejoró claramente desde el verano de 2016. El índice PMI compuesto ganó tres puntos en un año para situarse en 53,1 en diciembre de 2016. La tasa de desempleo disminuyó claramente, pasando del 10,2% en diciembre de 2015 al 9,5% en noviembre de 2016, según los datos de Eurostat.

En Italia, el crecimiento se mantuvo relativamente flojo. El PIB creció un 1,0% en ritmo anualizado en el tercer trimestre de 2016 (+1,0% interanual). El 4 de diciembre, los italianos rechazaron por amplia mayoría (59,1%) la reforma constitucional propuesta por Matteo Renzi, quien dimitió en consecuencia.

En España, la dinámica de recuperación no perdió prácticamente fuelle, con un crecimiento del +2,8% en el tercer trimestre de 2016 (+3,2% interanual). Las elecciones parlamentarias españolas del 26 de junio no permitieron formar un gobierno de mayoría. El 29 de octubre, el Parlamento finalmente otorgó su confianza a Mariano Rajoy, líder del Partido Popular, quien formó un gobierno en minoría.

El 10 de marzo de 2016, el BCE anunció una reducción de los tipos de refinanciación y de la facilidad marginal de crédito de cinco puntos básicos cada uno, al 0,00% y el 0,25%, respectivamente. Redujo el tipo de depósito en 10 puntos básicos, al -0,40%. También aumentó la cuantía de las compras mensuales como parte de su programa de compra de activos, de 60.000 millones de euros a 80.000 millones de euros hasta finales de marzo de 2017. Los bonos corporativos no bancarios con buena calificación se

añadieron a la lista del programa de compra de activos del BCE y se anunció una nueva serie de cuatro operaciones de refinanciación objetivada a largo plazo. El 8 de diciembre de 2016, el BCE anunció que, a partir de abril de 2017, las compras de activos se realizarían a un ritmo mensual de 60.000 millones hasta finales de diciembre de 2017 o más si fuera necesario. Con el fin de facilitar la aplicación del programa de compra de activos, se relajaron ciertas condiciones: el vencimiento de los valores admisibles al programa de compras de valores del sector público se redujo de dos años a un año, y se autorizó la compra de valores del sector público con una rentabilidad inferior al tipo de depósito.

## **POLÍTICA DE GESTIÓN**

### El mercado

Durante el periodo del ejercicio contable de la SICAV Lazard Objectif Alpha Euro, el mercado evolucionó con fuertes altibajos, que pueden resumirse en varias fases distintas:

- un primer trimestre de 2016 en el que los precios de las materias primas repuntaron, después de que el precio del barril de Brent marcara su cotización mínima desde noviembre de 2003.
  - un segundo trimestre de 2016 lastrado por la victoria del sí en el referéndum sobre el brexit.
  - un repunte posterior al brexit durante el verano, que finalizó el 9 de septiembre, cuando cundieron dudas entre los inversores sobre la salud financiera del Deutsche Bank.
  - Un cuarto trimestre de 2016 en el que las miradas se posaron al otro lado del Atlántico, a saber, la elección del candidato estadounidense Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos y el aumento de los tipos de interés por la Reserva Federal.
- Tras un año 2016 lleno de peligros - bancos, materias primas, petróleo, brexit, elecciones estadounidenses, referéndum italiano - el mes de diciembre, con un incremento del 7,06% del Euro Stoxx dividendos netos reinvertidos, permitió al índice terminar el año con una rentabilidad positiva del 4,15%.

### El fondo

Durante el primer trimestre de 2016, la SICAV retrocedió un 6,76%, en tanto que su índice de referencia disminuyó un 6,62%.

Tras comenzar el año atenazados por el temor a una ralentización económica más acentuada de lo esperado en China y de una recesión en Estados Unidos, así como de la caída continua de los precios del crudo y de las principales materias primas, los mercados de renta variable europeos repuntaron con fuerza a mediados de febrero, animados por las medidas acomodaticias anunciadas por los bancos centrales y la progresiva disipación de los temores a una ralentización global tras la mejora registrada por los datos macroeconómicos estadounidenses y la acentuada subida de los precios del crudo. Todo ello permitió a los mercados recuperar fuelle en ese trimestre de alta volatilidad.

Los sectores industrial y de los materiales son los que más contribuyeron a la rentabilidad de la SICAV, mientras que los del consumo cíclico y la asistencia sanitaria son los que más la lastraron.

Lazard Objectif Alpha Euro sacó provecho de la buena evolución de Air France (+19%), GEA (+15%) y Arcelor Mittal (+31%). En cambio, la SICAV se vio penalizada por Hugo Boss (-25%), Nokia (-21%) y Banco Popolare (-22%).

En el segundo trimestre del ejercicio, Lazard Objectif Alpha Euro retrocedió un 8,46%, frente a una bajada del 2,97% del índice Euro Stoxx.

El principal acontecimiento que marcó ese periodo fue la victoria del sí en el referéndum del 23 de junio sobre la salida de Reino Unido de la Unión Europea. De hecho, fue esa victoria del sí lo que provocó en el tramo final del trimestre la fuerte caída del índice y de la SICAV. El 23 de junio y al cierre de los mercados, la SICAV Lazard Objectif Alpha Euro y el índice Euro Stoxx habían progresado el 1,23% y el 2,72%, respectivamente. Cabe señalar que la infrarrentabilidad que observamos en el trimestre se debió fundamentalmente a la caída de las cotizaciones registrada en los últimos cinco días de junio.

El brexit hundió el sector financiero. Los bienes de consumo cíclico y la energía también contribuyeron negativamente a la rentabilidad de la SICAV. Los sectores más defensivos de la asistencia sanitaria y las telecomunicaciones contribuyeron de forma positiva a la rentabilidad.

Este trimestre, Merck (+26%) y Henkel (+15%) fueron los valores que más contribuyeron a la rentabilidad de la SICAV. ArcelorMittal (+21%) figuró de nuevo entre los valores que más contribuyeron a la rentabilidad. Lazard Objectif Alpha Euro sufrió en cambio la mala evolución de Vallourec (-31%), Delta Lloyd (-29%) y Air France (-32%).

Durante el tercer trimestre del ejercicio, la SICAV progresó un 9,19%, sacándole una ventaja de 271 puntos básicos a su índice de referencia.

En la primera mitad del trimestre, el mercado repuntó cerca del 9%, pero esa tendencia se vio frenada seguidamente por la pérdida de confianza de los inversores al conocer la cuantía de la multa que posiblemente le sería impuesta al Deutsche Bank y los diferentes discursos de Theresa May que reforzaban la probabilidad de un “brexit duro”.

El efecto de selección del sector industrial y del sector financiero contribuyó favorablemente a la rentabilidad de Lazard Objectif Alpha Euro. Por el contrario, la asignación en los sectores de la salud y la tecnología contribuyeron negativamente.

Como en los dos trimestres precedentes, ArcelorMittal (+35%) figuró entre los tres valores que más contribuyeron a la rentabilidad relativa. Delta Lloyd (+32%) y LafargeHolcim (+30%) completaron la lista. Mientras tanto, E.On (-21%), Air France (-16%) y Roche (-5%) son los valores que más nos penalizaron.

En el último trimestre de 2016, Lazard Objectif Alpha Euro progresó un 7,43%, frente a un aumento del 7,95% del Euro Stoxx dividendos netos reinvertidos.

El 8 de noviembre, el republicano Donald Trump ganó las elecciones presidenciales frente a la demócrata Hillary Clinton, desbaratando los pronósticos de muchos de los sondeos. Si bien a medida que se producía el recuento de votos y avanzaba el candidato republicano iban cayendo al instante los índices mundiales, los inversores finalmente prefirieron centrarse en los aspectos positivos de su programa electoral.

En última instancia, acogieron con beneplácito la política de estímulo fiscal prometida por el futuro presidente de Estados Unidos. Así pues, exceptuando la última semana de noviembre, el índice Euro Stoxx dividendos reinvertidos encadenó ocho semanas de aumentos consecutivos. El rechazo de la reforma constitucional propuesta por el jefe de Gobierno italiano, Matteo Renzi, el 4 de diciembre no hizo mella en el apetito de los inversores.

Los sectores de los servicios públicos, el consumo cíclico y las finanzas son los que más contribuyeron a la rentabilidad relativa de la SICAV. En cambio, se vio penalizada por los sectores de la industria, los materiales y la asistencia sanitaria.

Banco de Irlanda (+31%), Delta Lloyd (+30%) y Natixis (+28%) ilustraron la salud que atravesaba el sector financiero. GEA (-22%), Astra Zeneca (-11%) y Heineken (-9%) son los valores que más penalizaron la SICAV en el último trimestre de 2016.

En el conjunto del ejercicio 2016, Lazard Objectif Alpha Euro ganó un 0,11%, frente al 4,15% de su índice de referencia, Euro Stoxx dividendos netos reinvertidos.

Lazard Objectif Alpha Euro puede acogerse al PEA, ya que durante el ejercicio la SICAV mantuvo invertido más del 90% de su cartera en renta variable.

## **GASTOS DE NEGOCIACIÓN**

Los gastos de negociación son percibidos por LAZARD FRERES BANQUE. No se someten a una clave de reparto.

Estos gastos se perciben en el marco de la sociedad participada, que garantiza entre LAZARD FRERES BANQUE y LAZARD FRERES GESTION S.A.S. La utilización de medios en común orientada a la gestión financiera, gestión administrativa y contable, conservación de valores y ejecución de movimientos sobre dichos valores.

## **EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO**

Lazard Frères Gestion S.A.S. ejerce los derechos de voto vinculados a los títulos poseídos en las IIC de cuya gestión se ocupa, según el perímetro y modalidades precisadas en el código de comportamiento que ha instaurado en relación con su política de ejercicio del derecho de voto. Este documento se encuentra a disposición de los accionistas, que pueden solicitarlo simplemente por escrito a la sociedad gestora.

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

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

## **GASTOS DE INTERMEDIACIÓN**

La información relativa a los gastos de intermediación puede consultarse en el sitio web: [www.lazardfreresgestion.esr](http://www.lazardfreresgestion.esr).

## **TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA**

La cartera no ha registrado operaciones de recompra durante el ejercicio transcurrido.

## **INSTRUMENTOS FINANCIEROS EMITIDOS O GESTIONADOS POR UNA ENTIDAD DEL GRUPO LAZARD**

La información relativa a estos instrumentos figura en las cuentas anuales de la Sicav.

## INFORMACIÓN SOBRE LOS CRITERIOS ESG

La consideración de criterios extra-financieros forma el núcleo de nuestra filosofía de inversión en ISR (Inversión Socialmente Responsable). La filosofía de nuestra gestión ISR reposa sobre una fuerte convicción: la rentabilidad económica de la empresa solo es sostenible si tiene en cuenta ciertos factores extrafinancieros. La valoración del “capital humano” y la prevención del conjunto de riesgos medioambientales son una garantía de la rentabilidad económica.

La calidad del gobierno corporativo se analiza para todas las sociedades en cartera gestionadas por Lazard Frères Gestion, aunque no se trate de carteras que desarrollen específicamente una gestión ISR. En este marco, la Sicav LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO gestionado por Lazard Frères Gestion tiene en cuenta los criterios de calidad de gobierno corporativo, sin que estos sean necesariamente asociados simultáneamente a criterios sociales o medioambientales.

Por otra parte, Lazard Frères Gestion ha decidido calcular y mostrar la huella de carbono de la Sicav Lazard EURO ALPHA OBJETIVO. Con este fin, nos hemos asociado con un proveedor especializado de datos, cuya metodología y resultados del análisis se pondrán a disposición más adelante.

La información sobre los criterios ASG puede consultarse en la página web: [www.lazardfreresgestion.es](http://www.lazardfreresgestion.es).

## CAMBIOS REGISTRADOS DURANTE EL PERIODO Y PREVISTOS

### Información sobre retenciones a cuenta del dividendo

En varios países de la Unión Europea, los dividendos pagados por las sociedades tributan de forma diferente según si la entidad receptora de los dividendos es nacional o extranjera. Cuando la que recibe los dividendos es una entidad extranjera, esos dividendos están sujetos en determinados casos a una retención a cuenta, lo que provoca una diferencia en el trato fiscal y, por consiguiente, vulnera el principio de libertad de circulación de capitales y por tanto es contrario al Derecho Europeo. Dado que tanto el Tribunal de Justicia de la Unión Europea como el Consejo de Estado francés han fallado en varios casos a favor de los residentes extranjeros, la entidad de gestión tiene la intención de solicitar la devolución de las cantidades retenidas a cuenta sobre los dividendos percibidos por las entidades extranjeras, tratándose de fondos domiciliados en Francia, siempre y cuando las probabilidades de devolución de dichas retenciones a cuenta sean razonablemente altas para los referidos fondos. En cuanto a los procedimientos de reclamación incoados ante las autoridades tributarias correspondientes, tanto el resultado final como la duración de dichos procedimientos son aleatorios.

La Sicav ha asumido los gastos extraordinarios devengados por el cobro de los créditos relativos a las retenciones a cuenta practicadas sobre los dividendos recibidos por entidades extranjeras.

### Modificación de la fecha de valoración.

Para que conste, se decidió modificar el folleto de la **SICAV LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO** (Acción A: FR0010828913 - Acción C: FR00117744663- Acción R: FR0010830240) a los efectos siguientes:

> Si la fecha de valoración coincide con la víspera de un periodo no laborable en Francia, el valor liquidativo se fechará ese mismo día, *en lugar del último día del periodo no laborable*.  
Ejemplo: Si el día de evaluación es un viernes, el valor liquidativo se fechará el viernes, *en lugar del domingo*.

**Fecha de efecto: 6 de julio de 2016.**

**Mandatos de los consejeros personas físicas de Lazard Objectif Alpha Euro al 30 de diciembre de 2016**

Nombres de los Consejeros	Número de mandatos	Lista de mandatos y cargos
D. Régis Bégué Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS	4	Presidente-Director General de las SICAV: . Lazard Objectif Alpha Euro . Objectif Alpha Europe . Norden Small Consejero de la SICAV Lazard Equity SRI (ex Objectif Investissement Responsable)
Dña. Marie-Andrée Puig Gerente de Lazard Frères Gestion SAS	3	Consejera de las SICAV: . Lazard Objectif Alpha Euro . Objectif Japon . Norden Small
D. Pascal Ferrand Director Adjunto de Lazard Frères Gestion SAS	5	Consejero de las SICAV: . Lazard Objectif Alpha Euro . Objectif Monde Sicav . Norden Small . Objectif Patrimoine USD . Objectif Gestion Mondiale
D. Julien-Pierre Nouen Subdirector de Lazard Frères Gestion SAS	1	Consejero de la SICAV Lazard Objectif Alpha Euro

**DIETAS DE ASISTENCIA**

La SICAV no distribuye ninguna dieta de asistencia a los consejeros.

*Ejercicio cerrado el  
30 de diciembre de 2016*

En cumplimiento de la misión que nos ha sido encomendada por su Consejo de Administración, les presentamos nuestro informe relativo al ejercicio cerrado 30 de diciembre de 2016 sobre:

- revisión de las cuentas anuales de la SICAV LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO, tal y como se adjuntan al presente informe,
- justificación de nuestras apreciaciones,
- comprobaciones específicas e informaciones previstas por la Ley.

Las cuentas anuales han sido elaboradas por su Consejo de Administración. Nos corresponde, sobre la base de nuestra auditoría, expresar una opinión en relación con dichas cuentas.

#### **I. - Opinión sobre las cuentas anuales**

Hemos realizado nuestra auditoría según las normas de la profesión aplicables en Francia; dichas normas requieren la realización de actuaciones que permitan obtener la seguridad razonable de que las cuentas anuales no presentan anomalías significativas. Una auditoría consiste en examinar, mediante sondeos u otros métodos selectivos, los elementos justificantes de los importes e informaciones contenidos en dichas cuentas anuales. Al tratarse de una IIC, no abarca bases de datos aportadas por terceros independientes para elaborar el estado de extrabalance incluido en las cuentas anuales. Consiste asimismo en valorar los principios contables utilizados, las estimaciones significativas aplicadas y la presentación de las cuentas en conjunto. Creemos que los elementos que hemos recogido son suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión.

Certificamos que las cuentas anuales son correctas y sinceras con arreglo a las normas y principios contables franceses y dan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio de la IIC al término de este ejercicio.

**SICAV  
OBJECTIF ALPHA  
EURO**

*Ejercicio cerrado el  
30 de diciembre de 2016*

**II - Justificación de las apreciaciones**

En aplicación de las disposiciones del artículo L. 823-9 del Código de Comercio relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, ponemos en su conocimiento el siguiente elemento:

- nuestras apreciaciones se han referido especialmente al respeto de los principios y métodos contables aplicables a las IIC, tal como quedan definidos en el reglamento nº 2014-01 del Comité de Reglamentación Contable.

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

**III - Comprobaciones e informaciones específicas**

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

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

*En Courbevoie, a 17 de marzo de 2017.*

El Auditor

**Mazars:**

---



---

Gilles DUNAND-ROUX

*Ejercicio cerrado el  
30 de diciembre de 2016*

En nuestra calidad de auditores de su sociedad, les presentamos nuestro informe sobre contratos regulados.

Nos corresponde comunicarles, sobre la base de las informaciones que se nos han aportado, las características y modalidades esenciales de los contratos que se nos han dado a conocer o hemos descubierto en razón a nuestro cometido, sin tener que pronunciarnos en cuanto a su utilidad o buen fundamento ni investigar la existencia de otros contratos. A ustedes les corresponde, según los términos del artículo R.225-31 del Código de Comercio, apreciar el interés que conlleva la suscripción de tales contratos con miras a su aprobación.

Por otra parte, nos compete, en su caso, comunicarles las informaciones previstas en el artículo R.225-31 del Código de Comercio relativas a la ejecución, durante el ejercicio transcurrido, de contratos ya aprobados por la Junta General.

Hemos llevado a cabo las actuaciones consideradas necesarias con respecto a la doctrina profesional de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (Compañía Nacional de Auditores) relativa a este cometido.

#### **CONTRATOS SUJETOS A APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL**

Les informamos de que no se nos ha notificado la existencia de ningún contrato autorizado durante el ejercicio transcurrido que deba someterse a aprobación de la Junta General en aplicación de las disposiciones del artículo L.225-38 del Código de Comercio.

#### **CONTRATOS APROBADOS PREVIAMENTE POR LA JUNTA GENERAL**

Les informamos de que no se nos ha notificado la aprobación previa de la Junta General de ningún contrato cuya ejecución se habría mantenido vigente durante el ejercicio finalizado.

*En Courbevoie, a 17 de marzo de 2017*

El Auditor

**Mazars:**

---



---

Gilles DUNAND-ROUX

## Balance al 30 de diciembre de 2016 en euros

<b>ACTIVO</b>	<b>EJERCICIO Al 30/12/16 Euros</b>	<b>EJERCICIO Al 31/12/15 Euros</b>
<b>INMOVILIZADO NETO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DEPÓSITOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>726 701 400,52</b>	<b>981 982 634,67</b>
<b><i>ACCIONES Y VALORES ASIMILADOS</i></b>	<b><i>726 357 416,92</i></b>	<b><i>973 480 835,49</i></b>
Negociados en un mercado regulado o asimilado	726 357 416,92	973 480 835,49
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
<b><i>OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS</i></b>	<b><i>0,00</i></b>	<b><i>0,00</i></b>
Negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
<b><i>TÍTULOS DE DEUDA</i></b>	<b><i>0,00</i></b>	<b><i>0,00</i></b>
Negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
• Títulos de deuda negociables	0,00	0,00
• Otros títulos de deuda	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
<b><i>TÍTULOS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA</i></b>	<b><i>343 983,60</i></b>	<b><i>8 501 799,18</i></b>
IIC y Fondos de inversión de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países	343 983,60	8 501 799,18
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea	0,00	0,00
Fondos profesionales de vocación general y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea e instituciones de titulización cotizadas	0,00	0,00
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea e instituciones de titulización no cotizadas	0,00	0,00
Otras instituciones no europeas	0,00	0,00
<b><i>OPERACIONES TEMPORALES CON TÍTULOS</i></b>	<b><i>0,00</i></b>	<b><i>0,00</i></b>
Partidas acreedoras representativas de títulos recibidos en repo	0,00	0,00
Partidas acreedoras representativas de títulos prestados	0,00	0,00
Títulos recibidos en préstamo	0,00	0,00
Títulos cedidos en repo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
<b><i>CONTRATOS FINANCIEROS</i></b>	<b><i>0,00</i></b>	<b><i>0,00</i></b>
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Otras operaciones	0,00	0,00
<b><i>OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS</i></b>	<b><i>0,00</i></b>	<b><i>0,00</i></b>
<b>CRÉDITOS</b>	<b>20 047,13</b>	<b>296 909,44</b>
Operaciones de cambio a plazo de divisas	0,00	0,00
Otros	20 047,13	296 909,44
<b>CUENTAS FINANCIERAS</b>	<b>180 049,02</b>	<b>0,00</b>
Liquidez	180 049,02	0,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>726 901 496,67</b>	<b>982 279 544,11</b>

<b>PASIVO</b>	<b>EJERCICIO al 30/12/2016 €uros</b>	<b>EJERCICIO al 31/12/2015 €uros</b>
<b>CAPITALES PROPIOS</b>		
CAPITAL	798 423 500,03	851 527 923,45
Plusvalías o minusvalías anteriores no distribuidas (a)	0,00	0,00
REMANENTE (a)	0,00	0,00
Plusvalías o minusvalías netas del ejercicio (ab)	-81 793 897,12	116 174 787,56
RESULTADO del ejercicio (ab)	10 244 186,68	10 159 450,38
<b>TOTAL CAPITALES PROPIOS</b> (= Importe representativo del activo neto)	<b>726 873 789,59</b>	<b>977 862 161,39</b>
<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<i>OPERACIONES DE CESIÓN CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>OPERACIONES TEMPORALES SOBRE TÍTULOS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Deudas representativas de títulos cedidos en repo	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
<i>CONTRATO FINANCIEROS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Otras operaciones	0,00	0,00
<b>DEUDAS</b>	<b>27 707,08</b>	<b>462 865,85</b>
Operaciones de cambio de divisas a plazo	0,00	0,00
Otras	27 707,08	462 865,85
<b>CUENTAS FINANCIERAS</b>	<b>0,00</b>	<b>3 954 516,87</b>
Asistencia bancaria corriente	0,00	3 954 516,87
Préstamos	0,00	0,00
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>726 901 496,67</b>	<b>928 485 231,19</b>

(a) Incluidas cuentas de regularización

(b) Menos los anticipos pagados en el ejercicio

## Extrabalance al 30 de diciembre de 2016 en euros

	<b>EJERCICIO al 30/12/16 Euros</b>	<b>EJERCICIO al 31/12/15 Euros</b>
➤ <b>COMPROMISOS EN MERCADOS REGULADOS O ASIMILADOS</b>		
➤ <b>COMPROMISOS DE CONTRATACIÓN DIRECTA</b>		
➤ <b>OTROS COMPROMISOS</b>		
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
➤ <b>COMPROMISOS EN MERCADOS REGULADOS O ASIMILADOS</b>		
➤ <b>COMPROMISOS DE CONTRATACIÓN DIRECTA</b>		
➤ <b>OTROS COMPROMISOS</b>		

---

## Cuenta de resultados al 30 de diciembre de 2016 en euros

	<b>EJERCICIO al 30/12/16 Euros</b>	<b>EJERCICIO al 31/12/15 Euros</b>
<b>INGRESOS POR OPERACIONES FINANCIERAS <sup>1</sup></b>	<b>21 809 976,54</b>	<b>22 854 738,92</b>
Ingresos por depósitos y cuentas financieras	0,00	0,00
Ingresos por acciones y valores asimilados	21 809 976,54	22 854 738,92
Ingresos por obligaciones y valores asimilados	0,00	0,00
Ingresos por títulos de deuda	0,00	0,00
Ingresos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	0,00	0,00
Ingresos por contratos financieros	0,00	0,00
Otros ingresos financieros	0,00	0,00
<b>TOTAL I</b>	<b>21 809 976,54</b>	<b>22 854 738,92</b>
<b>GASTOS POR OPERACIONES FINANCIERAS</b>	<b>9 393,74</b>	<b>29 017,51</b>
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	0,00	0,00
Gastos por instrumentos financieros a plazo	0,00	0,00
Gastos por deudas financieras	0,00	72,31
Otros gastos financieros	9 393,74	28 945,20
<b>TOTAL II</b>	<b>9 393,74</b>	<b>29 017,51</b>
<b>RESULTADOS POR OPERACIONES FINANCIERAS (I - II)</b>	<b>21 800 582,80</b>	<b>22 825 721,41</b>
Otros ingresos (III)	0,00	0,00
Gastos de gestión y dotaciones a amortizaciones (IV)	8 422 220,68	11 852 174,47
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L.214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>13 378 362,12</b>	<b>10 973 546,94</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (V)	-3 134 175,44	-814 096,56
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (VI)	0,00	0,00
<b>RESULTADO (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>10 244 186,68</b>	<b>10 159 450,38</b>

<sup>1</sup> Según la imputación fiscal de los ingresos recibidos de las IIC

# Anexo a las cuentas

## I. REGLAS DE VALORACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE LOS ACTIVOS

La institución es conforme al reglamento ANC nº 2014-01 de 14 de enero de 2014 relativo al plan contable de las instituciones de inversión colectiva de capital variable.

### 1 – Reglas de valoración de los activos

---

➤ **Los instrumentos financieros y valores negociados en un mercado regulado se valoran a su precio de mercado.**

- **Los instrumentos de renta variable (tipo “acciones y similares”)** se valoran tomando como base la última cotización conocida en su mercado principal.

En caso necesario, las cotizaciones se convierten a euros según el tipo de cambio de las divisas en París en la fecha de la valoración (fuente: Banco Central Europeo).

- **Instrumentos financieros de tipos**

Los instrumentos de tipos se valoran fundamentalmente a precio de mercado, basándose bien en los precios publicados por Bloomberg (BGN) a partir de las medias aportadas, bien en precios de informadores directos.

Puede haber una diferencia significativa entre los valores retenidos en el balance, evaluados como se indicó anteriormente, y los precios a los que serían efectivamente realizadas las cesiones en el caso de que una parte de dichos activos debiese ser liquidada.

- o **Los instrumentos de renta fija (tipo “obligaciones y asimilados”)** se valoran sobre la base de una media de precios recopilados entre varios informadores al final de la jornada.

- En aplicación de las reglas de valoración fijadas en el Folleto Informativo, *“El valor liquidativo se fecha en día de evaluación a menos que ese día sea víspera de un período de descanso en Francia (fines de semana o festivos).”*

Los instrumentos financieros cuya cotización no se haya comprobado en la fecha de evaluación o cuya cotización se haya corregido, se valoran según su valor probable de negociación bajo la responsabilidad del Consejo de Administración de la SICAV.

Estas valoraciones y su justificación se comunican al Auditor con motivo de sus controles.

No obstante, los instrumentos siguientes se evalúan según los métodos específicos siguientes:

#### **Instrumentos de deuda negociables:**

- **Instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual superior a 3 meses:**

Los instrumentos de deuda negociables objeto de transacciones significativas se valoran a su precio de mercado. A falta de transacciones significativas, se procede a una valoración de estos títulos mediante aplicación de un método actuarial, empleando un tipo de referencia incrementado, en su caso, con un margen representativo de las características intrínsecas del emisor.

<b>Tipo de referencia</b>	
<b>Instrumentos de deuda negociables en euros</b>	<b>Instrumentos de deuda negociables en divisas</b>
EURIBOR, SWAPS OIS y BTF -3 – 6 – 9 – 12 meses Pagarés del Estado francés- 18 meses, 2 – 3 – 4 – 5 años	Tipos oficiales principales de los países en cuestión.

- **Instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual igual o inferior a 3 meses:**  
Los instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual igual o inferior a 3 meses son objeto de valoración lineal. No obstante, en caso de que algunos de estos títulos tengan una sensibilidad especial al mercado, no se aplicará este método.
- **IIC:**  
Las participaciones o acciones de IIC se valoran según el último valor liquidativo conocido. Las participaciones o acciones de IIC cuyo valor liquidativo se publica mensualmente pueden valorarse sobre la base de valores liquidativos intermedios calculados con arreglo a las cotizaciones estimadas.
- **Adquisiciones / Cesiones temporales de títulos**
  - Los títulos con pacto de retroventa se evalúan a partir del precio de contrato, mediante la aplicación de un método actuarial, utilizando un tipo de referencia (EONIA día a día, tipo interbancario a 1 o 2 semanas, EURIBOR 1 a 12 meses) correspondiente a la duración del contrato.
  - Los títulos con pacto de recompra se siguen valorando a su precio de mercado. La deuda representativa de los títulos con pacto de recompra se calcula conforme al mismo método que el utilizado para los títulos con pacto de retroventa.
- **Operaciones a plazo firmes y condicionales**
  - Los contratos a plazo y las opciones se evalúan basándose en una cotización de sesión cuya hora de toma en cuenta coincide con la utilizada para evaluar los instrumentos subyacentes.

Las posiciones tomadas en los mercados a plazo firmes o condicionales y de contratación directa se valoran a su precio de mercado o al de su equivalente subyacente.

### **1.1. Los instrumentos financieros y valores no negociados en un mercado regulado**

Todos los instrumentos financieros de la IIC se negocian en mercados regulados.

### **1.2 Métodos de evaluación de las operaciones fuera de balance**

Las operaciones fuera de balance se evalúan por el valor acordado.

El valor acordado para los contratos a plazo cerrado es igual al valor de cotización (divisa de la SICAV) multiplicado por el número de contratos multiplicado por el nominal.

El valor acordado para las operaciones con derivados es igual al valor de cotización del subyacente (divisa de la SICAV) multiplicado por el número de contratos multiplicado por delta multiplicado por el nominal del subyacente.

El valor acordado para los contratos de canje es igual al importe mínimo del contrato (divisa de la SICAV).

## 2 – Método de contabilización

### ▪ Ingresos generados por los valores de renta fija

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

### ▪ Gastos de gestión

- Los gastos de gestión se calculan a tanto alzado en cada valoración.
- El porcentaje de gastos de gestión anual correspondiente al activo bruto (igual al activo neto antes de deducir gastos de gestión diaria) disminuido en cuanto respecta a IIC poseídas según la siguiente fórmula:

$$\begin{array}{r} \text{(Activo bruto)} \\ \times \text{ porcentaje de gastos de funcionamiento y gestión} \\ \times \frac{\text{número de días hasta el próximo VL}}{365} \end{array}$$

- En aplicación de las reglas de valoración fijadas en el Folleto Informativo, “*El valor liquidativo se fecha en día de evaluación a menos que ese día sea víspera de un período de descanso en Francia (fines de semana o festivos).*”

- Ese es el importe que se consigna en la cuenta de resultados de la SICAV.
- La Sicav realiza el pago de los gastos de funcionamiento, y concretamente:
  - . de la gestión financiera;
  - . de la gestión administrativa y contable;
  - . de la prestación de la entidad depositaria;
  - . de otros gastos de funcionamiento:
    - . honorarios de auditores;
    - . publicaciones legales (Balo, anuncios por palabras, etc...) en su caso.

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

Porcentaje máximo Acción “A”: 1% sobre la base definida en el folleto.

Porcentaje máximo Acción “R”: 2% sobre la base definida en el folleto.

Porcentaje máximo Acción “C”: 1% sobre la base definida en el folleto.

### ▪ Gastos de transacción

El método aplicado es el de gastos excluidos.

### ▪ Gastos de gestión variables

Principio:

15% de la prima de rentabilidad anual con respecto al índice Eurostoxx con reinversión del dividendo.

- **Retrocesiones de gastos de gestión o de derechos de ingresos percibidas**

El modo de cálculo el importe de las retrocesiones es el definido en los convenios de comercialización.

- Si el importe calculado es significativo, se dota una provisión en la cuenta 619.
- El importe definitivo se contabiliza en el momento del pago de las facturas, después de recuperar las provisiones, de haberlas.

### **3 – Divisa de contabilidad**

La divisa de contabilidad es el euro.

### **4 – Aplicación**

Resultado:

Acción “A”: Capitalización y/o Distribución y/o aplazamiento.

Acción “R”: Capitalización y/o Distribución y/o aplazamiento.

Acción “C”: Capitalización

Plusvalías netas :

Acción “A”: Capitalización y/o Distribución y/o aplazamiento.

Acción “R”: Capitalización y/o Distribución y/o aplazamiento.

Acción “C”: Capitalización

## II - Evolución del activo neto

		<b>EJERCICIO al 30/12/16 Euros</b>	<b>EJERCICIO al 31/12/15 Euros</b>
<b>Activo neto al inicio del ejercicio</b>		<b>977 862 161,39</b>	<b>923 353 948,43</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción devengadas a favor de la IIC)	+	251 982 380,22	541 456 693,11
Reembolsos (con deducción de las comisiones de reembolso devengadas a favor de la IIC)	-	-476 636 186,31	-527 730 107,13
Plusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	+	59 870 266,84	151 400 065,77
Minusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	-	-151 407 892,70	-23 567 290,23
Plusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	+	0,00	0,00
Minusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	-	0,00	0,00
Gastos de transacción	-	-8 602 558,64	-9 086 960,96
Diferencias de cambio	+/-	0,00	0,00
<b>Variación de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros:</b>	<b>+/-</b>	<b>60 427 256,67</b>	<b>-88 937 734,54</b>
- Diferencia de estimación del ejercicio N		32 386 688,37	-28 040 568,30
- Diferencia de estimación del ejercicio N-1		-28 040 568,30	60 897 166,24
<b>Variación de la diferencia de estimación de instrumentos financieros a plazo:</b>	<b>+/-</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Diferencia de estimación del ejercicio N		0,00	0,00
- Diferencia de estimación del ejercicio N-1		0,00	0,00
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas	-	0,00	0,00
Distribución del ejercicio anterior sobre resultados		0,00	0,00
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de regularización	+/-	13 378 362,12	10 973 546,94
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre plusvalías y minusvalías netas	-	0,00	0,00
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre resultados	-	0,00	0,00
Otros elementos*	+/-	-0,01	0,00
<b>Activo neto al final del ejercicio</b>		<b>726 873 789,58</b>	<b>977 862 161,39</b>

- Redondeos por paso a decimales.

## III – Complementos informativos

### 3.1 Instrumentos financieros: desglose por naturaleza jurídica o económica de instrumento

#### Obligaciones y valores asimilados por naturaleza de instrumento

➤ obligaciones indicadas	No procede
➤ obligaciones convertibles y canjeables	No procede
➤ títulos participativos	No procede
➤ otros	No procede

#### Títulos de deuda por naturaleza de instrumento

➤ bonos del Tesoro	No procede
➤ bonos a medio plazo negociables	No procede
➤ pagarés de tesorería	No procede
➤ certificados de depósito	No procede
➤ otros	No procede

#### Operaciones de cesión con instrumentos financieros por naturaleza de instrumento

➤ títulos de deuda negociables	No procede
➤ acciones	No procede
➤ obligaciones	No procede

#### Desglose de rúbricas de extrabalance por tipo de contrato

➤ tipos	No procede
➤ acciones	No procede
➤ divisas	No procede

### 3.2 Desglose por naturaleza de tipos de las partidas de activo, pasivo y extrabalance

Activo	Tipo fijo	Tipo variable	Tipo revisable	Otros
Depósitos				
Obligaciones y valores asimilados				
Títulos de deuda				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				180 049,02*
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				
<b>Extrabalance</b>				
Operaciones de cobertura				
Otras operaciones				

\*Liquidez no remunerada

### 3.3 Desglose por madurez residual de las partidas de activo, pasivo y extrabalance

Activo	0 - 3 meses	3 meses - 1 año	1 - 3 años	3 - 5 años	> 5 años
Depósitos					
Obligaciones y valores asimilados					
Títulos de deuda					
Operaciones temporales con títulos					
Cuentas financieras		180 049,02			
<b>Pasivo</b>					
Operaciones temporales con títulos					
Cuentas financieras					
<b>Extrabalance</b>					
Operaciones de cobertura					
Otras operaciones					

### 3.4 Desglose por divisa de cotización o evaluación de las partidas de activo, pasivo y extrabalance

Activo	CHF	GBP	
Depósitos			
Acciones y valores asimilados	18 193 872,80	18 140 169,12	
Obligaciones y valores asimilados			
Títulos de deuda			
Títulos de IIC			
Operaciones temporales con títulos			
Créditos			
Cuentas financieras			
<b>Pasivo</b>			
Operaciones de cesión con instrumentos financieros			
Operaciones temporales con títulos			
Deudas			
Cuentas financieras			
<b>Extrabalance</b>			
Operaciones de cobertura			
Otras operaciones			

### 3.5 Partidas acreedoras y deudas: desglose por naturaleza

#### Otras partidas acreedoras

- Desglose de operaciones de cambio a plazo
  - Compra No procede
  - Venta No procede
- Cupones pendientes de recibir No procede
- Venta con pago diferido No procede
- Otras 20 047.13 €

#### Otras deudas

- Desglose de operaciones de cambio a plazo
  - Compra No procede
  - Venta No procede
- Compra con pago diferido No procede
- Gastos de gestión pendientes de pago 27 707,08€
- Otras No procede

### 3.6 Capitales propios

#### Número y valor de los títulos:

- emitidos durante el ejercicio (incluida la comisión de suscripción a favor de la IIC)

Cantidad:	530 667,933 acciones "A"	Importe: €	203 387 119,29
Cantidad:	113 015,116 acciones "R"	Importe: €	40 070 733,820
Cantidad:	27 624,446 acciones "C"	Importe: €	8 524 527,11

- reembolsados durante el ejercicio (deducida la comisión de reembolso a favor de la IIC)

Cantidad:	1 152 946,611 acciones "A"	Importe: €	431 500 751,78
Cantidad:	106 379,588 acciones "R"	Importe: €	36 395 331,21
Cantidad:	28 290,211 acciones "C"	Importe: €	8 740 103,32

#### Comisiones de suscripción y/o reembolso:

- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso percibidas

€	69 369,10 acciones "A"
€	1 128,20 acciones "R"
€	311,85 acciones "C"

- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso objeto de cesión a terceros

€	69 369,10 acciones "A"
€	1 128,20 acciones "R"
€	311,85 acciones "C"

- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso devengadas a la IIC

€	0,00 acciones "A"
€	0,00 acciones "R"
€	0,00 acciones "C"

### 3.7 Gastos de gestión

#### ACCIONES A

- Gastos de gestión fijos: porcentaje del activo medio: 0,99

#### ACCIONES R

- Gastos de gestión fijos: porcentaje del activo medio: 1,97

#### ACCIONES C

- Gastos de gestión fijos: porcentaje del activo medio: 0,99

#### ACCIONES A

- Comisión de suprarrentabilidad (gastos variables): No procede

#### ACCIONES R

- Comisión de suprarrentabilidad (gastos variables): No procede

#### ACCIONES C

- Comisión de suprarrentabilidad (gastos variables): No procede

- Cesiones recibidas en concepto de IIC poseídas No procede

### 3.8 Compromisos recibidos y otorgados

- Compromisos recibidos No procede
- Compromisos otorgados No procede

### 3.9 Otras informaciones

- Valor actual de los instrumentos financieros objeto de adquisición temporal
  - Títulos adquiridos con opción de recompra: No procede
  - Títulos adquiridos en repo con desposesión: No procede
- Valor actual de los instrumentos financieros constitutivos de depósitos de garantía: No procede
- Instrumentos financieros recibidos en garantía y no inscritos en el balance: No procede
- Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida original: No procede
- Instrumentos financieros poseídos en cartera emitidos por el proveedor de servicios y productos financieros o las entidades de su grupo e IIC gestionadas por el proveedor de servicios y productos financieros o las entidades del Grupo Lazard: véase inventario de la cartera.

### 3.10 Cuadro de aplicación de importes distribuibles

Pagos a cuenta sobre el resultado correspondientes al ejercicio				
Fecha	Importe total	Importe unitario	Créditos fiscales totales	Crédito fiscal unitario

#### Total pagos a cuenta

Pagos a cuenta sobre plusvalías y minusvalías netas en el ejercicio		
Fecha	Importe total	Importe unitario

#### Total pagos a cuenta

Cuadro de aplicación de las sumas distribuibles correspondientes al resultado	EJERCICIO al 30/12/16	EJERCICIO al 31/12/15
<b>SUMAS PENDIENTES DE APLICAR</b>		
▪ Remanente	0,00	0,00
▪ Resultado	10 244 186,68	10 159 450,38
<b>TOTAL</b>	<b>10 244 186,68</b>	<b>10 159 450,38</b>
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Distribución	0,00	0,00
▪ Remanente del ejercicio	0,00	0,00
▪ Capitalización	10 244 186,68	10 159 450,38
<b>TOTAL</b>	<b>10 244 186,68</b>	<b>10 159 450,38</b>
<b>Información relativa a las acciones o participaciones con derecho a distribución</b>		
Número de acciones	<b>0</b>	<b>0</b>
Distribución unitaria	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créditos fiscales relativos a la aplicación del resultado</b>		
Total de créditos fiscales y haberes fiscales a repartir en el ejercicio		

Cuadro de aplicación de las sumas distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas	EJERCICIO al 30/12/16 Euros	EJERCICIO al 31/12/15 Euros
<b>SUMAS PENDIENTES DE APLICAR</b>		
▪ Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	0,00	0,00
▪ Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	-81 793 897,12	116 174 787,56
▪ Pagos sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>-81 793 897,12</b>	<b>116 174 787,56</b>
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Distribución	0,00	0,00
▪ Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
▪ Capitalización	-81 793 897,12	116 174 787,56
<b>TOTAL</b>	<b>-81 793 897,12</b>	<b>116 174 787,56</b>
<b>Información relativa a las acciones o participaciones con derecho a distribución</b>		
Número de acciones	0,00	0,00
Distribución unitaria	0,00	0,00

---

**ACCIONES "A" FR0010828913**

---

**APLICACIÓN**

▪ Distribución	0,00	0,00
▪ Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
▪ Capitalización	-71 114 851,07	1 847 878,05
<b>TOTAL</b>	<b>-71 114 851,07</b>	<b>1 847 878,05</b>

---

**ACCIONES "C" FR0011744663**

---

**APLICACIÓN**

▪ Capitalización	-1 209 221,10	1 847 878,05
<b>TOTAL</b>	<b>-1 209 221,10</b>	<b>1 847 878,05</b>

---

**ACCIONES "R" FR0010830240**

---

**APLICACIÓN**

▪ Distribución	0,00	0,00
▪ Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
▪ Capitalización	-9 469 824,95	1 847 878,05
<b>TOTAL</b>	<b>-9 469 824,95</b>	<b>1 847 878,05</b>

## Cuadro de resultados y otros elementos característicos de la IIC durante los cinco últimos ejercicios

	EJERCICIO Al 31/12/2012	EJERCICIO Al 31/12/2013	EJERCICIO Al 31/12/2014	EJERCICIO Al 31/12/2015	EJERCICIO Al 30/12/2016
<b>NÚMERO DE ACCIONES EMITIDAS DURANTE EL EJERCICIO</b>					
Acciones "A"	767 109,969	1 073 580,968	883 522,911	1 028 127,944	530 667,933
Acciones "R"	26 260,463	43 730,061	174 938,057	222 824,444	113 015,116
Acciones "C" (creación el 29/09/14)	-	-	20 104,235	22 713,402	27 624,446
<b>Valor en Euros</b>					
Acciones "A"	193 168 015,66	348 027 757,55	334 937 883,13	438 719 690,08	203 387 119,29
Acciones "R"	6 833 806,88	14 185 279,05	63 114 090,48	95 127 306,95	40 070 733,82
Acciones "C"	-	-	6 180 897,79	7 609 696,08	8 524 527,11
<b>NÚMERO DE ACCIONES REEMBOLSADAS DURANTE EL EJERCICIO</b>					
Acciones "A"	527 095,102	682 729,480	725 183,083	1 073 495,102	1 152 946,611
Acciones "R"	6 920,921	34 923,961	61 092,167	159 432,739	106 379,588
Acciones "C"	-	-	1 087,686	7 701,761	28 290,211
<b>Valor en Euros</b>					
Acciones "A"	129 015 434,35	220 541 217,58	273 818 725,25	460 981 810,98	431 500 751,78
Acciones "R"	1 692 977,37	10 326 070,67	22 054 591,15	64 202 302,44	36 395 331,21
Acciones "C"	-	-	332 472,97	2 545 993,71	8 740 103,32
<b>NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN</b>					
Acciones "A"	1 669 275,867	2 060 127,355	2 218 467,183	2 173 100,025	1 550 821,347
Acciones "R"	29 366,542	38 172,642	152 018,532	215 410,237	222 045,765
Acciones "C"	-	-	19 016,549	34 028,190	33 362,425
<b>ACTIVO NETO (en €)</b>	<b>478 341 174,91</b>	<b>773 055 958,83</b>	<b>923 353 948,42</b>	<b>977 862 161,39</b>	<b>726 873 789,58</b>
Acciones "A"	470 331 904,09	759 567 296,84	861 502 778,55	884 549 489,82	631 974 840,84
Acciones "R"	8 009 270,82	13 488 661,98	56 014 177,09	82 364 744,64	84 152 988,57
Acciones "C"	-	-	5 836 992,78	10 947 926,93	10 745 960,17
<b>Valor liquidativo (en €)</b>					
Acciones "A"	281,75	368,69	388,33	407,04	407,50
Acciones "R"	272,73	353,35	368,46	382,36	378,98
Acciones "C"	-	-	306,94	321,73	322,09
Resultado sin cuenta de regularización (en €)	8 639 842,01	4 430 314,75	8 947 341,09	10 973 546,94	13 378 362,12
Resultado distribuable (en €)	9 439 166,84	4 871 154,76	8 967 438,04	10 159 450,38	10 244 186,68
Distribución unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas (pagos incluidos):	-	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización
<b>Distribución unitaria sobre resultados netos (pagos incluidos):</b>					
Acciones "A"	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización
Acciones "R"	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización
Acciones "C"	-	-	Capitalización	Capitalización	Capitalización
Crédito fiscal unitario transferido a los portadores (persona física)*					
Capitalización unitaria sobre resultados en € acciones "A"	5,52	2,32	4,00	4,65	6,17
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en € acciones "A"	-	36,41	30,08	48,35	-45,86
Capitalización unitaria sobre resultados en € acciones "R"	5,35	2,23	-0,08	-0,18	2,24
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en € acciones "R"	-	34,89	28,54	45,43	-42,64
Capitalización unitaria sobre resultados en € acciones "C"	-	-	5,44	3,48	4,88
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en € acciones "C"	-	-	23,78	38,22	-36,24

\* En aplicación de la Instrucción Fiscal del 4 de marzo de 1993 de la Directiva de Impuestos, el crédito fiscal unitario se determina el día del pago de dividendo por repartición del importe global de los créditos fiscales entre las acciones o participaciones en circulación en dicha fecha.

**COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO DE LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO SICAV  
AL VIERNES 30 DE DICIEMBRE DE 2016**

Concepto	Isin	Cotización	CUPÓN	Div.	Cotiz. Div.	Cantidad	Evaluación €	%
<b>TOTAL</b>							<b>726 701 400,52</b>	<b>99,98</b>
<b>ACCIONES</b>							<b>726 357 416,92</b>	<b>99,93</b>
EUROPA							454 479 116,92	62,53
AKZO NOBEL NV	NL0000009132	59,3900		EUR		310 000,00	18 410 900,00	2,53
APERAM SA	LU0569974404	43,4650		EUR		420 000,00	18 255 300,00	2,51
ARCELORMITTAL SA	LU0323134006	7,0160		EUR		2 600 000,00	18 241 600,00	2,51
ASML HOLDING N.V.	NL0010273215	106,6500		EUR		170 000,00	18 130 500,00	2,49
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	44,3750		GBP	0,8562	350 000,00	18 140 169,12	2,50
BANCA POPOLARE DT.SOUSCR.NO16	IT0005220634	0,0000		EUR		57 000 000,00	0,00	0,00
BANCA POPOLARE DI MILANO	IT0000064482	0,3583		EUR		49 000 000,00	17 556 700,00	2,42
BANCO DE SABADELL SA	ES0113860A34	1,3230		EUR		13 500 000,00	17 860 500,00	2,46
BAYER AG.	DE000BAY0017	99,1300		EUR		185 000,00	18 339 050,00	2,52
CONTINENTAL AG.	DE0005439004	183,7000		EUR		98 500,00	18 094 450,00	2,49
DAIMLER AG	DE0007100000	70,7200		EUR		260 000,00	18 387 200,00	2,53
DELTA LLOYD N.V.	NL0009294552	5,3170		EUR		3 300 000,00	17 546 100,00	2,41
DEUTSCHE TELEKOM AG. (NOMI.)	DE0005557508	16,3550		EUR		1 130 000,00	18 481 150,00	2,54
E.ON SE	DE000ENAG999	6,7000		EUR		2 750 000,00	18 425 000,00	2,53
FERROVIAL S.A.	ES0118900010	16,9950		EUR		1 070 000,00	18 184 650,00	2,50
GEA GROUP AG	DE0006602006	38,2300		EUR		480 000,00	18 350 400,00	2,52
HEINEKEN NV	NL0000009165	71,2600		EUR		260 000,00	18 527 600,00	2,55
ING GROEP NV	NL0011821202	13,3700		EUR		1 350 000,00	18 049 500,00	2,48
INTESA SANPAOLO SPA	IT0000072618	2,4260		EUR		7 500 000,00	18 195 000,00	2,50
KBC GROUPE SA	BE0003565737	58,8300		EUR		300 000,00	17 649 000,00	2,43
LAFARGEHOLCIM LTD	CH0012214059	49,9150		EUR		365 000,00	18 218 975,00	2,51
MERCK KGAA	DE0006599905	99,1500		EUR		183 000,00	18 144 450,00	2,50
NOKIA OYJ	FI0009000681	4,5880		EUR		4 000 000,00	18 352 000,00	2,52
ROCHE HOLDING AG. (BON JCE)	CH0012032048	232,6000		CHF	1,0739	84 000,00	18 193 872,80	2,50
UNILEVER NV (CERT. OF SHS)	NL0000009355	39,1150		EUR		470 000,00	18 384 050,00	2,53
UNIPER SE	DE000UNSE018	13,1150		EUR		1 400 000,00	18 361 000,00	2,53
FRANCIA							271 878 300,00	37,40
AIR FRANCE - KLM	FR0000031122	5,1740		EUR		3 450 000,00	17 850 300,00	2,46
AIR LIQUIDE (L')	FR0000120073	105,6500		EUR		175 000,00	18 488 750,00	2,54
ALSTOM	FR0010220475	26,1750		EUR		700 000,00	18 322 500,00	2,52
BNP PARIBAS	FR0000131104	60,5500		EUR		300 000,00	18 165 000,00	2,50
CAP GEMINI	FR0000125338	80,1500		EUR		225 000,00	18 033 750,00	2,48
CARREFOUR	FR0000120172	22,8900		EUR		800 000,00	18 312 000,00	2,52
IEFFAGE SA (EX-FOUGEROLLE)	FR0000130452	66,2500		EUR		275 000,00	18 218 750,00	2,51
INGENICO GROUP SA	FR0000125346	75,8700		EUR		230 000,00	17 450 100,00	2,40
NATIXIS	FR0000120685	5,3600		EUR		3 400 000,00	18 224 000,00	2,51
PEUGEOT SA	FR0000121501	15,4950		EUR		1 150 000,00	17 819 250,00	2,45
PUBLICIS GROUPE SA	FR0000130577	65,5500		EUR		280 000,00	18 354 000,00	2,53
RENAULT SA	FR0000131906	84,5100		EUR		210 000,00	17 747 100,00	2,44
SAINT-GOBAIN	FR0000125007	44,2550		EUR		420 000,00	18 587 100,00	2,56
SANOFI	FR0000120578	76,9000		EUR		240 000,00	18 456 000,00	2,54
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	66,1100		EUR		270 000,00	17 849 700,00	2,46
<b>IIC</b>							<b>343 983,60</b>	<b>0,05</b>
IIC y Fondos de inversión de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países							343 983,60	0,05
FCP OBJ.COURT TERME EURO -C-3D (*)	FR0011291657	2 011,6000		EUR		171,00	343 983,60	0,05
<b>Títulos cedidos en repo</b>							<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Partidas acreedoras representativas de títulos recibidos en repo</b>							<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Deudas representativas de títulos cedidos en repo</b>							<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>							<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Swaps							0,00	0,00
<b>Cuentas por cobrar</b>							<b>20 047,13</b>	<b>0,00</b>
Otros							20 047,13	0,00
<b>Deudas</b>							<b>-27 707,08</b>	<b>0,00</b>
Otros							-27 707,08	0,00
<b>Cuentas financieras</b>							<b>180 049,02</b>	<b>0,02</b>
Liquidez							180 049,02	0,02
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>							<b>726 873 789,59</b>	<b>100,00</b>

(\*) Instrumentos financieros emitidos o gestionados por una entidad del Grupo Lazard.

Estimación efectuada en función de las cotizaciones bursátiles disponibles el 30-12-2016

Número de acciones "C" al 30-12-2016	33 362,425
Valor liquidativo al 30-12-2016	322,09
Activo Neto al 30-12-2016	10 745 960,17
Número de acciones "R" al 30-12-2016	222 045,765
Valor liquidativo al 30-12-2016	378,98
Activo Neto al 30-12-2016	84 152 988,57
Número de acciones "A" al 30-12-2016	1 550 821,347
Valor liquidativo al 30-12-2016	407,50
Activo Neto al 30-12-2016	631 974 840,84

**CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR  
MAZARS**

**CERTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD DEPOSITARIA  
LAZARD FRERES BANQUE**

**ALE**

**LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO**  
Sociedad de Inversión de Capital Variable  
Domicilio social: 121, boulevard Haussmann – 75008 PARÍS  
N.º Registro Mercantil de París: 519 071 906

**ACUERDO DE APLICACIÓN DE LAS SUMAS DISTRIBUIBLES  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO  
VOTADO POR LA JUNTA GENERAL ORDINARIA  
DEL 21 DE ABRIL DE 2017**

**EJERCICIO CERRADO EL 30 DE DICIEMBRE DE 2016**

**Segundo acuerdo**

La Junta General aprueba las sumas distribuibles correspondientes al ejercicio, que ascienden a:

<b>10 244 186,68 €</b>	Importes distribuibles correspondientes al resultado
<b>-81 793 897,12 €</b>	Importes distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas

y decide aplicarlo de la manera siguiente:

**1. Importes distribuibles correspondientes al resultado**

**10 244 186,68 €** a capital social, conforme al artículo 27 de los estatutos de la sociedad

**2. Importes distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas**

**-81 793 897,12 €** capitalización

Por tanto, no se distribuirá ningún dividendo en concepto de este ejercicio.

Para información: los importes distribuibles de los tres últimos ejercicios han sido capitalizados.