

**LAZARD FRERES GESTION S.A.S.**

# **OBJECTIF DIVIDENDES MIN VAR**

**Fondo de Inversión Colectiva**

**INFORME ANUAL  
al 30 de junio de 2016**

**IIC del grupo LAZARD**

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

**Clasificación AMF**  
**RENTA VARIABLE DE PAÍSES DE LA ZONA EURO**  
**FIC de capitalización de participaciones de categoría "C" y categoría "RC"**  
**FIC de distribución de participaciones de categoría "D" y categoría "RD"**

**HCVM conforme con las normas europeas**

**Objetivo de gestión**

El objetivo de gestión es lograr, en el plazo de inversión mínimo recomendado de 5 años, una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice Eurostoxx con reinversión del dividendo neto al cierre, al tiempo que se busca una volatilidad inferior a la del índice Eurostoxx.

**Índice de referencia**

El índice Eurostoxx es un índice ponderado que agrupa a sociedades de grandes, pequeñas y medianas capitalizaciones de los países de la zona euro.

Por tanto, no hay un indicador de referencia representativo de la política de gestión, que además podría dar lugar a un malentendido en el inversor. No obstante, durante el periodo de inversión recomendado, se podrá hacer la comparación con el Eurostoxx con reinversión del dividendo neto al cierre.

**Perfil de riesgo**

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

**- Riesgo de pérdida de capital:**

El Fondo no goza de ninguna garantía ni protección de capital. Por tanto, es posible que no recupere integralmente el capital invertido.

**- Riesgo asociado a la discrecionalidad en la gestión y asignación de activos:**

La rentabilidad del Fondo depende tanto de los títulos o IIC seleccionados por el gestor, como de la distribución de activos realizada por este último. Por tanto, existe el riesgo de que el gestor no seleccione los títulos o IIC más rentables y de que la distribución realizada entre los diversos mercados no sea óptima.

**- Riesgo de renta variable:**

El inversor se expone al riesgo de renta variable. La variación de la cotización de las acciones puede incidir negativamente en el valor liquidativo del Fondo. Durante los periodos bajistas de los mercados de renta variable, el valor liquidativo disminuirá.

Además, en los mercados de pequeñas y medianas capitalizaciones, donde el volumen de los títulos cotizados en Bolsa es reducido, los movimientos bajistas de los mercados son más acusados y más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por tanto, el valor liquidativo del Fondo puede experimentar bajadas rápidas y fuertes.

**- Riesgo de contraparte:**

Se trata del riesgo asociado a la utilización por el Fondo de instrumentos financieros a plazo de contratación directa. Estas operaciones realizadas con una o varias contrapartes exponen potencialmente al Fondo a un riesgo de incumplimiento por una de dichas contrapartes, que podría desembocar en un impago y consecuentemente en una disminución del valor liquidativo del Fondo.

**- Riesgo de tipos:**

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

#### - Riesgo de crédito:

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

El valor liquidativo del Fondo podrá disminuir más, ya que el fondo podrá invertir en deuda sin calificación o perteneciente a la categoría “especulativa / high yield”.

#### - Riesgo cambiario:

El Fondo puede invertir en títulos o en Instituciones de Inversión Colectiva que a su vez estén autorizadas a adquirir valores denominados en divisas extranjeras ajenas a la zona euro. El valor de los activos de dichas IIC puede descender si varían los tipos de cambio, lo cual puede llevar a una disminución del valor liquidativo del Fondo.

### Suscriptores interesados y perfil del inversor

Todos los suscriptores que busquen una exposición al riesgo de renta variable.  
Se recomienda encarecidamente a los suscriptores que diversifiquen suficientemente sus inversiones, con objeto de no exponerlas únicamente a los riesgos de este Fondo.

#### Información relativa a los inversores estadounidenses:

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

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

#### FATCA:

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

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

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

*El importe que cada inversor puede colocar razonablemente en el Fondo depende de su situación personal. Para determinarlo, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades actuales y el plazo de inversión recomendado, así como su capacidad de asumir riesgos o, por el contrario, de anteponer una inversión prudente.*

**Plazo de inversión recomendado:** mínimo de 5 años.

## **Auditor, Sociedad gestora**

### **Auditor**

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
2, rue Albert de Vatimesnil

CS 60003  
92532 LEVALLOIS-PERRET Cédex

### **Sociedad gestora**

**LAZARD FRERES GESTION S.A.S.**  
25, rue de Courcelles

75008 PARÍS

### **ENTIDAD ENCARGADA DE RECOGER LAS SUSCRIPCIONES Y LOS REEMBOLSOS**

Las suscripciones y las 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 día hábil)
- del próximo valor liquidativo para los reembolsos (pago fecha V.L. +3 días hábiles)

en el caso de órdenes cursadas antes de las 11.00 h..

### **ENTIDAD DEPOSITARIA**

LAZARD FRERES BANQUE, 121, Boulevard Haussmann - 75008 PARÍS

# INFORME ANUAL 2016

## EVOLUCIÓN Y RENTABILIDAD

En el transcurso del ejercicio, el patrimonio neto del fondo ha experimentado la siguiente evolución:

De 101 398 169,50 € el 30 de junio de 2015, pasó a 156 474 986,73 € el 30 de junio de 2016.

El número de participaciones en circulación al 30/06/2016 era de 481 429,511 participaciones "C", 55 857,677 participaciones "D", 92 410,824 participaciones "RD" y 23 659,000 participaciones "RC".

### **Categoría de participaciones "C"**

El número de participaciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 307 031,521, lo que representa un importe de 81 633 302,37 €.

En el mismo periodo, se presentaron 106 010,787 participaciones a reembolso, por un importe de 28 379 882,70 €.

El valor liquidativo de 266,11 € al 30/06/2015 pasó a ser de 256,52 € el 30/06/2016, lo que corresponde a una evolución del -3,60%.

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras de la IIC y no son constantes en el tiempo.

### **Categoría de participaciones "D"**

El número de participaciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 10 257,427, lo que representa un importe de 1 961 670,02 €.

En el mismo periodo, se presentaron 4 070,680 participaciones a reembolso, por un importe de 794 604,22 €.

El valor liquidativo de 200,62 € al 30/06/2015 pasó a ser de 186,45 € el 30/06/2016, lo que corresponde a una evolución del -5,53% (teniendo en cuenta un dividendo de 3,15 € realizado el 08/09/15).

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras de la IIC y no son constantes en el tiempo.

### **Categoría de participaciones "RD"**

El número de participaciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 20 456,401, lo que representa un importe de 4 138 392,06 €.

En el mismo periodo, se presentaron 7 330,850 participaciones a reembolso, por un importe de 1 457 713,55 €.

El valor liquidativo de 212,04 € al 30/06/2015 pasó a ser de 195,06 € el 30/06/2016, lo que corresponde a una evolución del -6,29% (teniendo en cuenta un dividendo de 3,76 € realizado el 08/09/15).

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras de la IIC y no son constantes en el tiempo.

### **Categoría de participaciones "RC"**

El número de participaciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 24 922 (de las cuales, 807 corresponden a la creación), lo que representa un importe de 4 967 499,24 €.

En el mismo periodo, se presentaron 1 263 participaciones a reembolso, por un importe de 249 421,97 €.

El valor liquidativo de 200,00 € al 22/03/2016 (fecha de creación) pasó a ser de 191,60 € el 30/06/2016, lo que corresponde a una evolución del -1,16%.

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras de la IIC y no son constantes en el tiempo.

**La rentabilidad del índice en el periodo ha sido del -11.48%.**

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

<b>Tipo de movimiento</b>	<b>Isin</b>	<b>Denominación</b>	<b>Montante neto en €</b>
Compra	FR0011291657	FCP Obj. Court Terme Euro C-3d	54 957 748,22
Compra	ES0105026001	Axiare Patrimonio Sa	5 492 836,75
Compra	FR0000120644	Danone	5 135 404,39
Compra	FR0010340141	ADP	4 650 080,22
Compra	FR0004125920	Amundi Sa	4 511 392,33
<b>Tipo de movimiento</b>	<b>Isin</b>	<b>Denominación</b>	<b>Montante neto en €</b>
Venta	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	51 583 454,86
Venta	DE000A1PHFF7	Hugo Boss Ag. (nomi.)	3 957 886,79
Venta	FR0000050809	Sopra Group	3 474 507,94
Venta	DE000A1ML7J1	Vonovia Se	3 394 044,80
Venta	BE0003793107	Anheuser-Busch Inbev	3 255 352,82

**Información relativa al riesgo global:**

El método de cálculo utilizado por la IIC es el del cálculo del compromiso.

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

En el marco de la gestión diaria de tesorería, el gestor podría recurrir a operaciones de repo. Estas recompras de instrumentos financieros se realizan exclusivamente con Lazard Frères Banque y por espacio de un día, renovable en su caso.

Los títulos recibidos en garantía por la IIC para reducir el riesgo de contraparte, de haberlos, se detallan en el apartado “3.9 Otras operaciones” de la información adicional.

Los ingresos generados por estas operaciones se reflejan en la cuenta de explotación, en el epígrafe “Ingresos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos”.

## CONTEXTO ECONÓMICO

Si se toman con un poco de perspectiva, los indicadores estándar muestran que los resultados macroeconómicos del año transcurrido no son tan malos como cabría pensar ateniéndose al discurso imperante. Si bien el crecimiento mundial ha sido menor de lo esperado, está siendo similar a la media histórica que mantenía antes de la crisis, en tanto que el desempleo sigue descendiendo. Estos datos son tanto más llamativos por cuanto los tipos de interés están en sus mínimos, después de haber decrecido durante todo el periodo analizado, posible señal de que los operadores del mercado observan el futuro con cierta aprensión. La percepción de las condiciones económicas ha estado influida por la bajada de los precios de las materias primas, las fuertes fluctuaciones de las divisas, un crecimiento mundial menor de lo esperado y la ausencia del traslado, previsto en un principio, del crecimiento de los países emergentes hacia los países desarrollados. El incremento de la actividad de estos últimos no ha sido lo suficientemente importante como para compensar la debilidad de las economías emergentes exportadoras de materias primas. De forma general, la inflación ha seguido siendo débil, a excepción de determinados países emergentes, sobre todo en Latinoamérica, que han padecido una fuerte depreciación de sus divisas. En conjunto, las políticas monetarias han seguido una tónica muy acomodaticia. La Reserva Federal (Fed) subió sus tipos en diciembre de 2015, pero al poco dio a entender que iba a acometer las próximas subidas de forma más paulatina de lo que preveía en un primer momento. Los bancos centrales, con el fin de alcanzar sus objetivos de inflación, han ideado nuevas herramientas y tanteado nuevas vías para incentivar la recuperación: el Banco Central Europeo (BCE) ha puesto en marcha un programa de compra de activos de deuda pública y privada, y el Banco de Japón (BoJ) ha situado en terreno negativo sus tipos directores. En cuanto al Banco Popular Chino (PBOC), ha flexibilizado varias veces su política monetaria, una medida adoptada también por la mayoría de los bancos centrales de los demás países asiáticos emergentes. En ese contexto, los mercados financieros han pasado por fases de calma seguidas por otras de turbulencia.

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

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

En junio de 2016, los mercados de renta variable han registrado, en su conjunto, retrocesos anuales: el Eurostoxx había cedido un 13,7%, el Topix en yenes un 23,6%, y el índice MSCI de los países emergentes en dólares un 14,2%. En cambio, el S&P 500 en dólares había aumentado un 1,7%. La primera tormenta se produjo a principios del tercer trimestre de 2015, con la caída brutal de los mercados de renta variable en China y la modificación, por parte de las autoridades chinas, de sus normas de cambio de divisas. Estos dos sucesos mermaron la confianza de los inversores en que China consiguiera un “aterrizaje controlado”. En agosto y principios de septiembre, las dudas generadas por China se propagaron rápidamente a otras economías, así como a los precios de los activos. Los mercados se estabilizaron en octubre de 2015, ante las expectativas creadas por el anuncio, por parte del Banco Central Europeo, de nuevas medidas de apoyo. Sin embargo, volvieron a bajar en diciembre después de que el nuevo paquete de medidas anunciado por Mario Draghi no colmara esas expectativas tan altas.

El año 2016 ha empezado con un nuevo episodio de turbulencias. Desde principios de año hasta mediados de febrero, los temores se han centrado en China, en la nueva caída de las cotizaciones del crudo, en el

crecimiento estadounidense y en la exposición de los bancos al sector energético, al tiempo que sus beneficios, sobre todo en Europa, empezaban a resentirse por las presiones crecientes de los tipos directores que han proseguido 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 han propiciado el repunte de los mercados. Después de un periodo bastante tranquilo, hasta junio de 2016, los mercados de renta variable han vivido con angustia los sondeos sobre la intención de voto en el referéndum del 23 de junio y la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea. El resultado de dicho referéndum, saldado con una victoria del sí al *brexít*, ha desencadenado una tercera tormenta, dado que los inversores habían apostado por la permanencia, animados por los pronósticos de las casas de apuestas publicados poco antes del referéndum.

La rentabilidad a largo plazo de la deuda soberana de los Estados sin riesgo ha seguido menguando durante el año transcurrido, y el volumen de bonos soberanos negociados a tasas negativas ha vuelto a marcar nuevos récords en todo el mundo. Los tipos negativos a largo plazo de los bonos alemanes y japoneses han alcanzado cotas nunca vistas. En gran medida, los tipos de interés han evolucionado conforme con las dudas en torno al crecimiento mundial y las anticipaciones de las políticas monetarias de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo. En un espacio de doce meses, el tipo a 10 años del bono alemán ha pasado del 0,76% al -0,13%, y el tipo a 10 años del bono estadounidense del 2,35% al 1,47%.

En cuanto a la prima de riesgo de los países periféricos respecto de Alemania, la de Grecia ha menguado drásticamente (-624 puntos básicos), mientras que las de Italia y España se han reducido (-18 puntos básicos y -24 puntos básicos, respectivamente). En cuanto a la de Portugal, ha aumentado (+90 puntos básicos). Según los índices Merrill Lynch, la prima de riesgo de la deuda corporativa de buena calidad frente a la de la deuda pública, tomando en cuenta las cláusulas opcionales, se ha ampliado en 10 puntos básicos, y la de los bonos de alto rendimiento en 42 puntos básicos, alcanzando respectivamente 122 y 482 puntos básicos.

El euro se ha mostrado bastante estable frente al dólar en evolución anual (-0,4%). En cambio, ha registrado una fuerte disminución frente al yen (-16,1%). Esa depreciación ha sido paulatina hasta el mes de junio y se ha acentuado tras el referéndum sobre el *brexít*, lo cual es lógico si se tiene en cuenta que el yen es un valor de refugio.

Los precios del petróleo han caído con fuerza durante el verano de 2015 por la resistencia de la oferta en Estados Unidos y en los países de la OPEP. La perspectiva del aumento de la producción iraní también ha incidido. Alcanzaron cotas mínimas a mediados de enero de 2016 para enderezarse con los rumores de un posible acuerdo entre los principales productores de petróleo y los desabastecimientos momentáneos registrados en varios mercados. Con todo, el precio del barril de Brent ha bajado en un año, pasando de 61 dólares a 48 dólares.

## **Zona euro**

La recuperación económica en la zona euro se ha afianzado al calor del repunte de la demanda doméstica. En ritmo anualizado, el crecimiento ha pasado del +1,3% en el tercer trimestre de 2015 al +2,2% en el primer trimestre de 2016 (+1,7% en un año). El índice PMI compuesto para el conjunto de la zona euro ha sido notablemente estable hasta el mes de diciembre de 2015. Durante los dos primeros meses de 2016 ha retrocedido, estabilizándose de nuevo en junio de 2016 en 53,1 frente al 54,2 registrado en junio de 2015.

Alemania, tras un periodo de crecimiento estable durante el tercer y el cuarto trimestres de 2015, +1,1% en ritmo anualizado, ha experimentado un notable incremento de la actividad por efecto de la demanda interna. El PIB ha progresado un +2,7% en el primer trimestre de 2016 (+1,6% anual). Los índices PMI han permanecido relativamente estables en niveles coherentes con una tasa de crecimiento cercana al +2,0%. En junio de 2016, el índice PMI compuesto era de 54,4 frente a 53,7 registrado en junio de 2015. La tasa de desempleo se ha mantenido en niveles bajos, siendo del 4,2% en mayo de 2016, una de las cifras más bajas de Europa.

En Francia, el crecimiento ha ido acelerándose durante el tercer trimestre de 2015 y el cuarto trimestre de 2015, seguido por una subida aún mayor, del +2,6% en ritmo anualizado, en el primer trimestre de 2016 (+1,3% en un año). Este impulso se debe a factores temporales como, por ejemplo, el aumento del

gasto en calefacción. También han contribuido a este buen dato los servicios, que han conseguido superar los efectos adversos de los atentados del 13 de noviembre y aprovechado los preparativos de la Eurocopa 2016. Los índices PMI han permanecido en niveles bajos, en torno a 50. En junio de 2016, el índice PMI compuesto ha sido de 49,6, frente al 54,1 que marcaba en junio de 2015. La tasa de desempleo, si bien seguía siendo alta, ha bajado, siendo del 9,9% en mayo de 2016, frente al 10,5% registrado en junio de 2015.

En los países periféricos, Italia ha quedado rezagada, con un crecimiento del +0,8% en ritmo anualizado durante el tercer trimestre de 2015 y del +0,7% durante el cuarto trimestre de 2015. Se ha acelerado levemente durante el primer trimestre de 2016 hasta alcanzar el +1,0% (+1,0% en un año). En España, la dinámica de recuperación ha perdido fuelle, pero muy levemente: el crecimiento, del +3,3% en ritmo anualizado durante el tercer y cuarto trimestres de 2015, ha sido del +3,2% en el primer trimestre de 2016 (+3,4% en un año). La actividad ha estado sostenida por la fuerte demanda interior. Las elecciones autonómicas catalanas se han saldado con la victoria de los partidos independentistas. Mientras, las elecciones generales celebradas el 26 de junio, como las precedentes del 20 de diciembre de 2015, no han otorgado mayoría absoluta a ninguno de los partidos. Con todo, el mejor resultado se lo lleva el Partido Popular, lo cual acrecienta sus posibilidades de formar Gobierno. Tanto en Italia como en España, el desempleo, si bien sigue en cotas altas, ha disminuido. En Grecia, tras el cierre de los bancos durante tres semanas y la aplicación de medidas de control de capitales, se ha llegado finalmente a un acuerdo sobre un tercer plan de ayudas.

La inflación en la zona euro ha permanecido débil por el efecto de la bajada persistente de los precios de la energía, que ha pasado del +0,2% en junio de 2015 al +0,1% en junio de 2016, y del +0,8% al +0,9% excluyendo la energía y la alimentación.

En este contexto y tras su reunión mantenida en diciembre, el Banco Central Europeo ha decidido ampliar su programa de compra de activos a los títulos emitidos por las administraciones regionales y locales, prorrogar seis meses o más dicho programa, hasta al menos finales de marzo de 2017, y reducir la tasa de la facilidad de depósito en 10 puntos básicos, al -0,30%. En su reunión de marzo, ha reducido en 5 puntos básicos la tasa de las operaciones de refinanciación y la de facilidad marginal de crédito, dejándolas respectivamente en el 0,0% y el 0,25% respectivamente, y en 10 puntos básicos la tasa de depósito, al -0,40 %. Además, el Banco Central Europeo ha aumentado en 20.000 millones de euros su programa de compras, situándolo en 80.000 millones de euros al mes, incluyendo además en dicho programa los bonos corporativos no bancarios con buena calificación. Ha anunciado también una nueva serie de cuatro operaciones de refinanciación objetivada a largo plazo.

## **POLÍTICA DE GESTIÓN**

Tras un segundo semestre de 2015 con mar de fondo por la situación griega, la ralentización de la economía china, la bajada de los precios del petróleo y la incertidumbre en torno al ritmo de subidas de los tipos por parte de la Reserva Federal, Objectif Dividendes Min Var cierra finalmente este segundo semestre de 2015 con una subida del +2,55%, es decir 486 puntos básicos por delante de su índice de referencia, el Eurostoxx dividendos netos reinvertidos.

El fondo se ha beneficiado de una buena selección de valores financieros. En efecto, la ausencia en su cartera de títulos del Banco Santander ha sido una decisión muy acertada, ya que ese título ha perdido cerca del 26% a lo largo de dicho semestre. La sobreponderación de títulos como Merlin Properties Socimi, Muenchener Rueckver o LEG Immobilien ha sido también decisiva.

En cambio, una desacertada selección de títulos del sector industrial ha perjudicado la rentabilidad del fondo. Durante el segundo semestre del año 2015, los títulos de Edenred han sido de los que más han mermado la rentabilidad del fondo. Desde entonces, hemos vendido este valor. La entrada en el mercado de la Deutsche Post ha penalizado a su competidor, Osterreichische Post AG. Por ello, este título ha retrocedido un 19% durante el semestre.

Objectif Dividendes Min Var cierra el primer semestre de 2016 con una bajada del -6,00% y mejora su índice de referencia, el Eurostoxx dividendos netos reinvertidos, en 339 puntos básicos.

Como ya sucediera durante el segundo semestre de 2015, el sector financiero es el que incide en mayor

medida en la rentabilidad del fondo durante el primer semestre de 2016. El fondo sigue infraponderado en valores bancarios europeos. Estos valores han padecido ataques virulentos en un entorno normativo que sigue complicado: la autoridad reguladora está endureciendo los requisitos de capital, por más que lo niegue. El brexit ha sido un catalizador muy negativo para el sector bancario europeo, incitando a la comunidad financiera a plantearse una duración más larga de los tipos bajos de lo que tenía pensado en un primer momento. La ausencia de Unicredit, cuyo valor ha caído más del 60% en el referido semestre, ha sido una decisión muy acertada.

En cambio, la ausencia de títulos de Vonovia (+18%), del sector de la vivienda alemana, ha incidido de forma negativa en la rentabilidad. Sobre todo, se ha producido en el primer semestre de 2016 un repunte de los precios del petróleo del que se han beneficiado el sector energético y petrolero y valores como por ejemplo Neste OYJ (+20%) y Repsol (+15%). El hecho de no tener valores de este sector en nuestra cartera es lo que ha penalizado en mayor medida el Objectif Dividendes Min Var durante este periodo.

En conclusión, el FCP Objectif Dividendes Min Var registra a lo largo del ejercicio un retroceso del -3,60%, frente al retroceso del -11,48% de su índice de referencia, por lo que su rentabilidad mejora en 788 puntos básicos la de éste y con una volatilidad mucho menor que la de dicho índice (-30%).

El fondo puede acogerse al PEA, pues en el transcurso de este ejercicio ha mantenido más del 90% de su cartera invertido.

### **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.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

### **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 del FIC.

### **INFORMACIÓN SOBRE CRITERIOS ASG**

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 tan solo es duradera si toma en cuenta ciertos

factores extra-financieros. 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 cuyas acciones están en manos de IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion, aunque no se trate de carteras que desarrollen específicamente una gestión ISR. En este marco, el fondo de inversión colectiva OBJECTIF DIVIDENDES MIN VAR gestionado por Lazard Frères Gestion tiene en cuenta los criterios de calidad de gobierno corporativo, sin que estos no sean necesariamente asociados simultáneamente a criterios sociales o medioambientales.

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

## **PROCEDIMIENTO DE RECUPERACIÓN DE LAS RETENCIONES A CUENTA**

En varios países de la Unión Europea, los dividendos pagados por las sociedades tributan de forma diferente dependiendo de si la entidad receptora de los dividendos es nacional o extranjera. Cuando quien 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.

## **CAMBIOS REGISTRADOS DURANTE EL PERIODO Y PREVISTOS**

### **Creación de una nueva participación “RC”**

El Presidente de la sociedad de gestión LAZARD Frères Gestion SAS decidió crear una participación RC para el FIC Objectif Dividendes Min Var (ISIN Participación C: FR0010586024; Participación D: FR0010588327; Participación R: FR0012413219). Esta nueva participación posee las características siguientes:

- Código Isin: FR0013135555.
- Gastos de funcionamiento y de gestión: 2,20% máximo, impuestos incluidos, del patrimonio neto excluidas las IIC gestionadas por LFG.
- Comisión sobre la prima de rentabilidad: ninguna.
- Comisión de suscripción no devengada a la IIC: 4% máximo, impuestos incluidos.
- Comisión de suscripción devengada a la IIC: ninguna.
- Comisión de reembolso no devengada a la IIC: ninguna.
- Comisión de reembolso devengada a la IIC: ninguna.
- Valor inicial de la participación: 200€

**Fecha de efecto: 15 de marzo de 2016**

### **Cambio en la denominación de la participación “R”**

El Presidente de la sociedad de gestión LAZARD Frères Gestion SAS decidió cambiar la denominación de la participación R existente (FR0012413219) del FIC Objectif Dividendes Min Var. La participación R existente pasa a convertirse en participación “RD”.

**Fecha de efecto: 15 de marzo de 2016**

### **Comercialización en el extranjero**

En el marco del “pasaporte europeo” de productos financieros previsto en la directiva OICVM IV, el FIC Objectif Dividendes Min Var (Participación C: FR0010586024; Participación D: FR0010588327; Participación RD: FR0012413219; Participación RC: FR0013135555) se comercializará en Portugal.



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

**OBJECTIF DIVIDENDES MIN VAR**  
IICVM CONSTITUIDA EN FORMA DE FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA  
Regida por el Código Monetario y Financiero

Sociedad de gestión  
LAZARD FRÈRES GESTION SAS  
25, rue Courcelles  
75008 PARÍS

Señoras y Señores:

En cumplimiento del cometido que nos ha sido encomendado por los órganos de dirección de la sociedad gestora del fondo, les presentamos nuestro informe relativo al ejercicio cerrado el 30 de junio de 2015 sobre:

- la revisión de las cuentas anuales de la IIC constituida en forma de fondo de inversión colectiva OBJECTIF DIVIDENDES MIN VAR, tal y como se adjuntan al presente informe;
- la justificación de nuestras apreciaciones;
- las comprobaciones e informaciones específicas previstas por la ley.

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

### **1. OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES**

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

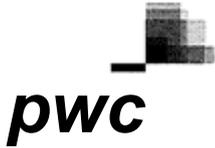
Certificamos que las cuentas anuales son correctas y fieles, de acuerdo con las normas y principios contables franceses, y proporcionan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y patrimonio de la IICVM constituida en forma de fondo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

### **2. JUSTIFICACIÓN DE NUESTRAS APRECIACIONES**

En aplicación de las disposiciones del artículo L-823-9 del Código de Comercio, las apreciaciones a las cuales hemos procedido se han referido al carácter apropiado de los principios contables aplicados, así como al carácter razonable de las estimaciones significativas consideradas.

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

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



## OBJECTIF DIVIDENDES MIN VAR

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

### 3. COMPROBACIONES E INFORMACIONES ESPECIFICAS

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

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

Neully sur Seine, fecha de la firma electrónica

*Documento autenticado mediante firma electrónica*

Auditor  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Frédéric SELLAM

## Balance al 30 de junio de 2016 en euros

<b>ACTIVO</b>	<b>EJERCICIO al 30/06/16 €uros</b>	<b>EJERCICIO al 30/06/15 €uros</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>155 229 885,17</b>	<b>101 192 869,43</b>
➤ <b>ACCIONES Y VALORES ASIMILADOS</b>	<b>142 725 683,54</b>	<b>93 525 388,86</b>
Negociados en un mercado regulado o asimilado	142 725 683,54	93 525 388,86
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
➤ <b>OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</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>TÍTULOS DE DEUDA</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</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>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA</b>	<b>12 504 201,63</b>	<b>7 667 480,57</b>
IICVM y FIA de vocación general, destinados a profesionales y equivalentes de otros países	12 504 201,63	7 667 480,57
Otros Fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros países	0,00	0,00
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 y de organismos de titulización cotizados	0,00	0,00
Otros Fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados Miembros de la Unión Europea y de organismos de titulización no cotizados	0,00	0,00
➤ <b>OPERACIONES TEMPORALES CON TÍTULOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Partidas acreedoras representativas de títulos financieros recibidos en repo	0,00	0,00
Partidas acreedoras representativas de títulos financieros prestados	0,00	0,00
Títulos financieros recibidos en préstamo	0,00	0,00
Títulos financieros cedidos en repo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
➤ <b>CONTRATOS FINANCIEROS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Otras operaciones	0,00	0,00
➤ <b>OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CRÉDITOS</b>	<b>386 435,64</b>	<b>151 304,34</b>
Operaciones de cambio a plazo de divisas	0,00	0,00
Otros	386 435,64	151 304,34
<b>CUENTAS FINANCIERAS</b>	<b>865 690,40</b>	<b>57 288,95</b>
Liquidez	865 690,40	57 288,95
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>156 482 011,21</b>	<b>101 401 462,72</b>

<b>PASIVO</b>	Ejercicio al 30/06/2016 Euros	Ejercicio al 30/006/2015 Euros
<b>CAPITALES PROPIOS</b>		
Capital	144 508 484,39	88 807 014,95
Ganancias y pérdidas de capital netas anteriores no distribuidas (a)	2 773 626,09	266,06
Traslado a cuenta nueva (a)	970,17	9,63
Ganancias y pérdidas de capital netas del ejercicio (ab)	5 669 210,92	10 954 826,35
Resultado del ejercicio (ab)	3 522 695,16	1 636 052,51
<b>TOTAL CAPITALES PROPIOS</b> (= Importe representativo del activo neto)	<b>156 474 986,73</b>	<b>101 398 169,50</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 FINANCIEROS</i>		
	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Deudas representativas de títulos financieros cedidos en repo	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos financieros recibidos en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
<i>CONTRATOS 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>7 024,48</b>	<b>3 293,22</b>
Operaciones de cambio de divisas a plazo	0,00	0,00
Otras	7 024,48	3 293,22
<b>CUENTAS FINANCIERAS</b>		
	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Asistencia bancaria corriente	0,00	0,00
Préstamos	0,00	0,00
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>156 482 011,21</b>	<b>101 401 462,72</b>

(a) Incluidos los ajustes por periodificación

(b) Una vez deducidos los pagos a cuenta abonados con cargo al ejercicio

## Fuera de balance al 30 de junio de 2016 en euros

	<b>EJERCICIO</b> al 30/06/16 €uros	<b>EJERCICIO</b> al 28/06/15 €uros
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
‣ COMPROMISOS EN MERCADOS REGULADOS O ASIMILADOS		
‣ COMPROMISOS DE CONTRATACIÓN DIRECTA		
‣ OTROS COMPROMISOS		
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
‣ COMPROMISOS EN MERCADOS REGULADOS O ASIMILADOS		
‣ COMPROMISOS DE CONTRATACIÓN DIRECTA		
‣ OTROS COMPROMISOS		

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

	<b>EJERCICIO al 30/06/16</b>	<b>EJERCICIO al 30/06/15</b>
	<b>€uros</b>	<b>€uros</b>
<b>INGRESOS POR OPERACIONES FINANCIERAS <sup>1</sup></b>	<b>4 685 012,08</b>	<b>2 770 717,55</b>
▪ Ingresos por depósitos y cuentas financieras	103,78	0,00
▪ Ingresos por acciones y valores asimilados	4 684 908,30	2 770 717,55
▪ 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 financieros	0,00	0,00
▪ Ingresos por contratos financieros	0,00	0,00
▪ Otros ingresos financieros	0,00	0,00
<b>TOTAL I</b>	<b>4 685 012,08</b>	<b>2 770 717,55</b>
<b>GASTOS POR OPERACIONES FINANCIERAS</b>	<b>10 339,20</b>	<b>10 800,00</b>
▪ Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos financieros	0,00	0,00
▪ Gastos por contratos financieros	0,00	0,00
▪ Gastos por deudas financieras	0,00	0,00
▪ Otros gastos financieros (*)	10 339,20	10 800,00
<b>TOTAL II</b>	<b>10 339,20</b>	<b>10 800,00</b>
<b>RESULTADOS POR OPERACIONES FINANCIERAS (I - II)</b>	<b>4 674 672,88</b>	<b>2 759 917,55</b>
▪ Otros ingresos (III)	0,00	0,00
▪ Gastos de gestión y dotaciones a amortizaciones (IV)	1 431 901,88	1 136 333,55
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L.214-17-1)(I - II + III - IV)</b>	<b>3 242 771,00</b>	<b>1 623 584,00</b>
▪ Regularización de los ingresos del ejercicio (V)	279 924,16	12 468,51
▪ Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (VI)	0,00	0,00
<b>RESULTADO (I-II+III-IV+/-V-VI)</b>	<b>3 522 695,16</b>	<b>1 636 052,51</b>

<sup>1</sup> De acuerdo con asignación fiscal de los ingresos recibidos por la IIC

(\*) El Fondo ha asumido gastos extraordinarios por valor de 10 339,20 euros devengados por el cobro de los créditos relativos a las retenciones a cuenta practicadas sobre los dividendos recibidos por entidades extranjeras.

# Anexo a las cuentas

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

La institución cumple el reglamento ANC n° 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 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).

- Los instrumentos financieros de **tipo "obligaciones y asimilados"** se valoran sobre la base de una media de precios recopilados entre varios informadores al final de la jornada.

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 de la sociedad gestora.

Estas evaluaciones y su justificación se comunican al auditor con motivo de sus controles.

- 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), en cuyo caso el valor liquidativo llevará la fecha del último día de dicho período (por ejemplo, si la fecha de valoración es un viernes, el valor liquidativo se fecha el domingo)".*

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.

Tipo de referencia	
Instrumentos de deuda negociables en euros	Instrumentos de deuda negociables en divisas
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. Instrumentos financieros y valores no negociados en un mercado regulado**

Todos los instrumentos financieros del FIC se negocian en mercados regulados.

**1.2. Métodos de evaluación de los compromisos fuera del balance**

Las operaciones fuera de balance están evaluadas al valor comprometido.

El valor comprometido para los contratos a plazo firme es igual al precio de cierre (en la divisa del FIC) multiplicado por el número de contratos multiplicados por el nominal.

El valor comprometido para las operaciones condicionales es igual al precio del título subyacente (en la divisa del FIC) multiplicado por el número de contratos multiplicado por el delta multiplicado por el nominal del subyacente.

El valor comprometido para los contratos de intercambio es igual al montante nominal del contrato (en la divisa del FIC).

**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 se aplica al activo bruto (igual al activo neto antes de la deducción de los gastos de gestión del día) menos las IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion, mediante la aplicación de la fórmula siguiente:

$$\begin{aligned} & (\text{Activo bruto} - \text{IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion}) \\ & \quad \times \quad \text{porcentaje de gastos de funcionamiento} \\ & \quad \times \quad \frac{\text{número de días hasta el próximo VL}}{365} \end{aligned}$$

Ese es el importe que se consigna en la cuenta de resultados del Fondo y se paga íntegramente

a la sociedad gestora.

- 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), en cuyo caso el valor liquidativo llevará la fecha del último día de dicho período (por ejemplo, si la fecha de valoración es un viernes, el valor liquidativo se fecha el domingo)”*.
  - La sociedad gestora realiza el pago de los gastos de funcionamiento del Fondo, 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.

El porcentaje máximo de gastos de gestión:

- de las participaciones "C" y "D" es del 1,10%, sobre la base del activo neto definida en el folleto informativo; y
- de las participaciones "RC" y "RD" es del 2,20%, sobre la base del activo neto definida en el folleto informativo

#### **Aplicación de las rentas**

##### **- Resultado neto:**

Participación "C": Capitalización

Participación "D": Distribución

Participación "RD": Distribución

Participación "RC": Capitalización

##### **- Plusvalías netas:**

Participación "C": Capitalización

Participación "D": Capitalización y/o Distribución y/o Traslado a cuenta nueva

Participación "RD": Capitalización y/o Distribución y/o Traslado a cuenta nueva

Participación "RC": Capitalización

#### **Divisa de contabilidad**

La divisa de contabilidad es el euro.

#### **Gastos de transacción**

El método aplicado es el de gastos excluidos.

#### **Retrocesiones de gastos de gestión o de derechos de ingreso**

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

- Si el importe calculado resulta 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 provisiones en su caso.

## II - Evolución del patrimonio neto

		<b>EJERCICIO al 30/06/16 €uros</b>	<b>EJERCICIO al 30/06/15 €uros</b>
<b>Patrimonio neto al inicio del ejercicio</b>		<b>101 398 169,50</b>	<b>73 667 737,80</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción devengadas a favor de la IIC)	+	92 700 863,69	49 377 752,05
Reembolsos (con deducción de las comisiones de reembolso devengadas a favor de la IIC)	-	-30 881 622,44	-36 039 583,73
Plusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	+	10 976 101,75	12 054 049,67
Minusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	-	-6 393 831,55	-250 130,88
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	-	-1 261 523,26	-657 283,91
Diferencias de cambio	+/-	0,00	0,00
Variación de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	+/-	<b>-12 368 823,03</b>	<b>1 823 566,70</b>
▪ Diferencia de estimación del ejercicio N		-1 656 987,82	10 711 835,21
▪ Diferencia de estimación del ejercicio N - 1		10 711 835,21	8 888 268,51
Variación de la diferencia de estimación de instrumentos financieros a plazo	+/-	<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 las ganancias y pérdidas netas de capital	-	-482 466,73	-52 555,25
Distribución del ejercicio anterior sobre el resultado	-	-454 652,20	-148 966,95
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de regularización	+/-	3 242 771,00	1 623 584,00
Anticipo(s) a cuenta abonado (s) durante el ejercicio sobre ganancias y pérdidas netas de capital	-	0,00	0,00
Anticipo(s) a cuenta abonado (s) durante el ejercicio sobre el resultado	-	0,00	0,00
Otros elementos	+/-	0,00	0,00
<b>Patrimonio neto al final del ejercicio</b>		<b>156 474 986,73</b>	<b>101 398 169,50</b>

## 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 fuera de balance por tipo de mercado

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

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

Activo	Tipo fijo	Tipo variable	Tipo revisable	Otros
Depósitos				
Obligaciones y valores asimilados				
Títulos de deuda				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				865 690,40 *
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				
<b>Fuera de balance</b>				
Operaciones de cobertura				
Otras operaciones				

\* Liquidez no remunerada

### 3.3 Desglose por vencimiento residual de las partidas de activo, pasivo y fuera de balance

Activo	0 - 3 meses	3 meses - 1 año	1 - 3 años	3 - 5 años
Depósitos				
Obligaciones y valores asimilados				
Títulos de deuda				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras	865 690,40			
<b>Pasivo</b>				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				
<b>Fuera de balance</b>				
Operaciones de cobertura				
Otras operaciones				

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

Activo	GBP	CHF	SEK	DKK
Depósitos				
Acciones y valores asimilados	2 627 915,91	4 469 264,06	2 421 484,97	4 928 911,60
Obligaciones y valores asimilados				
Títulos de deuda				
IIC				
Operaciones temporales con títulos financieros				
Créditos	14 735,63			149 072,96
Cuentas financieras				
<b>Pasivo</b>				
Operaciones de cesión con instrumentos financieros				
Operaciones temporales con títulos financieros				
Deudas				
Cuentas financieras				
<b>Fuera de balance</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 380 163,86 €
- Venta con pago diferido No procede
- Otros 6 271,78 €

#### Otras deudas

- Desglose de operaciones de cambio a plazo
  - Compra No procede
  - Venta No procede
- Desglose de operaciones de cambio a plazo No procede
- Compra con pago diferido 7 024,48 €
- Otros No procede

### 3.6 Capital propio

#### Número y valor de los títulos:

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

Cantidad:	307 031,521 participaciones "C"	Importe: €	81 633 302,37
Cantidad:	10 257,427 participaciones "D"	Importe: €	1 961 670,02
Cantidad:	20 456,401 participaciones "RD"	Importe: €	4 138 392,06
Cantidad:*	24 922,000 participaciones "RC"	Importe: €	4 967 499,24

\* de las cuales, 807 corresponden a la creación, por un importe de 161 400,00 €.
- reembolsados durante el ejercicio (deducida la comisión de reembolso a favor de la IIC)

Cantidad:	106 010,787 participaciones "C"	Importe : €	28 379 882,70
Cantidad :	4 070,680 participaciones "D"	Importe : €	794 604,22
Cantidad:	7 330,850 participaciones "RD"	Importe: €	1 457 713,55
Cantidad:	1 263,000 participaciones "RC"	Importe: €	249 421,97

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

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

€	67 549,90 participaciones "C"
€	0,00 participaciones "D"
€	138,46 participaciones "RD"
€	0,00 participaciones "RC "
- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso objeto de cesión a terceros

€	67 549,90 participaciones "C"
€	0,00 participaciones "D"
€	138,46 participaciones "RD"
€	0,00 participaciones "RC "
- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso devengadas a la IIC

€	0,00 participaciones "C"
€	0,00 participaciones "D"
€	0,00 participaciones "RD"
€	0,00 participaciones "RC"

### 3.7 Gastos de gestión

- Gastos de gestión fijos: porcentaje del activo medio

▪ participaciones "C"	1,02
▪ participaciones "D"	1,02
▪ participaciones "RD"	2,04
▪ participaciones "RC" (anualizado)	2,04
- Comisión sobre la prima de rentabilidad (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 el inventario de la cartera.

### 3.10 Cuadro de aplicación de los importes distribuibles

Pagos a cuenta sobre el resultado correspondientes al ejercicio				
Fecha	Importe total	Importe unitario	Créditos fiscales totales	Crédito fiscal unitario
<b>Total pagos a cuenta</b>				

Pagos a cuenta sobre plusvalías y minusvalías netas en el ejercicio				
Fecha	Importe total	Importe unitario		
<b>Total pagos a cuenta</b>				

Cuadro de aplicación de las sumas distribuibles correspondientes al resultado	EJERCICIO	EJERCICIO
	al 30/06/16	al 30/06/15
	€uros	€uros
<b>SUMAS PENDIENTES DE APLICAR</b>		
▪ Traslado a cuenta nueva del ejercicio precedente	970,17	9,63
▪ Resultado	3 522 695,16	1 636 052,51
<b>TOTAL</b>	<b>3 523 665,33</b>	<b>1 636 062,14</b>
<b>PARTICIPACIÓN "C" / FR0010586024</b>		
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Capitalización	2 917 671,11	1 180 515,94
<b>TOTAL</b>	<b>2 917 671,11</b>	<b>1 180 515,94</b>
<b>PARTICIPACIÓN "D" / FR0010588327</b>		
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Distribución	245 215,20	156 463,43
▪ Traslado a cuenta nueva del ejercicio precedente	436,77	470,29
▪ Capitalización	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>245 651,97</b>	<b>156 933,72</b>
<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES O PARTICIPACIONES QUE DAN DERECHO A DISTRIBUCIÓN</b>		
Número de acciones o participaciones		
Categoría de participaciones "D"	55 857,677	49 670,930
Distribución unitaria (Categoría de participaciones "D")	4,39	3,15
<b>Ingresos con derecho a un descuento del 40% y un anticipo del 21%</b>		
- Renta variable francesa	0,33	16,21
- Renta variable extranjera	3,79	24,03
<b>Ingresos sin descuento anticipado obligatorio del 21%</b>		
- Renta variable francesa (dividendos Socimi)	0,08	15,84
- Renta variable extranjera	0,19	0,00
<b>Créditos fiscales correspondientes a la distribución del resultado</b>		
<b>Total créditos fiscales a repartir en el ejercicio</b>	<b>20 829,39</b>	

---

**PARTICIPACIÓN "RD" / FR0012413219**

---

**APLICACIÓN**

▪ Distribución	231 027,06	298 112,63
▪ Remanente del ejercicio	878,30	499,85
▪ Capitalización	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>231 905,36</b>	<b>298 612,48</b>

---

**INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES O PARTICIPACIONES QUE DAN DERECHO A DISTRIBUCIÓN**

Número de acciones o participaciones		
Categoría de participaciones "RD"	92 410,824	79 285,273
Distribución unitaria (Categoría de participaciones "RD")	2,50	3,76
<b>Ingresos con derecho a un descuento del 40% y un anticipo del 21%</b>		
- Renta variable francesa	0,00	0,00
- Renta variable extranjera	2,23	0,00
<b>Ingresos sin descuento anticipado obligatorio del 21%</b>		
- Renta variable francesa (dividendos Socimi)	0,08	
- Renta variable extranjera	0,19	0,00

---

**Créditos fiscales correspondientes a la distribución del resultado**

---

<b>Total créditos fiscales a repartir en el ejercicio</b>	<b>36 051,15</b>
---	------------------

---

**PARTICIPACIÓN "RC" / FR0013135555**

---

**APLICACIÓN**

▪ Capitalización	128 436,89	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>128 436,89</b>	<b>0,00</b>

---

<b>Cuadro de aplicación de los importes distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas</b>	<b>EJERCICIO al 30/06/16 €uros</b>	<b>EJERCICIO al 30/06/15 €uros</b>
<b>SUMAS PENDIENTES DE APLICAR</b>		
▪ Ganancias y pérdidas netas de capital anteriores no distribuidas	2 773 626,09	266,06
▪ Ganancias y pérdidas netas de capital del ejercicio	5 669 210,92	10 955 092,41
▪ Anticipos abonados sobre las ganancias y pérdidas netas de capital del ejercicio	0,00	0,00
<b>TOTALTOTAL</b>	<b>8 442 837,01</b>	<b>10 955 358,47</b>
<b>PARTICIPACIÓN "C" / FR0010586024</b>		
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Capitalización	4 474 518,84	8 062 043,53
<b>TOTAL</b>	<b>4 474 518,84</b>	<b>8 062 043,53</b>
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Distribución	118 976,85	192 226,50
▪ Ganancias y pérdidas netas de capital no distribuidas	1 253 229,96	884 676,53
▪ Capitalización	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>1 372 206,81</b>	<b>1 076 903,03</b>
<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES O PARTICIPACIONES CON DERECHO A DISTRIBUCIÓN</b>		
Número de acciones o participaciones		
<i>Categoría de participaciones "D"</i>	55 857,677	49 670,930
Distribución unitaria (categoría de participaciones "D")	2,13	3,87
<b>PARTICIPACIÓN "RD" / FR0012413219</b>		
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Distribución	399 214,76	290 184,10
▪ Ganancias y pérdidas netas de capital no distribuidas	2 032 649,36	1 526 227,81
▪ Capitalización	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>2 431 864,12</b>	<b>1 816 411,91</b>
<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES O PARTICIPACIONES CON DERECHO A DISTRIBUCIÓN</b>		
Número de acciones o participaciones		
<i>Categoría de participaciones "RD"</i>	92 410,824	79 285,273
Distribución unitaria (categoría de participaciones "RD")	4,32	3,66
<b>PARTICIPACIÓN "RC" / FR0013135555</b>		
<b>APLICACIÓN</b>		
▪ Capitalización	164 247,24	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>164 247,24</b>	<b>0,00</b>

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

	EJERCICIO 2012 al 29/06/12	EJERCICIO 2013 al 28/06/13	EJERCICIO 2014 al 30/06/14	EJERCICIO 2015 al 30/06/15	EJERCICIO 2015 al 30/06/16
<b>SALDO DE SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DURANTE EL EJERCICIO</b>					
<b>EN EUROS</b>					
. Importes suscritos de participaciones "C"	12 666 529,53	17 799 568,95	7 040 822,89	28 453 516,94	81 633 302,37
. Importes suscritos de participaciones "D"	768 167,28	648 743,66	1 142 047,68	4 813 044,55	1 961 670,02
. Importes suscritos de participaciones "RD" **	-	-	-	16 111 190,56	4 138 392,06
. Importes suscritos de participaciones "RC" ***	-	-	-	-	4 967 499,24
. Importes reembolsados de participaciones "C"	38 462 179,87	11 079 099,98	10 983 168,52	33 835 784,14	28 379 882,70
. Importes reembolsados de participaciones "D"	1 681 993,12	836 542,46	1 631 301,98	2 058 594,35	794 604,22
. Importes reembolsados de participaciones "RD"	-	-	-	145 205,24	1 457 713,55
. Importes reembolsados de participaciones "RC"	-	-	-	-	249 421,97
<b>EN NÚMERO DE PARTICIPACIONES</b>					
. Participaciones "C" emitidas	78 768	99 474	34 418	114 281,631	307 031,521
. Participaciones "D" emitidas	5 615	4 481	6 978	24 583,585	10 257,427
. Participaciones "RD" emitidas	-	-	-	79 932,286	20 456,401
. Participaciones "RC" emitidas	-	-	-	-	24 922,00
. Participaciones "C" reembolsadas	238 425	63 117	55 334	131 708,854	106 010,787
. Participaciones "D" reembolsadas	11 732	5 964	10 228	10 444,655	4 070,680
. Participaciones "RD" reembolsadas	-	-	-	647,013	7 330,850
. Participaciones "RC" reembolsadas	-	-	-	-	1 263,000
<b>PATRIMONIO NETO (en €)</b>	<b>50 268 404,77</b>	<b>64 429 314,00</b>	<b>73 667 737,80</b>	<b>101 398 169,50</b>	<b>156 474 986,73</b>
Participaciones "C"	44 887 674,01	58 690 784,60	67 411 749,69	74 621 025,66	123 500 975,03
Participaciones "D"	5 380 730,75	5 738 529,40	6 255 988,11	9 965 185,06	10 415 056,43
Participaciones "RD"	-	-	-	16 811 958,78	18 025 701,70
Participaciones "RC"	-	-	-	-	4 533 253,56
<b>NÚMERO DE PARTICIPACIONES</b>	<b>322 660,00</b>	<b>357 534,00</b>	<b>333 368,00</b>	<b>409 364,980</b>	<b>653 357,012</b>
Participaciones "C"	282 395,00	318 752,00	297 836,00	280 408,777	481 429,511
Participaciones "D"	40 265,00	38 782,00	35 532,00	49 670,930	55 857,677
Participaciones "RD"	-	-	-	79 285,273	92 410,824
Participaciones "RC"	-	-	-	-	23 659,000
<b>VALOR LIQUIDATIVO (en €)</b>					
Participaciones "C"	158,95	184,12	226,33	266,110	256,520
Participaciones "D"	133,63	147,96	176,06	200,620	186,450
Participaciones "RD"	-	-	-	212,040	195,060
Participaciones "RC"	-	-	-	-	191,600
<b>Resultado sin cuenta de regularización (en €)</b>	<b>2 701 211,40</b>	<b>2 090 406,58</b>	<b>1 710 355,02</b>	<b>1 626 877,22</b>	<b>3 242 771,00</b>
<b>Resultado distribuible en €</b>	<b>2 342 128,30</b>	<b>2 121 566,97</b>	<b>1 720 391,93</b>	<b>1 636 052,51</b>	<b>3 522 695,16</b>

	<b>EJERCICIO 2012 al 29/06/12</b>	<b>EJERCICIO 2013 al 28/06/13</b>	<b>EJERCICIO 2014 al 30/06/14</b>	<b>EJERCICIO 2015 al 30/06/15</b>	<b>EJERCICIO 2015 al 30/06/16</b>
<b>Distribución unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas (incluidos pagos a cuenta)</b>					
<b>Participaciones "C" (Participación de capitalización)</b>	N/A	N/A	Capitalización	Capitalización	Capitalización
<b>Participaciones "D"</b>	N/A	N/A	1,45	3,87	2,13
<b>Participaciones "RD"</b>	N/A	N/A	N/A	3,66	4,32
<b>Participaciones "RC" (Participación de capitalización)</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	Capitalización
<b>Dividendo unitario sobre el resultado neto en € (incluidos pagos a cuenta)</b>					
<b>Participaciones "C" (Participación de capitalización)</b>	N/A	N/A	Capitalización	Capitalización	Capitalización
<b>Participaciones "D"</b>	6,22	4,86	4,11	3,15	4,39
<b>Participaciones "RD"</b>	N/A	N/A	N/A	3,76	2,50
<b>Participaciones "RC" (Participación de capitalización)</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	Capitalización
Crédito fiscal unitario transferido a los portadores (persona física)*	6,22	0,45	0,66	0,00	0,00
Fecha de corte de cupón	6-sept-12	5-sept-13	8-sept-14	8-sept-15	8-sept-16
Fecha de pago	7-sept-12	6-sept-13	9-sept-14	9-sept-15	9-sept-16
<b>Capitalización unitaria sobre el resultado (en €)</b>					
<b>Participaciones "C"</b>	7,41	6,06	5,28	4,20	6,06
<b>Participaciones "D"</b>					
<b>Participaciones "RD"</b>					
<b>Participaciones "RC"</b>					5,42
<b>Capitalización unitaria sobre las plusvalías y minusvalías netas (en €)</b>					
<b>Participaciones "C"</b>	N/A	N/A	1,87	28,75	9,29
<b>Participaciones "D"</b>					
<b>Participaciones "RD"</b>					
<b>Participaciones "RC"</b>					6,94

\* Fecha de creación: 21/01/2015

\* En virtud de la Instrucción Fiscal del 4 de marzo de 1993 de la Directiva General de Impuestos, el crédito fiscal unitario se determina en el día de distribución de dividendos por el importe total de los créditos fiscales entre las participaciones o acciones en circulación en esa fecha.

\*\* Fecha de creación: 21/01/2015

\*\*\* Fecha de creación: 22/03/2016

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO DE OBJECTIF DIVIDENDES MIN VAR (FIC)

AL JUEVES 30 DE JUNIO DE 2016

Título	Isin	Cotización	CUPÓN	Div.	Cotiz. Div.	Cantidad	Evaluación €	%
<b>TOTAL</b>							<b>155 229 885,17</b>	<b>99,20</b>
<b>ACCIONES</b>							<b>142 725 683,54</b>	<b>91,21</b>
EUROPA							94 504 340,74	60,40
ALLIANZ SE (NOMINATIVE)	DE0008404005	127,8000		EUR		19 650,00	2 511 270,00	1,60
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	44,6700		GBP	0,8265	25 850,00	1 397 119,78	0,89
AXIARE PATRIMONIO SA	ES0105026001	11,4800		EUR		343 350,00	3 941 658,00	2,52
BETER BED HOLDING NV	NL0000339703	19,7500		EUR		206 700,00	4 082 325,00	2,61
BETSSON AB -B-	SE0008242358	70,1000		SEK	9,4242	134 497,00	1 000 428,65	0,64
BMW(BAYERISCHE MOTORENWERKE)AG	DE0005190003	65,7900		EUR		10 900,00	717 111,00	0,46
BPOST SA	BE0974268972	22,8850		EUR		87 800,00	2 009 303,00	1,28
DEUTSCHE BOERSE AG.	DE0005810055	73,5400		EUR		53 350,00	3 923 359,00	2,51
DEUTSCHE TELEKOM AG. (NOMI.)	DE0005557508	15,2800		EUR		59 500,00	909 160,00	0,58
DEUTSCHE WOHNEN AG	DE000A0HNSC6	30,5250		EUR		46 025,00	1 404 913,12	0,90
ENAGAS S.A.	ES0130960018	27,3050		EUR		170 950,00	4 667 789,75	2,98
FERROVIAL S.A.	ES0118900010	17,4350		EUR		256 941,00	4 479 766,33	2,86
GEA GROUP AG	DE0006602006	42,2750		EUR		56 460,00	2 386 846,50	1,53
GIVAUDAN (NOMINATIVE)	CH0010645932	1 956,0000		CHF	1,0867	1 180,00	2 123 934,85	1,36
GLAXOSMITHKLINE P.L.C.	GB0009252882	16,0450		GBP	0,8265	63 400,00	1 230 796,13	0,79
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	ES0116920333	24,7400		EUR		74 400,00	1 840 656,00	1,18
HANNOVER RUECK SE (NOMINATIVE)	DE0008402215	93,8100		EUR		16 850,00	1 580 698,50	1,01
HENNES & MAURITZ AB (H&M) -B-	SE0000106270	246,5000		SEK	9,4242	33 350,00	872 304,81	0,56
HUHTAMAKI OYJ	FI0009000459	37,1800		EUR		45 100,00	1 676 818,00	1,07
ING GROEP NV (NEW CERT.)	NL0000303600	9,1790		EUR		109 300,00	1 003 264,70	0,64
KBC GROUPE SA	BE0003565737	43,9200		EUR		25 550,00	1 122 156,00	0,72
LEG IMMOBILIEN AG	DE000LEGI110	83,8900		EUR		47 850,00	4 014 136,50	2,57
LUXOTTICA GROUP S.P.A.	IT0001479374	43,6400		EUR		89 450,00	3 903 598,00	2,49
MATAS A/S	DK0006049295	113,5000		DKK	7,4393	201 472,00	3 073 820,39	1,96
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	ES0105025003	9,4130		EUR		453 881,00	4 272 381,85	2,73
MUENCHENER RUECKVERSICHER. (N)	DE0008430026	150,2500		EUR		27 200,00	4 086 800,00	2,61
OSTERREICHISCHE POST A.G.	AT0000APOST4	29,0050		EUR		85 900,00	2 491 529,50	1,59
REDES ENERGETIC.NACION.SGSPS SA	PTRELOAM0008	2,5330		EUR		1 325 950,00	3 358 631,35	2,15
ROCHE HOLDING AG.	CH0012032113	258,2500		CHF	1,0867	9 869,00	2 345 329,21	1,50
SAMPO PLC -A-	FI0009003305	36,5300		EUR		87 450,00	3 194 548,50	2,04
SES (GDR)	LU0088087324	19,4100		EUR		77 600,00	1 506 216,00	0,96
SNAM S.P.A.	IT0003153415	5,3600		EUR		732 500,00	3 926 200,00	2,51
SYDBANK A/S	DK0010311471	167,2000		DKK	7,4393	41 900,00	941 712,26	0,60
TELIA COMPANY AB	SE0000667925	39,7200		SEK	9,4242	130 200,00	548 751,51	0,35
TERNA S.P.A.	IT0003242622	4,9940		EUR		691 150,00	3 451 603,10	2,21
TRYG A/S	DK00060636678	119,0000		DKK	7,4393	57 100,00	913 378,95	0,58
UNILEVER NV (CERT. OF SHS)	NL0000009355	41,9100		EUR		83 750,00	3 509 962,50	2,24
VERBUND -A-	AT0000746409	12,7100		EUR		196 200,00	2 493 702,00	1,59
WOLTERS KLUWER N.V.	NL0000395903	36,5600		EUR		43 500,00	1 590 360,00	1,02
FRANCIA							48 221 342,80	30,82
ADP (AEROPORTS DE PARIS)	FR0010340141	99,0300		EUR		30 850,00	3 055 075,50	1,95
AIR LIQUIDE (L')	FR0000120073	94,0600		EUR		36 850,00	3 466 111,00	2,22
AMUNDI SA	FR0004125920	37,4500		EUR		56 461,00	2 114 464,45	1,35
BIC	FR0000120966	126,9500		EUR		31 023,00	3 938 369,85	2,52
BNP PARIBAS	FR0000131104	39,7550		EUR		26 561,00	1 055 932,55	0,67
BUREAU VERITAS	FR0006174348	19,0050		EUR		203 500,00	3 867 517,50	2,47
COFACE SA	FR0010667147	6,1100		EUR		422 181,00	2 579 525,91	1,65
DANONE	FR0000120644	63,4100		EUR		53 219,00	3 374 616,79	2,16
EULER HERMES GROUP	FR0004254035	75,2600		EUR		47 100,00	3 544 746,00	2,27
FAIVELEY TRANSPORT	FR0000053142	88,0500		EUR		6 450,00	567 922,50	0,36
LVMH(MOET HENNESSY L. VUITTON)	FR0000121014	136,0000		EUR		13 416,00	1 824 576,00	1,17
MERCIALYS	FR0010241638	19,2050		EUR		171 200,00	3 287 896,00	2,10
NEXITY	FR0010112524	45,6950		EUR		63 550,00	2 903 917,25	1,86
PUBLICIS GROUPE SA	FR0000130577	60,5300		EUR		40 000,00	2 421 200,00	1,55
SAINT-GOBAIN	FR0000125007	34,3550		EUR		25 150,00	864 028,25	0,55
SANOFI	FR0000120578	74,9200		EUR		13 150,00	985 198,00	0,63
SCOR SE	FR0010411983	26,8250		EUR		135 118,00	3 624 540,35	2,32
SODEXO	FR0000121220	96,7600		EUR		32 050,00	3 101 158,00	1,98
SOPRA STERIA GROUP	FR0000050809	93,0700		EUR		17 670,00	1 644 546,90	1,05
<b>IIC</b>							<b>12 504 201,63</b>	<b>7,99</b>
IIC y fondos de inversión de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países							12 504 201,63	7,99
FCP OBJ.COURT TERME EURO -C-3D	(* FR0011291657	2 012,9700		EUR		4 179,00	8 412 201,63	5,38
OBJECTIF ACTIFS REELS -D-	(* FR0000291411	818,4000		EUR		5 000,00	4 092 000,00	2,62
<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>Crédito</b>							<b>386 435,64</b>	<b>0,25</b>
Otras							386 435,64	0,25
<b>Deudas</b>							<b>-7 024,48</b>	<b>0,00</b>
Otras							-7 024,48	0,00
<b>Cuentas financieras</b>							<b>865 690,40</b>	<b>0,55</b>
Liquidez							865 690,40	0,55
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>							<b>156 474 986,73</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 30-06-2016

Número de participaciones RC al 30-06-2016	23 659,000
Valor liquidativo al 30-06-2016	191,60
Patrimonio Neto al 30-06-2016	4 533 253,56
Número de participaciones RD al 30-06-2016	92 410,824
Valor liquidativo al 30-06-2016	195,06
Patrimonio Neto al 30-06-2016	18 025 701,70
Número de participaciones C al 30-06-2016	481 429,511
Valor liquidativo al 30-06-2016	256,52
Patrimonio Neto al 30-06-2016	123 500 975,03
Número de participaciones D al 30-06-2016	55 857,677
Valor liquidativo al 30-06-2016	186,45
Patrimonio Neto al 30-06-2016	10 415 056,43

CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

CERTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD DEPOSITARIA  
LAZARD FRERES BANQUE