

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

OBJECTIF DIVERSIUM

Fonds Commun de Placement

RAPPORT ANNUEL

au 30 Septembre 2016

OPC du groupe LAZARD

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

**Classification AMF
OPCVM DIVERSIFIE**

**Catégorie
OPC d'OPC
Le FCP capitalise ses sommes distribuables**

Objectif de gestion

L'objectif de gestion vise à atteindre, sur la durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance nette de frais supérieure à Eonia + 1,50%.

Indicateur de référence

Eonia capitalisé. EUROPEAN OVERNIGHT INDEX AVERAGE : le taux "EONIA" est le taux moyen pondéré calculé par la BCE et diffusé par la FBE (Fédération Bancaire de l'Union Européenne). Il résulte de la moyenne pondérée de toutes les transactions au jour le jour de prêts non garantis réalisés par les banques de meilleures signatures. L'indice EONIA est publié quotidiennement par la Banque Centrale Européenne (BCE). La capitalisation de cet indice s'obtient par l'application de la formule de capitalisation des intérêts composés. L'historique de l'indice est disponible sur le site de la BCE.

Profil de risque

Avertissement

*Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers
sélectionnés par la société de gestion.*

Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

- Risque de perte en capital :

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

- Risque actions :

L'investisseur est exposé sur le risque actions. En effet, la variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du FCP. En période de baisse du marché des actions, la valeur liquidative pourrait baisser.

En outre sur les marchés de petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marchés sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

L'attention des souscripteurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents sur lesquels Le FCP peut être exposé, qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les places internationales.

- Risque de taux :

Il existe un risque d'une baisse de la valeur des obligations et autres produits de taux, et donc du portefeuille, provoquée par une variation des taux d'intérêts. Du fait des bornes de la fourchette de sensibilité, la valeur de cette composante du portefeuille est susceptible de baisser, soit en cas de hausse des taux si la sensibilité du portefeuille est positive, soit en cas de baisse des taux si la sensibilité du portefeuille est négative.

Ces cas de figure peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

- Risque lié à la gestion et à l'allocation d'actifs discrétionnaires :

La performance du FCP dépend à la fois des titres et OPC choisis par le gérant et à la fois de l'allocation d'actifs faite par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres et OPC les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale.

- Risque de crédit :

En dépit de règles de gestion strictes et d'analyses réalisées par la société de gestion, l'émetteur d'un titre de créance négociable ou obligataire peut être amené à faire défaut. Ainsi, cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative du FCP. Même dans le cas où aucun émetteur ne fait défaut, les variations des marges de crédit peuvent conduire la performance à être négative.

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

- Risque lié à la détention d'obligations convertibles :

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

- Risque de change :

Le FCP peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises étrangères hors zone euro. La valeur des actifs de ces OPC peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque lié aux interventions sur les marchés à terme :

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

- Risque de contrepartie :

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par ce FCP d'instruments financiers à terme, de gré à gré, et/ou au recours à des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres.

Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties éligibles, exposent potentiellement le FCP à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant la conduire à un défaut de paiement.

- Risque de liquidité :

Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tension sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de transactions (achat ou vente) sans impact significatif sur le prix des actifs avec pour conséquence une possible baisse de la valeur liquidative du FCP.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Tous souscripteurs.

Ce Fonds s'adresse aux souscripteurs qui acceptent que l'allocation du FCP soit laissée à la libre appréciation du gérant.

Il est fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce FCP.

Informations relatives aux investisseurs américains :

Le FCP n'est pas enregistré en tant que véhicule d'investissement aux Etats-Unis et ses parts ne sont pas et ne seront pas enregistrées au sens du Securities Act de 1933 et, ainsi, elles ne peuvent pas être proposées ou vendues aux Etats-Unis à des Restricted Persons, telles que définies ci-après.

Les Restricted Persons correspondent à (i) toute personne ou entité située sur le territoire des Etats-Unis (y compris les résidents américains), (ii) toute société ou toute autre entité relevant de la législation des Etats-Unis ou de l'un de ses Etats, (iii) tout personnel militaire des Etats-Unis ou tout personnel lié à un département ou une agence du gouvernement américain situé en dehors du territoire des Etats-Unis, ou (iv) toute autre personne qui serait considérée comme une U.S. Person au sens de la regulation S issue du Securities Act de 1933, tel que modifié.

FATCA :

En application des dispositions du Foreign Account Tax Compliance Act (« FATCA ») applicables à compter du 1er juillet 2014, dès lors que le FCP investit directement ou indirectement dans des actifs américains, les revenus tirés de ces investissements sont susceptibles d'être soumis à une retenue à la source de 30%.

Afin d'éviter le paiement de la retenue à la source de 30%, la France et les Etats-Unis ont conclu un accord intergouvernemental aux termes duquel les institutions financières non américaines (« foreign financial institutions ») s'engagent à mettre en place une procédure d'identification des investisseurs directs ou indirects ayant la qualité de contribuables américains et à transmettre certaines informations sur ces investisseurs à l'administration fiscale française, laquelle les communiquera à l'autorité fiscale américaine (« Internal Revenue Service »)

Le FCP, en sa qualité de foreign financial institution, s'engage à se conformer à FATCA et à prendre toute mesure relevant de l'accord intergouvernemental précité.

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

Durée de placement recommandée : 3 ans minimum.

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

MAZARS
Exaltis - 61, rue Henri Regnault
92075 Paris La Défense Cedex

Gestionnaire

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

ETABLISSEMENT CHARGE de RECUEILLIR les SOUSCRIPTIONS et les RACHATS

Les souscriptions et les demandes de rachat sont effectuées chez Lazard Frères Gestion S.A.S. sur la base
- de la prochaine valeur liquidative pour les souscriptions (règlement date V.L.+1) et pour les rachats (règlement date VL.+3)
pour les ordres passés avant 12 H 00.

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE. 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT ANNUEL 2016

EVOLUTION ET PERFORMANCE

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

de € 3 341 665,92 le 30 septembre 2015, il est passé à 3 213 114,53 le 30 septembre 2016.

Le nombre de parts en circulation au 30 septembre 2016 est de 2 873.

Tout au long de l'exercice, aucune part n'a été souscrite.

Sur la même période 202,100 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 220 531,39.

La valeur liquidative de € 1 086,68 le 30 septembre 2015, est passée à € 1 118,38 le 30 septembre 2016, ce qui correspond à une évolution de 2,92 %.

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

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

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	1 362 971,59
Achat	FR0010751008	FCP Obj.credit Corporate (3d)	1 145 499,63
Achat	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	830 007,92
Achat	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	451 018,92
Achat	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	336 724,73
Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0010751008	FCP Obj.credit Corporate (3d)	1 470 509,80
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	930 288,64
Vente	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	872 163,80
Vente	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	807 376,36
Vente	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	334 941,41

Information relative au risque global :

La méthode de calcul utilisée par l'OPC est celle du calcul de l'engagement.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

La croissance économique mondiale est restée modérée au cours des douze derniers mois. Dans les pays avancés, l'activité a ralenti, principalement du fait de la déception sur la croissance américaine. Les améliorations sur le marché du travail, la bonne tenue de la confiance et le niveau toujours bas des taux d'intérêt soutiennent toutefois les perspectives économiques de ces pays. S'agissant des pays émergents, l'activité économique s'est stabilisée, grâce à la normalisation progressive de la situation macroéconomique dans plusieurs pays exportateurs de matières premières de premier plan qui ont connu une profonde récession. Les flux de capitaux vers les économies émergentes se sont redressés, ce qui s'explique notamment par l'apaisement des craintes quant à la croissance chinoise, le redressement des cours des matières premières et les anticipations de taux d'intérêt encore plus bas dans les pays avancés. De manière générale, l'inflation est demeurée modeste et inférieure aux objectifs spécifiques fixés dans les grandes économies avancées. L'un des principaux événements inattendus au cours des douze derniers mois fut le vote britannique en faveur d'une sortie du

Royaume-Uni de l'Union Européenne. L'économie mondiale semble avoir bien absorbé le choc mais une grande incertitude demeure sur la nature des nouvelles relations commerciales et financières du pays avec l'Union Européenne. Globalement, les politiques monétaires des banques centrales sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) s'est affranchie de la borne du zéro en décembre 2015 mais a ensuite estimé qu'une deuxième hausse des taux était trop risquée. À la recherche d'outils supplémentaires pour atteindre leurs objectifs d'inflation, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BoJ) ont exploré de nouvelles mesures de relance : un programme d'achat d'actifs d'obligations publiques et d'entreprises pour la BCE, un passage à des taux directeurs négatifs et un contrôle de la pente de la courbe des rendements pour la BoJ. Sur cette toile de fond, les marchés financiers ont alterné des phases de calme précaire et de turbulence.

Croissance du PIB en volume (%)	2014	2015 (e)	2016 (e)	2017 (e)
Monde	3,4	3,2	3,1	3,4
Pays avancés	1,9	2,1	1,6	1,8
Pays émergents	4,6	4,0	4,2	4,6
Zone euro	1,1	2,0	1,7	1,5
Etats-Unis	2,4	2,6	1,6	2,2
Japon	0,0	0,5	0,5	0,6
Royaume-Uni	3,1	2,2	1,8	1,1
Chine	7,3	6,9	6,6	6,2
Inde	7,2	7,6	7,6	7,6
Brésil	0,1	-3,8	-3,3	0,5
Russie	0,7	-3,7	-0,8	1,1

Perspectives économiques du FMI mises à jour en octobre 2016

Sur douze mois, l'indice MSCI World en dollars des marchés actions mondiaux a progressé de 9,1%. Cette évolution masque des performances contrastées entre les zones : +12,9% pour l'indice S&P 500 en dollars, +0,1% pour l'Eurostoxx en euros, - 6,3% pour le Topix en yen et +14,1% pour l'indice MSCI des pays émergents en dollars.

Après une hausse des marchés actions au T4 2015, l'année 2016 s'est ouverte sur un épisode de turbulences. Jusqu'à la mi-février, les craintes se sont portées sur la Chine, le nouveau repli des cours du pétrole, la croissance américaine et l'exposition des banques au secteur de l'énergie, alors que leurs bénéfices, surtout en Europe, ont commencé à subir des pressions croissantes quand les taux directeurs, déjà négatifs, ont été encore abaissés. L'arrivée de meilleures statistiques économiques, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un rebond des marchés actions.

La période a ensuite été relativement calme jusqu'en juin 2016 puis les indices actions ont été ballotés par les sondages liés au référendum du 23 juin sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. La victoire du vote en faveur du « Brexit » a déclenché un deuxième épisode de turbulences car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin. La volatilité n'a finalement été que de courte durée et les marchés actions ont par la suite effacé la baisse liée au Brexit.

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque ont continué de baisser au cours de l'année écoulée et le volume d'obligations souveraines se négociant à des rendements négatifs a atteint de nouveaux records dans le monde. Les taux longs négatifs enregistrés en Allemagne et au Japon sont sans précédent. Dans une large mesure, les taux d'intérêt ont évolué au gré des inquiétudes sur la croissance mondiale et des anticipations de la politique monétaire de la Fed et

de la BCE. Sur douze mois, le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de 0,59% à -0,12% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 2,04% à 1,59%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont resserrées en France (-9 points de base) et en Espagne (-31 points de base) alors qu'elles se sont fortement écartées au Portugal (+164 points de base), en raison de l'incertitude politique, et dans une moindre mesure en Grèce (+70 points de base) et en Italie (+17 points de base).

D'après les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat, ajustées en fonction des clauses optionnelles, se sont resserrées de 44 points de base et celles des obligations à haut rendement de 139 points de base, à respectivement 101 et 416 points de base.

L'euro a été à peu près stable face au dollar en glissement annuel (+0,5%). En revanche, il s'est fortement déprécié face au yen (-15,0%) et sensiblement renforcé contre la livre sterling (+17,2%).

Les prix du pétrole ont baissé rapidement jusqu'à la mi-janvier 2016 du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP. La perspective d'une hausse de la production en Iran a aussi joué. Ils se sont ensuite redressés avec les espoirs d'un accord entre les grands producteurs de pétrole et les ruptures d'approvisionnement sur plusieurs marchés. Le 28 septembre, les membres de l'OPEP sont parvenus à un accord sur d'éventuelles réductions de production. Sur un an, le prix du baril de Brent est à peu près stable (+1,2%) et se situait à 48 dollars fin septembre 2016.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti sur les derniers trimestres pour atteindre +1,4% en rythme trimestriel annualisé au T2 2016 (+1,3% sur un an), en partie du fait de la baisse des investissements dans le secteur pétrolier, d'un moindre stockage et de la faiblesse des exportations.

L'indice ISM manufacturier a connu deux phases de dégradation, la première au quatrième trimestre 2015 et la seconde à la fin de l'été 2016. Il s'est établi à 51,5 en septembre 2016, en hausse de 1,5 point sur un an. L'indice ISM du secteur non-manufacturier a augmenté de 56,7 à 57,1 sur un an et évolué en dents de scie à partir du printemps, après s'être replié jusqu'en début d'année 2016.

Le marché du travail est resté dynamique, en dépit du ralentissement de l'activité et d'un trou d'air sur les créations d'emplois en mai 2016. En moyenne, sur les douze derniers mois, 191 800 emplois ont été créés par le secteur privé. Le taux de chômage a poursuivi sa baisse, diminuant de 5,1% à 5,0%, mais à plus petite vitesse, en raison d'une remontée du taux de participation. La croissance sur un an du salaire horaire dans le secteur privé a légèrement accéléré, passant de +2,4% à +2,6% sur les douze derniers mois.

La consommation des ménages est restée bonne. Elle a bénéficié d'un coup de fouet au deuxième trimestre 2016, quand les ménages ont utilisé une partie des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse du pétrole, jusque-là épargnés, mais a ensuite subi un contrecoup au troisième trimestre. En glissement sur un an, elle a augmenté de 2,6%. Dans le même temps, le taux d'épargne est passé de 5,9% à 5,7% du revenu disponible.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. Les mises en chantier ont reculé de 11,9% sur un an en septembre 2016, du fait d'une forte baisse de la construction de logements collectifs, mais les mises en chantier de maisons individuelles, un meilleur indicateur de la tendance, ont augmenté de 5,4% sur un an. Les permis de construire ont progressé de 8,5% sur un an. La confiance des constructeurs de maisons est demeurée proche de son niveau le plus élevé dans ce cycle économique, d'après l'indice NAHB, tandis que le glissement annuel des prix de l'immobilier est resté quasiment stable sur l'année (+5,1% en août 2016), d'après l'indice S&P Case Shiller.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves se sont redressées vigoureusement. En septembre 2016, elles étaient en progression de 29,8% sur un an. Les ventes de logements dans l'ancien ont été volatiles mais sont à peu près stables en glissement annuel (+0,6%).

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 3,6% sur un an, pénalisées en partie par le repli des commandes dans les secteurs miniers et pétroliers.

Le déficit commercial a été à peu près stable sur l'année écoulée, atteignant 40,7 milliards de dollars en août 2016 contre 41,1 milliards en septembre 2015. Les exportations de biens et services en valeur ont augmenté de 0,7% sur un an et les importations ont reculé de 1,2%.

L'inflation globale a commencé à se redresser, passant de 0,0% à +1,5% sur un an en septembre 2016. Hors énergie et alimentation, elle a accéléré de +1,9% sur un an à +2,2%

A l'issue de sa réunion du 16 décembre 2015, la Fed s'est affranchie de la borne du zéro en relevant sa fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 0,25%-0,50%.

Zone euro

La reprise dans la zone euro s'est poursuivie sur les derniers trimestres. La croissance a pris de la vitesse pour atteindre +2,1% en rythme annualisé au T1 2016, avant de ralentir par contrecoup à +1,2% au T2 2016 (+1,6% sur un an).

L'indice PMI composite de la zone euro a atteint 53,7 en octobre 2016 selon la première estimation, un niveau proche de celui qui prévalait en septembre 2015 (53,6). Le référendum britannique en faveur d'une sortie de l'UE n'a pour l'instant pas eu d'impact sur le climat des affaires.

En Allemagne, la croissance a accéléré au T4 2015 et au T1 2016 avant de ralentir à +1,7% en rythme annualisé au T2 2016 (+1,8% sur un an). L'indice PMI composite a gagné un point depuis le mois de septembre 2015 pour atteindre 55,1 en octobre 2016 selon la première estimation. Le taux de chômage est resté bas : il s'est établi à 4,2% en septembre 2016 d'après Eurostat, un des niveaux les plus faibles en Europe.

En France, après une croissance stable au T4 2015 et une vive accélération au T1 2016, le PIB a diminué de 0,4% en rythme annualisé au T2 2016, avant de rebondir de 0,8% au T3 2016 (+1,1% sur un an). L'indice PMI composite s'est dégradé jusqu'en début d'année 2016 mais s'est redressé par la suite. Il a augmenté de 51,9 à 52,2 entre septembre 2015 et octobre 2016 selon la première estimation. Le taux de chômage a baissé jusqu'à repasser sous la barre des 10% en avril 2016 avant de remonter. Entre septembre 2015 et août 2016, il est passé de 10,4% à 10,5% d'après Eurostat.

Dans les pays périphériques, la croissance est demeurée faible en Italie. Elle a été quasiment nulle au T2 2016 (+0,1% en rythme trimestriel annualisé, +0,7% sur un an). Le taux de chômage est resté à peu près stable, diminuant de 11,5% à 11,4% entre septembre 2015 et août 2016 d'après Eurostat.

En Espagne, la dynamique de rattrapage s'est à peine essoufflée, la croissance ralentissant de +3,4% en rythme annualisé au T3 2015 à +2,8% au T3 2016 (+3,2% sur un an). Le taux de chômage a poursuivi sa baisse mais, à 19,5% en août 2016 d'après Eurostat, il est le plus élevé en Europe après la Grèce. Les élections parlementaires du 26 juin, comme les précédentes du 20 décembre 2015, n'ont pas permis de dégager une majorité de gouvernement.

Dans la zone euro, l'inflation a légèrement accéléré, augmentant de -0,1% à +0,4% sur un an. Hors énergie et alimentation, elle a été à peu près stable. Elle est passée +0,9% sur un an à +0,8%.

La BCE a annoncé, en décembre 2015, une extension de son programme d'achat d'actifs aux obligations émises par les administrations régionales et locales, un allongement de sa durée de six

mois jusqu'à fin mars 2017 au minimum et un abaissement du taux d'intérêt de la facilité de dépôt de 10 points de base à -0,30 %.

A l'issue de sa réunion de mars 2016, la BCE a réduit de 5 points de base le taux de refinancement et le taux de la facilité marginale de prêt, à respectivement 0,00% et 0,25%, et de 10 points de base le taux de dépôt, à -0,40%. Elle a aussi augmenté de 20 milliards d'euros le montant de ses achats mensuels d'actifs, à 80 milliards d'euros, ajouté à la liste des actifs éligibles les obligations d'entreprises non-financières bien notées et annoncé une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées.

Japon

La croissance japonaise a été volatile au cours des derniers trimestres. Après une contraction de l'activité de 1,7% en rythme annualisé au T4 2015, le PIB a progressé de 2,1% au T1 2016 et de 0,7% au T2 2016 (+0,8% sur un an). Dans ce contexte de croissance maussade, le premier ministre Shinzo Abe a annoncé un report de deux ans et demi, à octobre 2019, de la hausse de la TVA.

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté de 51,0 à 51,7 entre le mois de septembre 2015 et l'estimation préliminaire du mois d'octobre 2016. Il s'est nettement dégradé sur les six premiers mois et s'est ensuite redressé.

Le marché du travail est resté très tendu. Sur un an, le taux de chômage a baissé de 3,4% à 3,0% et le nombre d'emplois à pourvoir a atteint des sommets sans précédents depuis le début des années 90. Pour autant, l'inflation a ralenti pour atteindre -0,5% sur un an en septembre 2016 et +0,2% sur un an hors énergie et produits alimentaires frais, la mesure préférée de la banque centrale.

Dans cet environnement de croissance et d'inflation faible que la Banque du Japon a institué, le 29 janvier 2016, un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. Le 21 septembre, la BoJ a introduit un objectif de contrôle de la pente de la courbe des rendements passant par le maintien du taux à 10 ans sur des niveaux proches de zéro.

Chine

La croissance chinoise a ralenti à +6,8% sur un an au T4 2015 avant de se stabiliser à +6,7% sur les trois trimestres suivants, aidée par les mesures de soutien des autorités. Ce rythme de croissance correspond au milieu de la fourchette cible du gouvernement pour 2016 (6,5%-7,0%).

La consommation des ménages est restée solide, portée par des conditions stables sur le marché du travail. Les ventes au détail en volume ont augmenté de 9,7% sur un an en septembre, tirées en partie par la hausse des ventes de voitures (+29,5% sur un an).

L'investissement a ralenti au printemps 2016 avant de se redresser pour atteindre +8,8% sur un an en septembre 2016. Il a fortement accéléré dans le secteur public afin de compenser le ralentissement dans le secteur privé.

Dans le secteur de l'immobilier, l'investissement résidentiel a redémarré, en réponse à une hausse de la demande de logements qui a aussi stimulé les prix (+16,6% sur un an en septembre 2016), surtout dans les grandes villes. Afin de freiner la progression des prix de l'immobilier, plusieurs mesures ont été annoncées.

La banque centrale a maintenu une politique accommodante. Entre septembre 2015 et septembre 2016, elle a abaissé son directeur de 25 points de base, à 4,35%, et a réduit par deux fois le coefficient des réserves obligatoires des banques. La politique de change a été modifiée à deux reprises. Le 11 août 2015, la banque centrale avait indiqué que le yuan continuerait de s'échanger contre le dollar dans une bande de fluctuation de +/- 2% mais que la parité centrale autour de laquelle cette bande est calculée évoluerait en fonction du cours de la veille, et non plus par rapport à un cours prédéterminé. A la mi-décembre 2015, les autorités ont annoncé qu'elles piloteraient désormais l'évolution de leur monnaie face à un panier de devises et non plus face au seul dollar.

POLITIQUE DE GESTION

Les actifs risqués ont rebondi au mois d'octobre, du fait des anticipations d'une remontée plus tardive des taux par la Réserve Fédérale, suite au mauvais rapport sur l'emploi, et du discours de la BCE qui laissait espérer l'annonce de nouvelles mesures de soutien lors de sa réunion de décembre. L'Euro Stoxx a fini le mois en hausse de 9,5%, le S&P 500 de 8,4%, le Topix de 10,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 7,1%. L'euro s'est déprécié de 1,5% contre dollar et de 0,9% contre yen. L'indice EuroMTS des obligations souveraines a gagné 0,9%, aidé par la baisse de 7 pbs du taux à 10 ans de l'Etat allemand. Le resserrement des spreads de crédit a permis aux indices iBoxx de progresser davantage, +1,4% pour les obligations d'entreprises investment grade, +2,5% pour les obligations financières subordonnées et +2,9% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

Dans le cadre de l'optimisation mensuelle du portefeuille, nous avons renforcé le crédit financier (+2,5%) via Objectif Capital Fi. et les obligations high yield (+2,5%) via Objectif Alpha Haut Rendement. Nous avons allégé le crédit non financier de 14,6% via Objectif Crédit Corporate. Nous avons, en incluant ces mouvements, relevé la sensibilité de 0,3 (5 ans allemand à -0,10). La normalisation de la volatilité nous a amené à retirer la couverture partielle mise en place en août. Par conséquent, l'exposition aux actions a été augmentée de 6,0% (CAC à 4802), la sensibilité de 1,7 (5 ans allemand à -0,09) et nous avons remis en place des expositions aux devises (-3,3% au dollar, +3,5% au yen, -7,6% à la livre sterling).

Les marchés ont été influencés par les attentes relatives aux décisions de politique monétaire de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale américaine, à l'approche de leurs réunions de décembre. Les déclarations de Mario Draghi ont renforcé les anticipations d'un nouvel assouplissement par la BCE tandis que les bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis ont rendu plus probable une remontée des taux par la Fed. La divergence de politique monétaire entre les deux banques centrales a amené l'euro à se déprécier sur le mois, de 4,0% contre dollar et 2,0% contre yen. L'Eurostoxx et le Topix ont prolongé le mouvement haussier entamé en octobre (+2,9% et +1,4% respectivement), le S&P 500 a été quasiment stable (+0,3%) tandis que l'indice MSCI des pays émergents reculait nettement (-3,9%). L'indice EuroMTS des obligations souveraines progressait de 0,5% grâce à la baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-4 pbs). Les indices iBoxx ont continué de progresser : +0,7% pour les obligations d'entreprises investment grade, +1,1% pour les obligations financières subordonnées et +0,3% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

Nous avons ajusté la couverture des actions et réduit leur exposition de 1,0% (CAC 40 à 4923). Dans le cadre de l'optimisation mensuelle du portefeuille, nous avons renforcé le crédit financier (+1,5%) via Objectif Capital Fi. et les obligations high yield (+1,4%) via Objectif Alpha Haut Rendement.

Décus par le nouveau paquet de mesures annoncées par Mario Draghi lors de sa conférence de presse du 3 décembre - baisse du taux de dépôt (-10 pbs), allongement de la durée du programme d'achat d'au moins six mois et élargissement aux obligations émises par les administrations régionales et locales de la zone euro - les marchés actions se sont repliés dans un contexte de baisse rapide des cours du pétrole. Ils ont rebondi après la réunion de la Fed du 16 décembre qui a, comme attendu, annoncé une hausse de 25 pbs de son taux directeur, alors que les cours du pétrole se stabilisaient. Dans ce contexte, l'Eurostoxx a baissé de 5,5% sur le mois, le S&P 500 de 1,6%, le Topix de 1,9% et l'indice MSCI des pays émergents de 2,2%. Les déceptions autour de la BCE ont entraîné une remontée du taux à 10 ans de l'Etat allemand (+16 pbs) qui a pénalisé l'indice EuroMTS des obligations souveraines (-1,2%). L'euro s'est renforcé de 2,9% contre dollar et de 0,4% contre yen. Les indices iBoxx ont reculé : -0,9% pour les obligations d'entreprises investment grade, -0,8% pour les obligations financières subordonnées et -2,3% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

En début de mois, nous avons couvert la quasi-totalité des expositions résiduelles aux risques actions (-7,3% de l'actif, CAC à 4712), taux (-1,3 point sensibilité, 5 ans allemand à -0,02) et devises (GBP +7,9%, USD +3,3% JPY -3,6%).

Le mois de janvier a été marqué par une chute des marchés actions mondiaux qui ont en grande partie évolué avec les cours du pétrole, même si la Chine a cristallisé les inquiétudes au début du mois en raison de la dépréciation du yuan et de la baisse brutale des actions. Les effets conjugués des anticipations d'une baisse de la demande mondiale de pétrole, de la levée des sanctions internationales contre l'Iran et d'un rapport de l'AIE faisant état d'une offre à nouveau excédentaire en 2016 ont pesé jusqu'à la réunion de la BCE du 21 janvier. Les marchés actions ont alors rebondi quand Mario Draghi a ouvert la voie à de nouvelles mesures de soutien tandis que le pétrole remontait sur des déclarations de la Russie et de l'Irak laissant entrevoir une baisse de la production concertée avec l'Arabie Saoudite. L'Eurostoxx a baissé de 6,3% sur le mois, le S&P 500 de 5,0%, le

Topix de 7,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 6,5%. L'euro est stable contre dollar (-0,3%) et contre yen (+0,4%). La baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-30 pbs) a soutenu l'indice EuroMTS des obligations souveraines (+2,0%). Les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et des obligations high yield en euro les plus liquides ont respectivement perdu 0,6% et 0,9% du fait d'un écartement des spreads de crédit alors que l'effet taux l'a emporté dans le cas de l'indice des obligations d'entreprises investment grade (+0,5%). En début de mois, nous avons cédé Objectif Crédit Corporate (5% à de l'actif). Suite à l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons réinvesti dans ce fonds à hauteur de 12% de l'actif. A cette occasion la sensibilité du fonds est remontée de 0,3 (5 ans allemand à -0,16).

La forte volatilité a perduré en février. Au cours de la première quinzaine, les marchés actions mondiaux ont violemment chuté, les investisseurs s'inquiétant d'une entrée en récession des Etats-Unis, suite à la publication de statistiques économiques décevantes, et de l'exposition des banques européennes au secteur pétrolier. De bonnes publications pour la conjoncture américaine et la remontée du pétrole ont permis un apaisement de ces craintes et un fort rebond des actions. Sur le mois, l'Eurostoxx a baissé de 3,0% et le Topix de 9,3%. Le S&P 500 et l'indice MSCI des pays émergents ont terminé proches de l'équilibre à -0,1% et -0,2%. Les inquiétudes relatives à la croissance américaine ont amené l'euro à s'apprécier de 0,4% contre dollar. Contre yen, il s'est déprécié de 6,6%. Le mouvement de fuite vers la qualité a fait baisser le taux à 10 ans de l'Etat allemand (-22 pbs), soutenant l'indice EuroMTS des obligations souveraines (+0,9%). L'indice iBoxx des obligations d'entreprises investment grade a progressé de 0,5% mais les indices des obligations financières subordonnées et des obligations high yield en euro les plus liquides ont perdu respectivement 0,8% et 0,4% en raison de l'écartement des spreads de crédit.

Suite à l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons renforcé Objectif Alpha Haut Rendement de 1,8%, Objectif Capital Fi de 9,1%, allégé Objectif Crédit Corporate de 4,1% et Objectif Alpha Court terme de 7,4%.

L'accalmie de la volatilité en fin de mois nous a permis de retirer partiellement la couverture. Le niveau d'exposition aux actions a ainsi augmenté de 7,2% (CAC 40 à 4294), la sensibilité de 0,6 (5 ans allemand à -0,34), nous avons mis en place une position acheteuse de yen pour 3,6% de l'actif et vendeuse de dollar et de livre britannique de respectivement -1,2% et -9,9% de l'actif.

Le rebond des actions s'est poursuivi en mars grâce à des banques centrales très accommodantes et la remontée du pétrole. Le 10 mars, Mario Draghi a annoncé un nouveau paquet de mesures excédant les attentes - baisses des taux directeurs, augmentation du montant mensuel d'achat d'actifs, élargissement de la gamme des actifs éligibles aux obligations d'entreprises non-financières bien notées, nouveaux TLTRO - tout en laissant entendre que de nouvelles baisses des taux étaient peu probables. Janet Yellen a, quant à elle, surpris le marché le 16 mars en adoptant une position très accommodante, dans son discours ou en abaissant les anticipations de taux directeur de quatre à deux hausses en 2016. Sur le mois, l'Eurostoxx a progressé de 2,8%, le S&P 500 de 6,8%, le Topix de 4,8% et l'indice MSCI des pays émergents de 13,2% (dont une part venant de l'appréciation des devises émergentes). L'euro s'est fortement apprécié contre dollar (+4,7%) et contre yen (+4,6%). L'indice EuroMTS des obligations souveraines a progressé (+0,5%) ainsi que les indices iBoxx des obligations privées qui ont bénéficié du resserrement des spreads de crédit : investment grade (+1,4%), obligations financières subordonnées (+2,1%) et obligations high yield en euro les plus liquides (+3,1%).

Le niveau d'exposition aux actions a ainsi augmenté de 5,6% (CAC 40 à 4423), la sensibilité de 1,8 (5 ans allemand à -0,31), la position acheteuse de yen de 3,9% de l'actif et les positions vendeuses de dollar et de livre britannique de respectivement 4,2% et 7,4% de l'actif. Nous avons allégé Objectif Alpha Haut Rendement de 0,6%.

Les marchés actions mondiaux ont fini proches de l'équilibre au mois d'avril, en dépit de la remontée des cours du pétrole qui s'est finalement poursuivie malgré l'échec des négociations à Doha, où les pays producteurs ne sont pas parvenus à s'entendre sur un gel de la production. Les réunions de la BCE et de la Réserve Fédérale ne comportaient pas de surprise majeure mais les investisseurs ont été déçus par la décision de la banque centrale japonaise, le 28 avril, de ne pas assouplir davantage sa politique monétaire. Sur le mois, l'Eurostoxx a progressé de 1,2%, le S&P 500 de 0,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 0,5%. Le Topix a baissé de 0,5%. L'euro s'est apprécié contre dollar (+0,6%) mais s'est fortement déprécié contre yen (-4,6%). La remontée du taux à 10 ans de l'Etat allemand (+12 pbs) a pesé sur l'indice EuroMTS des obligations souveraines (-1,2%) tandis que les indices iBoxx des obligations privées ont bénéficié du resserrement des spreads de crédit : obligations investment grade (+0,3%), obligations financières subordonnées (+1,2%) et obligations high yield en euro les plus liquides (+1,7%).

Nous avons augmenté l'exposition aux actions de 0,5% et 0,6% (CAC 40 à 4322 et 4246) puis l'avons réduite de 0,9% (CAC à 4592). Nous avons augmenté la sensibilité aux taux d'intérêt de 0,1 (5 ans d'Etat allemand à -0,33). En tout début de mois nous avons allégé le fonds d'obligations subordonnées financières Objectif Capital Fi de 1,7%. En fin de mois, dans le cadre de l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons renforcé

Objectif Capital Fi (+2,7%) et le fonds obligataire diversifié Objectif Alpha Court Terme (+2,3%) et allégé le fonds d'obligations non financières investment grade Objectif Crédit Corporate (-6,5%).

Les marchés actions des pays développés ont fini le mois de mai en hausse, en dépit de l'éventualité d'un relèvement plus rapide que prévu des taux par la Fed et des incertitudes liées aux échéances électorales en Europe. Les minutes du FOMC et le discours de certains de ses représentants ont en effet ouvert la voie à une hausse des taux dès le mois de juin, entraînant un renforcement du dollar et une baisse du prix des actifs des pays émergents, dans un contexte où les cours des matières premières hors pétrole sont repartis à la baisse. L'accord trouvé entre la Grèce et les ministres des finances de la zone euro et la publication de sondages allant dans le sens d'un vote en faveur du maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne ont participé à l'amélioration du sentiment sur les marchés financiers en fin de période. L'Eurostoxx a fini le mois en hausse de 2,2%, le S&P 500 de 1,8% et le Topix de 2,9%. L'indice MSCI des actions des pays émergents a reculé de 3,7%. L'euro s'est déprécié de 2,8% contre dollar et s'est apprécié de 1,1% contre yen. La baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-13 pbs) a soutenu l'indice EuroMTS des obligations souveraines (+1,0%) tandis que les indices iBoxx des obligations privées ont été à peu près stables : obligations investment grade (+0,3%), obligations financières subordonnées (+0,2%) et obligations high yield en euro les plus liquides (+0,1%).

En début de mois, nous avons renforcé Objectif Actions Euro de 0,7% (CAC 40 à 4338). Du fait du risque spécifique que représente le référendum britannique sur le maintien dans l'Union européenne, nous avons exclu la livre sterling des actifs éligibles au portefeuille. Dans le cadre de l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons fermé la position vendeuse de livre britannique, renforcé la position vendeuse de dollar, renforcé le fonds d'obligations non financières investment grade Objectif Crédit Corporate (+12,0%) et allégé le fonds d'obligations financières subordonnées Objectif Capital Fi (-12,0%). Au cours de la seconde quinzaine, la hausse de la volatilité nous a conduit à diminuer de moitié les expositions aux risques actions (CAC 40 à 4283), taux (5 ans d'Etat allemand à -0,35) et devises. Nous avons également allégé de moitié les fonds obligataires Objectif Alpha Haut Rendement (-4,2%) et Objectif Capital Fi (-4,9%).

Les marchés ont évolué au gré des sondages liés au référendum du 23 juin sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne et des anticipations de politique monétaire de la Fed. La perspective d'un Brexit a déclenché un mouvement de fuite vers la qualité début juin avant que les investisseurs ne retrouvent de l'appétit pour le risque quand les sondages sont devenus plus favorables au maintien. La position très accommodante de la Fed lors de sa réunion du 15 juin a également participé à l'amélioration du sentiment. Alors que les marchés anticipaient un maintien du Royaume-Uni dans l'UE, le vote en faveur de la sortie a précipité un nouvel épisode d'aversion pour le risque. Sur le mois, l'Eurostoxx a baissé de 6,1% et le Topix de 9,6%. Le S&P a fini proche de l'équilibre (+0,3%) tandis que l'indice MSCI des actions émergentes a fortement progressé (+4,0%) du fait de la baisse de la probabilité de remontée des taux de la Fed. L'euro a été quasiment stable face au dollar (-0,2%) mais s'est fortement déprécié contre le yen (-7,0%), qui a bénéficié de son statut de valeur refuge. La baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-27 pbs) a soutenu l'indice EuroMTS des obligations souveraines (+2,2%). L'indice iBoxx des obligations investment grade a progressé de 1,0% alors que les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et des obligations high yield en euro les plus liquides ont respectivement reculé de 0,9% et 0,4%.

En début de mois, nous avons retiré la couverture de la moitié des expositions actions (CAC 40 à 4407), taux (5 ans d'Etat allemand à -0,42) et devises et sommes revenus sur les fonds obligataires Objectif Alpha Haut Rendement (+4,5%) et Objectif Capital Fi (+3,9%). En fin de mois, dans le cadre de l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons allégé Objectif Crédit Corporate (-6,3%), renforcé Objectif Capital Fi (+2,1%), remonté la sensibilité (+0,1) et renforcé les actions de 0,7% (CAC à 4237).

La volatilité qui a affecté les marchés financiers au mois de juin à la suite du référendum sur le maintien du Royaume-Uni dans l'UE n'aura finalement été que de courte durée. Le gel des souscriptions/rachats de plusieurs fonds immobiliers anglais et les craintes autour du secteur bancaire italien ont pesé sur le sentiment au début du mois de juillet mais les actifs risqués ont fortement rebondi par la suite, en dépit du net recul des cours du pétrole. Les marchés ont été soutenus par des niveaux de valorisations plus attractifs, la publication de statistiques économiques rassurantes aux Etats-Unis, en Zone euro et en Chine ainsi que par la possibilité d'un assouplissement monétaire et fiscal au Japon et au Royaume-Uni, où la transition politique s'est avérée plus rapide qu'attendue. Sur le mois, l'Eurostoxx a augmenté de 5,2%, le S&P de 3,7%, le Topix de 6,2% et l'indice MSCI des actions émergentes de 5,0%. L'euro s'est légèrement apprécié face au dollar (+0,6%) et déprécié face au yen (-0,5%). Le taux à 10 ans de l'Etat allemand a été quasiment stable (+1 pbs) mais le resserrement des spreads de crédit a soutenu les indices obligataires : +0,8% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, +1,7% pour l'indice iBoxx des obligations investment grade, +2,8% pour celui des obligations financières subordonnées et +2,0% pour l'indice iBoxx des obligations high yield en euro les plus liquides.

L'exposition actions du fonds a été allégée de 0,9% en fin de mois (CAC à 4381). Dans le cadre de l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons allégé Objectif Capital Fi (-2,4%) et renforcé Objectif Crédit Corporate (+11,5%).

Les actifs risqués ont poursuivi leur tendance haussière au mois d'août, dans un contexte de volatilité réduite et de faibles volumes en raison de la période estivale. L'annonce de mesures d'assouplissement par la banque centrale d'Angleterre, la remontée des cours du pétrole, sur fonds de rumeurs d'entente entre pays producteurs, et de bonnes surprises sur les résultats des entreprises y ont contribué. Les anticipations de taux fed funds ont été revues à la hausse suite aux déclarations de différents membres de la Fed en faveur d'une remontée des taux et du discours de Janet Yellen au symposium de Jackson Hole. Dans ce contexte, l'Eurostoxx a progressé 1,3%, le S&P 500 de 0,1%, le Topix de 0,5% et l'indice MSCI des actions émergentes de +2,5%. L'euro s'est déprécié de 0,2% contre le dollar et apprécié de 1,2% contre yen. Le taux à 10 ans de l'État allemand a monté légèrement (+5 pbs) et l'indice EuroMTS des obligations souveraines a été étale. Le resserrement des marges de crédit a soutenu la performance des indices iBoxx : +0,3% pour les obligations investment grade, +1,0% pour les obligations financières subordonnées et +1,5% pour les obligations high yield en euro les plus liquides. L'exposition actions du fonds a été allégée de 0,4% en fin de mois (CAC à 4457). Dans le cadre de l'optimisation mensuelle de l'allocation, nous avons allégé Objectif Crédit Corporate (-8,4%), renforcé Objectif Capital Fi (+3,8%) et augmenté l'exposition au yen (+3,9% - spot à 114,30).

Au mois de septembre, les marchés ont évolué au gré des réunions des banques centrales et des inquiétudes autour de la solidité financière de la Deutsche Bank eu égard à l'amende que pourrait lui infliger le Département de la Justice américain. L'absence de nouvelle annonce de la BCE le 8 septembre a entraîné un pic de volatilité et une baisse des actions et des obligations. Ce mouvement s'est inversé après les réunions du 21 septembre de la Réserve Fédérale et de la Banque du Japon. La Fed a maintenu son taux directeur et revu de trois à deux le nombre de hausses des taux anticipées pour 2017 tandis que la BoJ a introduit un objectif de contrôle de la pente de la courbe des rendements en maintenant sa cible de taux à 10 ans proche de zéro. Dans ce contexte, le S&P 500, l'Eurostoxx et le Topix finissent le mois proches de l'équilibre (0,0%, -0,1% et +0,3%). L'indice MSCI des actions émergentes a continué de surperformer (+1,5%). L'euro s'est apprécié de 0,7% contre le dollar et déprécié de 1,3% contre yen. Le taux à 10 ans de l'État allemand a baissé (-5 pbs) et l'indice EuroMTS des obligations souveraines a été quasiment étale (+0,1%). Les indices iBoxx se sont repliés : -0,1% pour les obligations investment grade, -0,5% pour les obligations financières subordonnées et -0,4% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

En début de mois, nous avons allégé l'exposition actions de 0,2% (CAC à 4558). En milieu de mois, nous avons couvert la moitié des expositions du portefeuille aux actions (CAC à 4370), taux d'Etat (taux d'Etat 5 ans allemand à -0,49), crédit subordonné financier et high yield, et devises.

FRAIS DE NEGOCIATION

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

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

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le "Comité Broker" de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités.

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS OU GERES PAR UNE ENTITE DU GROUPE LAZARD

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

INFORMATION CRITERES ESG

La prise en considération de critères extra-financiers est au cœur de notre philosophie d'investissement actions ISR (Investissement Socialement Responsable). La philosophie même de notre gestion ISR repose sur une conviction forte : la performance économique de l'entreprise n'est durable que s'il y a prise en compte de certains facteurs extra-financiers. La valorisation du "capital humain" et la prévention de l'ensemble des risques environnementaux sont une assurance de la pérennité de la performance économique.

La qualité de la gouvernance d'entreprise est analysée pour toutes les sociétés dont les actions sont détenues par des OPC gérés par Lazard Frères Gestion, même s'il ne s'agit pas de portefeuilles développant spécifiquement une gestion ISR. Dans ce cadre, le Fond Commun de Placement OBJECTIF DIVERSIUM géré par Lazard Frères Gestion prend en compte les critères de qualité de gouvernance, sans que ceux-ci ne soient nécessairement associés simultanément à des critères sociaux ou environnementaux.

L'information concernant les critères ESG est consultable sur le site internet : www.lazardfreresgestion.fr.

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Modification jour évaluation.

Le président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S décide de modifier le prospectus du **FCP Objectif Diversium** (FR0011261163) afin que :

> Lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France, les VL soient datées de ce même jour et *non plus du dernier jour de la période chômée*.

Exemple : Si le jour d'évaluation est un vendredi, la VL sera datée du vendredi et *non plus du dimanche*.

Date effet : 6 juillet 2016.

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de la Société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels du FCP OBJECTIF DIVERSIUM, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion du fonds. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. S'agissant d'un OPCVM, il ne porte pas sur les bases de données fournies par des tiers indépendants pour l'élaboration de l'état de hors bilan inclus dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux organismes de placement collectif à capital variable, tels qu'ils sont définis par le règlement n° 2014-01 de l'Autorité des Normes Comptables.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Courbevoie, le 26 décembre 2016

Le commissaire aux comptes

Mazars :



Gilles DUNAND-ROUX

bilan au 30 septembre 2016 en euros

ACTIF	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	3 136 866,67	3 327 978,64
➤ ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	1 180 806,31	1 185 295,01
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 180 806,31	1 185 295,01
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ TITRES DE CREANCES	101 540,84	102 345,52
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	101 540,84	102 345,52
▪ Titres de créances négociables	101 540,84	102 345,52
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	1 854 172,02	2 040 338,11
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	1 854 172,02	2 040 338,11
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
➤ OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ CONTRATS FINANCIERS	347,50	4 280,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	347,50	4 280,00
Autres opérations	0,00	0,00
➤ AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
CREANCES	59,67	0,35
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	59,67	0,35
COMPTES FINANCIERS	89 697,26	26 992,76
Liquidités	89 697,26	26 992,76
TOTAL DE L'ACTIF	3 226 623,60	3 359 251,75

PASSIF	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	3 106 545,18	3 228 235,44
➤ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
➤ Report à nouveau (a)	0,00	0,00
➤ Plus et moins-values nettes de l'exercice (ab)	102 120,48	92 414,40
➤ Résultat de l'exercice (ab)	4 448,87	21 016,08
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	3 213 114,53	3 341 665,92
INSTRUMENTS FINANCIERS	347,50	4 280,00
➤ <i>OPERATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
➤ <i>OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ <i>CONTRATS FINANCIERS</i>	<i>347,50</i>	<i>4 280,00</i>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	347,50	4 280,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	13 161,57	3 215,89
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	13 161,57	3 215,89
COMPTES FINANCIERS	0,00	10 089,94
Concours bancaires courant	0,00	10 089,94
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	3 226 623,60	3 359 251,75

(a) Y compris comptes de régularisations

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

hors bilan au 30 septembre 2016 en euros

	EXERCICE	EXERCICE
	au 30/09/16	au 30/09/15
	€uros	€uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
TAUX		
Vente 14 contrats Medterme 12/15		1 806 700,00
ACTIONS		
Vente 8 DJ Euro Stoxx 50 12/16	237 360,00	
Vente 11 DJ Euro Stoxx 50 12/15		339 790,00
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		
AUTRES OPERATIONS		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
CHANGE		
Achat 3 CONT.EUR / USD IMM	376 343,97	
Vente 2 CONT.EUR/JPY CME	250 176,85	
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 30 septembre 2016 en euros

	EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	29 175,00	37 675,00
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	28 175,00	36 675,00
▪ Produits sur titres de créances	1 000,00	1 000,00
▪ Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
▪ Autres produits financie	0,00	0,00
TOTAL I	29 175,00	37 675,00
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,00	45,69
▪ Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur dettes financières	0,00	45,69
▪ Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL II	0,00	45,69
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	29 175,00	37 629,31
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	24 570,21	14 685,08
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	4 604,79	22 944,23
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-155,92	-1 928,15
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	4 448,87	21 016,08

¹ Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC

annexe aux comptes

I. REGLES D'EVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

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

1 – Règles d'évaluation des Actifs

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

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

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

- Les instruments financiers de taux

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

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

- o type « obligations et assimilés » sont valorisés sur la base d'une moyenne de prix recueillis auprès de plusieurs contributeurs en fin de journée.

- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés). »

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

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

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

Type Titres de créance négociables :

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

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

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

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois) :**

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

▪ **OPC :**

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

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

▪ **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

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

▪ **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

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

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

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

Tous les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

1.2. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

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

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

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

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

2 – Méthode de comptabilisation

▪ Des revenus des valeurs à revenu fixe

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

▪ Des frais de gestion

- Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.
- Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) selon la formule :

$$\begin{array}{rcl} & \text{Actif brut} & \\ \times & \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} & \\ \times & \frac{\text{nb jours jusqu'à prochaine VL}}{365} & \end{array}$$

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions ni les frais de gestion variables liés à la surperformance.

Le taux maximum des frais de gestion est de 0.35 %, sur la base définie dans le prospectus.

▪ Des frais de gestion variables

Commission de sur-performance : 20% de la surperformance nette de frais au-delà de Eonia + 1,50%

***Modalités de calcul de la commission de surperformance :**

Chaque année, la performance est calculée, en comparant sur l'exercice, l'évolution de l'actif du FCP (dividendes réinvestis et hors frais de gestion variables) à l'actif d'un fonds de référence réalisant une progression égale à l'indicateur de référence, et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le FCP.

Si, au cours de la même période, l'actif du FCP (dividendes réinvestis et hors frais de gestion variables) est supérieur à l'actif du fonds de référence, une commission de surperformance égale à 20% de l'écart entre les deux actifs sera prélevée.

Ces frais sont provisionnés lors de chaque valeur liquidative et effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice. La 1ère date de prélèvement interviendra après une période supérieure ou égale à 12 mois.

En cas de sous-performance du FCP par rapport à l'indice de référence, la provision des frais de gestion est réajustée par le biais d'une reprise de provision plafonnée à hauteur de la dotation existante. Ces frais sont directement imputés au compte de résultat.

En cas de rachat, la provision de sur-performance sera ajustée au prorata des montants rachetés, et la reprise de provision acquise à la société de gestion.

Des frais de transaction

La méthode retenue est celle des frais exclus.

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

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

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

3 – Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'euro.

4 – Affectation

FCP de Capitalisation.

Capitalisation des revenus.

Capitalisation des plus-values.

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 30/09/16 €uros	EXERCICE au 30/09/15 €uros
Actif net en début d'exercice (*)		3 341 665,92	3 199 340,46
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	0,00	533 510,32
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-220 531,39	-439 132,08
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	105 573,56	78 291,61
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-4 824,74	-8 374,34
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	86 606,28	99 836,72
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-82 622,56	-80 867,08
Frais de Transaction	-	-1 105,99	-882,37
Différences de change	+/-	-1 046,25	1 201,15
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	-10 577,59	-71 714,36
▪ Différence d'estimation exercice N		129 033,83	139 611,42
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		139 611,42	211 325,78
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	-4 627,50	7 511,66
▪ Différence d'estimation exercice N		-347,50	4 280,00
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		4 280,00	-3 231,66
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	4604,79	22 944,23
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	0,00	0,00
Autres éléments	+/-	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice		3 213 114,53	3 341 665,92

(*) Actif net de création

III - Compléments d'information

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

Obligations et valeurs assimilées par nature d'instrument

➤ obligations indexées	Néant
➤ obligations convertibles et échangeables	Néant
➤ titres participatifs	Néant
➤ autres	1 180 806,31 €

Titres de créances par nature d'instrument

➤ bons du trésor	101 540,84 €
➤ bons à moyen terme négociable	Néant
➤ billets de trésorerie	Néant
➤ certificats de dépôt	Néant
➤ autres	Néant

Opérations de cession sur instruments financiers par nature d'instrument

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

Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché

➤ taux	0,00 €
➤ actions	237 360,00 €
➤ devises	626 520,82 €

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

Actif	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées	1 180 806,31			
Titres de créances	101 540,84			
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				89 697,26 (*)
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

*Liquidités non rémunérées

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

Actif	0-3 mois	3 mois-1an	1 an-3 ans	3 ans-5 ans	>5 ans
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées			285 382,86	895 423,45	
Titres de créances		101 540,84			
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	89 697,26				
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

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

Actif	USD	JPY
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
OPC		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Créances		
Comptes financiers	15 186,73	13 960,11
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Dettes		
Comptes financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Autres opérations	376 343,97	250 176,85

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

Autres créances

- Ventilation des opérations de change à terme
 - Achat Néant
 - Vente Néant
- Coupons à recevoir Néant
- Vente à règlement différée Néant
- Autres 59,67 €

Autres dettes

- Ventilation des opérations de change à terme
 - Achat Néant
 - Vente Néant
- Achat à règlement différé Néant
- Frais de gestion à régler 13 161,57 €
- Autres Néant

3.6 Capitaux propres

Nombre et valeur des titres :

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

Quantité :	0,000 parts	Montant : €	0,00
------------	-------------	-------------	------

- rachetés pendant l'exercice (sous déduction de la commission de rachat restant acquise à l'OPC)

Quantité :	202,100 parts	Montant : €	220 531,39
------------	---------------	-------------	------------

Commissions de souscription et/ou rachat :

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

3.7 Frais de gestion

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 0,35
- Commission de sur-performance (frais variables) : 13 130,76 €
- Rétrocessions reçues au titre des OPC détenus Néant

3.8 Engagements reçus et donnés

- Engagements reçus Néant
- Engagements donnés Néant

3.9 Autres informations

- Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire
- Titres acquis à réméré : Néant
- Titres pris en pension livrée : Néant
- Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie: 101 540,84 €
- Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan : Néant
- Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine : Néant
- Instruments financiers détenus en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe et OPC gérés par le prestataire ou les entités du groupe Lazard : voir inventaire du portefeuille.

3.10 Tableau d'affectation des sommes distribuables

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

Total acomptes

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

Total acomptes

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

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	4 448,87	21 016,08
TOTAL	4 448,87	21 016,08

AFFECTATION

▪ Capitalisation	4 448,87	21 016,08
TOTAL	4 448,87	21 016,08

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	EXERCICE au 30/09/16 euros	EXERCICE au 30/09/15 euros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes de l'exercice	102 120,48	92 414,40
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	102 120,48	92 414,40
AFFECTATION		
▪ Capitalisation	102 120,48	92 414,40
TOTAL	102 120,48	92 414,40

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPC depuis la création

	EXERCICE 2013 au 30/09/13	EXERCICE 2014 au 30/09/14	EXERCICE 2015 au 30/09/15	EXERCICE 2016 au 30/09/16
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE				
en Euro	3 461 793,47	-468 675,28	94 378,24	-220 531,39
. Montants souscrits	4 108 278,27	29 214,36	533 510,32	0,00
. Montants rachetés	646 484,80	497 889,64	439 132,08	220 531,39
en nombre de parts	3 444	-448,000	79,500	-202,100
. Parts émises	4 064	28,000	476,000	0,000
. Parts rachetées	620	476,000	396,500	202,100
ACTIF NET (en €)	3 579 544,19	3 199 340,46	3 341 665,92	3 189 254,19
Capital émis				
Nombre de parts	3 444	2 995,600	3 075,100	2 873,000
Valeur liquidative en €	1 039,47	1 068,01	1 086,68	1 118,38
Résultat hors compte de régularisation en €	32 131,39	18 126,44	22 944,23	4604,79
Résultat distribuable en €	22 108,12	16 243,04	21 016,08	4 448,87
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)		Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
FCP de Capitalisation				
Capitalisation unitaire sur résultat en € :	6,42	5,42	6,83	1,55
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en € :		-11,91	30,05	35,54

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJECTIF DIVERSIUM (FCP)
AU VENDREDI 30 SEPTEMBRE 2016**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							3 136 519,17	97,62
OBLIGATIONS							1 180 806,31	36,75
EUROPE							895 423,45	27,87
DE.BUNDESREP. 21/4% 10-04SE20A	DE0001135416	111,7430	0,1849	EUR		800 000,00	895 423,45	27,87
FRANCE							285 382,86	8,88
O.A.T. 41/4% 07-25OC18A	FR0010670737	110,1470	4,0061	EUR		250 000,00	285 382,86	8,88
OPC							1 854 172,02	57,71
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays							1 854 172,02	57,71
FCP OBJ. ALPHA HAUT RENDEM.-C-	(*) FR0010505313	1 529,6200		EUR		102,00	156 021,24	4,86
FCP OBJ.CAPITAL FI.-IC- (3D)	(*) FR0010952788	1 526,6800		EUR		118,00	180 148,24	5,61
FCP OBJ.COURT TERME EURO -C-3D	(*) FR0011291657	2 012,3100		EUR		230,00	462 831,30	14,40
FCP OBJ.CREDIT CORPORATE (3D)	(*) FR0010751008	1 342,9600		EUR		264,00	354 541,44	11,03
FCP OBJECTIF ACTIONS EURO-A-3D	(*) FR0010259945	562,9000		EUR		847,00	476 776,30	14,84
OBJ. ALPHA COURT TERME -C-(3D)	(*) FR0000027609	4 477,0700		EUR		50,00	223 853,50	6,97
Titres de Créances Négociables							101 540,84	3,16
TRESOR PUBLIC 355 25/07/2017	FR0120746609	0,0000		EUR		100 000,00	101 540,84	3,16
Titres donnés en pension							0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension							0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension							0,00	0,00
Instruments financiers à terme							0,00	0,00
Swaps							0,00	0,00
Créances							59,67	0,00
Autres							59,67	0,00
Dettes							-13 161,57	-0,41
Autres							-13 161,57	-0,41
Comptes financiers							89 697,26	2,79
Liquidités							89 697,26	2,79
TOTAL DE L' ACTIF NET							3 213 114,53	100,00

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

Nombre de parts au 30-09-2016
Valeur liquidative au 30-09-2016
Actif Net au 30-09-2016

2 873,000
1 118,38
3 213 114,53

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
MAZARS

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE