LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

OBJECTIF HORIZON
2025 - 2027

Fonds Commun de Placement

RAPPORT ANNUEL
au 31 Mars 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
FIA DIVERSIFIE

Catégorie
OPC d'OPC
Le FCP capitalise intégralement ses revenus

Objectif de gestion

Le FCP a vocation de recueillir l'épargne constituée dans le cadre de contrats d'épargne dont l'horizon est la date estimée de départ à la retraite comprise entre 2025-2027.

L'objectif du FCP est la recherche de plus-value en capital grâce à une optimisation du couple Rendement/Risque à horizon 2027 en mettant en oeuvre une gestion totalement discrétionnaire.

Indicateur de référence

Aucun. En raison de l'horizon prédéfini et de l'allocation évolutive, le Fonds ne cherche pas à sur-performer un indice de marché, mais à optimiser le rendement en minimisant le risque à l'horizon.

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 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 baissera.

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

- Risque de crédit :
Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur d'un titre obligataire fasse défaut. Cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative du FCP. Même dans le cas où aucun émetteur ne fait défaut, les variations des marges de crédit peuvent conduire à la performance à être négative.
La baisse de la valeur liquidative pourra être d'autant plus importante que le FCP sera investi dans des dettes non notées ou relevant de la catégorie « spéculative / high yield ».

- Risque de contrepartie :
Il s'agit d'un risque lié à l'utilisation par ce FCP d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement le FCP à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- 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 titres vifs détenus par le FCP ainsi que les actifs des OPC peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque de liquidité :
Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) qu'en faisant baisser (ou monter) significativement le prix des actifs, avec pour conséquence une possible baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque horizon :
Compte tenu de l'allocation décroissante en actions, une baisse durable des marchés ne peut être compensée par une hausse ultérieure.

Souscripteurs concernés :

Tous souscripteurs. Le FCP pourra servir de support à des contrats d'assurance vie et de capitalisation.
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 capitaux et revenus tirés de ces investissements sont susceptibles d'être soumis à une retenue à la source de 30%.

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

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

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 : ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant la dissolution du Fonds.

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

PwC Sellam
2 rue Albert de Vatimesnil
CS 60003
92532 Levallois Perret 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 (réglement date V.L.+1 ouvré)
- de la prochaine valeur liquidative pour les rachats (réglement date V.L.+2 ouvrés)
pour les ordres passés avant 10 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 € 12 799 662,48 le 31 mars 2015, il est passé à € 12 379 010,71 le 31 mars 2016.

Le nombre de parts en circulation au 31 mars 2016 est de 84 418.

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 5 717 parts, ce qui représente un montant de € 857 895,21.
Sur la même période, 3 921 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 589 452,65.

La valeur liquidative de € 154,91 le 31 mars 2015, est passée à € 146,63 le 31 mars 2016, ce qui correspond à une évolution de -5,35 %.

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

Information relative à l'effet de levier :

- **Calcul du levier en méthode brute : 99,23%**

En méthode brute, LFG applique les règles décrites dans le règlement AIFM qui requiert de prendre la valeur absolue des positions avec dérivés convertis en positions équivalentes et déduction des liquidités (et équivalents de liquidité soit les OPC monétaire). La valeur obtenue est ensuite rapportée à la VNI.

- **Calcul du risque global en base 100 : 100 %**

Les formules de calcul utilisées pour tous les instruments financiers sont décrites dans l'annexe 1 de l'instruction AMF. Les produits structurés sont pris en compte en équivalent delta, tout comme les obligations convertibles.
Le calcul du risque global s'applique en agrégeant les positions par devise, futures de change et contrats à terme de devises et en effectuant les compensations.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Les principaux titres :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	1 939 336,83
Achat	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	1 577 550,85
Achat	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	615 511,37
Achat	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	372 367,32
Achat	FR0010259945	FCP Objectif Actions Euro-A-3d	339 415,52

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	2 396 495,74
Vente	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	1 131 514,63
Vente	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	364 285,48
Vente	FR0010586024	FCP Objectif Div.min.var.-C-3d	341 817,87
Vente	FR0010753616	FCP Obj. Strategies Obligat.	304 907,20

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 mondiale est restée maussade au cours des douze derniers mois, ralentissant à +3,1% en 2015 selon les dernières estimations du FMI. Dans une large mesure, ce phénomène s'explique par la poursuite du fléchissement de l'activité dans les économies émergentes, imputable en partie à la baisse des cours des matières premières, au ralentissement en Chine, aux tensions géopolitiques et à des troubles internes dans un certain nombre de ces économies. Dans les pays avancés, la lente reprise s'est poursuivie, à la faveur de la consommation privée, même si la baisse des cours du pétrole n'a pas eu l'effet escompté. L'année écoulée a également été marquée par la divergence de politique monétaire entre les grandes banques centrales de la planète. Aux Etats-Unis, après sept ans de taux inchangés, la solidité de la croissance et les progrès accomplis sur le front de l'emploi ont permis à la Réserve Fédérale (Fed) de s'affranchir de la borne du zéro, en relevant la fourchette cible de son taux directeur de 25 points de base à 0,25%-0,50%. Dans la zone euro, la reprise s'est poursuivie, en dépit des incertitudes politiques. La Banque centrale européenne (BCE) a adopté une série de mesures visant à relancer l'inflation, dont un programme d'achat d'actifs de grande ampleur lui permettant d'acquérir des obligations publiques et des obligations d'entreprises non-financières bien notées. Au Japon, la dynamique d'activité est demeurée faible au cours de l'année passée. Pour atteindre son objectif d'inflation de 2%, la Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. En Chine, le rééquilibrage de l'économie a donné lieu à un ralentissement de la croissance. Afin qu'il ne soit pas trop brutal, la politique monétaire a été assouplie à plusieurs reprises. Le mécanisme de fixation du yuan a été modifié et la banque centrale a indiqué qu'elle piloterait dorénavant son évolution face à un panier composé des devises des principaux partenaires commerciaux de l'économie chinoise. Dans les autres pays émergents, la croissance est restée robuste en Inde alors qu'elle a continué de se contracter au Brésil et en Russie.

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

Perspectives économiques du FMI mises à jour en avril 2016

Les marchés d'actions ont enregistré une performance médiocre au cours des douze derniers mois, avec des épisodes de forte volatilité. Au deuxième trimestre, c'est le bras de fer entre la Grèce et ses créanciers qui a pesé sur le sentiment des investisseurs. Les marchés se sont rétablis en juillet quand la résolution de la crise est devenue probable mais les inquiétudes autour de la croissance chinoise, suite à la modification par la banque centrale de son régime de change, le 11 août, ont précipité une nouvelle chute. En septembre, le discours prudent de la Fed sur la situation de l'économie mondiale et le scandale Volkswagen en ont entraîné une autre. L'anticipation de nouvelles mesures de soutien par la BCE, à l'issue de sa réunion du 22 octobre, a permis un rebond remarquable, mais il s'est essoufflé après que le nouveau paquet de mesures annoncé par Mario Draghi, le 3 décembre, a déçu les attentes très élevées des investisseurs, dans un contexte de recul des cours du pétrole.

Entre fin décembre et mi-février, les marchés actions mondiaux ont connu deux nouvelles phases de forte baisse, en partie annulées par la suite. Dans la première, ils ont évolué avec les cours du pétrole, même si la Chine a une nouvelle fois cristallisé les inquiétudes début janvier. Dans la seconde, les craintes relatives à une éventuelle entrée en récession des Etats-Unis, suite à la publication de statistiques décevantes, et à la santé des banques européennes ont dominé. Les investisseurs ont été préoccupés par l'exposition des banques au secteur de l'énergie et par leurs perspectives de bénéfices dans un environnement de baisse des taux. De bonnes statistiques économiques américaines, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un fort rebond. Dans ce contexte, en devise locale, l'Eurostoxx a reculé de 14,9%, le Topix de 12,7%, le S&P 500 de 0,4% et l'indice MSCI des pays émergents libellé en dollars de 14,1% sur un an.

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque se sont tassés au cours de l'année passée, évoluant dans une large mesure au gré des inquiétudes autour de 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 s'est replié de 0,18% à 0,15% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 1,92% à 1,77%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont fortement resserrées en Grèce (-302 points de base), ont été stables en Italie et se sont écartées en Espagne (+25 points de base) ainsi qu'au Portugal (+128 points de base). Selon les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat se sont élargies de 42 points de base pour atteindre 121 points de base. Le mouvement a été plus important pour les obligations à haut rendement, avec un écartement des marges de crédit de 106 points de base à 505 points de base.

En dépit de la divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE, l'euro s'est apprécié de 6,0% face au dollar. L'essentiel de la hausse a eu lieu en 2016, dans un contexte d'inquiétudes autour de la croissance américaine et de révisions en baisse des prévisions du taux des fonds fédéraux par la Réserve Fédérale. Face au yen, l'euro s'est déprécié de 0,6%.

Les prix du pétrole ont baissé rapidement durant l'été du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP mais aussi des perspectives de hausse de la production en Iran. Le prix du baril de Brent est remonté au-dessus de 50 USD entre la fin du mois d'août et le début du mois de novembre avant de chuter à nouveau pour toucher un point bas à la mi-janvier à 26 USD. Dans la perspective d'un accord entre les grands producteurs de pétrole, il est remonté pour atteindre 39 USD à la fin du mois de mars. Sur un an, le prix du baril de Brent a baissé de 27,4%.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti au second semestre pour atteindre +1,4% en rythme annualisé au T4 2015 (+2,0% 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 du secteur manufacturier a poursuivi sa tendance baissière jusqu'à toucher un point bas à 48,0 au mois de décembre 2015. En mars 2016, il a atteint 51,8, en baisse de 0,5 point sur un an. L'indice ISM du secteur non-manufacturier a bien résisté jusqu'au T4 2015 avant de se replier. Il s'est établi à 54,5 en mars 2016, reculant de 2,4 points sur un an.

Le marché du travail est resté dynamique, en dépit du ralentissement de l'activité. En moyenne, sur les douze derniers mois, 223 000 emplois ont été créés dans le secteur privé, permettant une poursuite de la baisse du taux

de chômage, qui a diminué de 5,5% en mars 2015 à 5,0% en mars 2016. La croissance des salaires a été quasiment stable, passant de +2,2% sur un an en mars 2015 à +2,3% sur un an en mars 2016.

La consommation des ménages est restée bonne mais n'a pas bénéficié pleinement des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse des cours du pétrole, une partie de ces gains ayant été épargnés. Elle a augmenté de 2,8% sur un an en février. Dans le même temps, le taux d'épargne est passé de 4,9% du revenu disponible en mars 2015 à 5,4% en février 2016.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. Les permis de construire ont augmenté de 4,6% sur un an et les mises en chantier de 14,2%. La tendance est restée plus favorable sur les logements individuels que collectifs tandis que la confiance des constructeurs de maisons est demeurée bonne. Après un point haut à la fin de l'automne, l'indice NAHB s'est replié, tout en restant proche de son niveau le plus élevé dans ce cycle économique.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves ont diminué jusqu'à l'automne mais elles se sont ensuite redressées. Sur un an, elles ont diminué de 6,1% au mois de février. Pour leur part, les ventes de logements dans l'ancien ont augmenté de 1,5% sur un an.

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 0,6% sur un an en février, pénalisées par les commandes dans les secteurs miniers et pétroliers qui ont reculé de 45,6% sur un an en raison de la baisse des cours des matières premières.

Le déficit commercial a été à peu près stable au cours de l'année passée, atteignant 47 milliards de dollars en février 2016. La tendance à la réduction du déficit de la balance pétrolière et au creusement du déficit hors pétrole s'est prolongée.

L'inflation a accéléré au cours des douze derniers mois. Elle est passée de -0,1% sur un an en mars 2015 à +0,9% en mars 2016 et de +1,8% sur un an à +2,2% hors énergie et alimentation.

A l'issue de sa réunion du 16 décembre, la Fed a revu à la hausse sa fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 0,25%-0,50%.

Zone euro

La reprise économique dans la zone euro s'est poursuivie, en dépit d'une croissance plus faible au second semestre du fait d'un affaiblissement de l'environnement extérieur. Le PIB a progressé de 1,3% en rythme annualisé au T4 2015 (+1,6% sur un an). L'indice PMI composite pour l'ensemble de la zone euro a été à peu près stable sur les neufs premiers mois à un niveau cohérent avec une croissance proche de 2%. Il s'est dégradé au premier trimestre, pour atteindre 53,1 au mois de mars, en baisse de 0,9 point sur un an.

En Allemagne, les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance au second semestre. Après s'être établie à +1,6% en rythme annualisé au T2 2015, elle a ralenti à +1,2% en rythme annualisé au T3 2015 et au T4 2015 (+1,3% sur un an). L'indice PMI composite a cédé 1,4 point sur l'année pour atteindre 54,0 en mars 2016. Le taux de chômage est resté bas, se situant à 4,3% en février 2016, le plus faible niveau en Europe.

En France, l'investissement et le comportement de stockage ont soutenu la croissance au second semestre. Le PIB a été stable au T2 2015 puis il a progressé de 1,2% en rythme annualisé au T3 2015 et au T4 2015 (+1,4% sur un an). L'indice PMI composite a reculé de 2,4 points sur l'année pour atteindre 50,0 au mois de mars 2016. Le taux de chômage est demeuré élevé, passant de 10,3% en mars 2015 à 10,2% en février 2016.

En Italie, les échanges extérieurs et le comportement de stockage ont pesé sur l'activité au second semestre. La croissance est passée d'un rythme de +1,2% en rythme annualisé au T2 2015 à +0,8% au T3 2015 et a atteint +0,4% au T4 2015 (+1,0% sur un an). L'indice PMI composite a été stable sur un an et s'est établi à 52,4 en mars 2016. Le taux de chômage est resté élevé mais a diminué de 12,4% en mars 2015 à 11,7% en février 2016.

En Espagne, la croissance est restée forte, portée par une demande domestique vigoureuse. Elle a atteint +3,2% en rythme annualisé au T4 2015 (+3,5% sur un an). Le taux de chômage est demeuré élevé, à 20,4% en février 2016, mais a baissé de 2,4 points par rapport à son niveau de mars 2015. Les élections régionales en Catalogne se sont soldées par une victoire des partis indépendantistes qui ont obtenu la majorité absolue au parlement tandis que le

résultat des élections législatives n'a pas permis de former un gouvernement. En Grèce, après la fermeture des banques pendant trois semaines et la mise en place de contrôles de capitaux, un troisième plan d'aide a finalement été entériné.

L'inflation sur un an dans la zone euro est restée faible, passant de -0,1% en mars 2015 à 0,0% en mars 2016 et de +0,6% à +1,0% hors énergie et alimentation.

A l'issue de sa réunion de décembre, la BCE a décidé d'étendre son programme d'achats d'actifs aux obligations émises par les administrations régionales et locales, d'allonger la durée de ce programme d'au moins six mois, jusqu'à fin mars 2017, et d'abaisser le taux d'intérêt de la facilité de dépôt de 10 points de base, à -0,30 %. En mars, le taux de refinancement et le taux de la facilité marginale de prêt ont été abaissés de 5 points de base, à respectivement 0,00% et 0,25%, et le taux de dépôt de 10 points de base, à -0,40%. De plus, la BCE a augmenté ses achats mensuels de 20 milliards d'euros, à 80 milliards d'euros, ajouté à la liste des actifs éligible les obligations d'entreprises non-financières bien notées et annoncé une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées.

Japon

L'activité nipponne a été maussade sur les douze derniers mois. Le PIB a rebondi de 1,4% en rythme annualisé au T3 2015, après s'être contracté au T2 2015, mais l'activité a rechuté au T4 2015, de 1,1% en rythme annualisé (+0,7% sur un an). Cette baisse est dans large mesure imputable au repli de la consommation des ménages alors que l'investissement privé a été dynamique.

Le marché du travail est resté tendu. Le taux de chômage est demeuré très bas, passant de 3,4% en mars 2015 à 3,3% en mars 2016, et le nombre d'emplois à pourvoir par chômeurs très haut.

L'inflation sur un an a ralenti de +2,3% en mars 2015 à +0,3% en mars 2016 et de +2,1% à +0,8% hors énergie et alimentation en raison d'effets de base liés à la hausse de la TVA en avril 2014.

A l'issue de sa réunion du 29 janvier, la Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques.

Chine

Le rééquilibrage de l'économie chinoise vers la consommation et les services a donné lieu à un ralentissement progressif de la croissance qui a atteint +6,7% au T1 2016 contre +7,0% au T2 2015 sur un an. Le gouvernement a annoncé viser une croissance comprise entre 6,5% et 7,0% en 2016. La part du secteur secondaire dans le PIB a diminué de 42,2% à 40,0% entre le T2 2015 et le T1 2016 tandis que celle du secteur tertiaire a augmenté de 49,0% à 51,7%.

Sur la base des données d'activité mensuelles, la croissance de l'investissement s'est ralentie, passant de +13,2% en mars 2015 à +11,2% en mars 2016 sur un an, avec un fléchissement très net jusqu'à la fin du T3 2015. Le volume des ventes au détail a été plus stable, ralentissant à +9,8% en mars 2016.

Le secteur de l'immobilier a gagné en vigueur. La croissance des ventes de logements et des mises en chantier s'est accélérée pour atteindre respectivement +40,3% sur un an et +21,9% en mars 2016. L'investissement résidentiel s'est redressé à partir de la fin d'année et les prix de l'immobilier ont augmenté de 7,4% sur un an en mars 2016 contre -4,4% en mars 2015.

L'excédent commercial cumulé sur les douze derniers mois a atteint un niveau record à 605,3 milliards de dollars en mars 2016.

La politique de change a été modifiée à deux reprises. Le 11 août, la banque centrale a 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, quelques semaines après que le FMI a entériné l'entrée du yuan dans son panier des DTS, 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.

L'inflation a accéléré de +1,4% en mars 2015 à +2,3% en mars 2016 sur un an.

La banque centrale a abaissé son taux directeur de 100 points de base en quatre mouvements entre mars 2015 et mars 2016 et diminué le coefficient des réserves obligatoires à quatre reprises.

POLITIQUE DE GESTION

Après une progression exceptionnelle au premier trimestre 2015, l'Eurostoxx a corrigé de 1,3% en avril tandis que le Topix continuait sur sa lancée à +3,2% et que le S&P 500 progressait de 1,0%. La révision à la baisse, mi-mars, des prévisions de taux Fed Funds par la Réserve Fédérale puis des créations d'emplois décevantes aux Etats-Unis en mars ont bénéficié à l'indice MSCI des pays émergents qui a progressé de 7,7%. En fin de mois, la publication d'une croissance américaine décevante s'est traduite par un rebond de l'euro face au dollar et face au yen (+4,6% et +3,9% respectivement). La violente remontée du taux à 10 ans de l'Etat allemand (+19 pbs sur le mois mais +29 bps sur la seconde quinzaine) a probablement été exacerbée par une liquidité réduite du fait du programme QE de la BCE. Cela a pesé sur l'indice EuroMTS des obligations souveraines qui a baissé de 1,4%. Les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade et des obligations financières subordonnées ont baissé respectivement de 0,5% et de 0,4% alors que l'indice des obligations high yield en euro les plus liquides résistait à +0,5%.
Dans le cadre de l'ajustement annuel de l'allocation pour tenir compte du raccourcissement de l'horizon de gestion, nous avons allégé en début d'exercice l'exposition en actions (Objectif Dividende, Objectif Actions Euro, Investissement PEA-PME, Objectif Alpha Europe et Objectif Alpha USA principalement) en faveur des obligations (Objectif Alpha Court Terme et Objectif Alpha Haut Rendement principalement). Nous avons par ailleurs allégé de moitié le fonds Objectif Stratégies Obligataires qui investit en obligations des Etats périphériques de la zone euro.

Les incertitudes autour du dossier grec ont pesé sur l'Eurostoxx fin mai, ramenant la performance de l'indice à +0,5% sur le mois. Le S&P 500 a progressé de 1,3% tandis que l'indice MSCI des pays émergents a reculé de 4,0% après la bonne performance d'avril. La dépréciation du yen a soutenu le Topix qui a progressé de 5,1%. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand s'est tendu de 26 pbs pendant la première quinzaine de mai avant de se replier de 14 pbs après que la BCE a déclaré qu'elle allait intensifier ses achats de dette souveraine en mai et en juin. A partir de la mi-mai, le repli des taux allemands a pesé sur l'euro qui s'est déprécié de 2,1% face au dollar ; il s'est en revanche apprécié de 1,8% contre yen. La remontée des taux a pesé sur l'indice EuroMTS des obligations souveraines qui a reculé de 1,5% sur le mois. Les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade et des obligations financières subordonnées ont tous deux baissé de 0,5% alors que l'indice des obligations high yield en euro les plus liquides a résisté à +0,2%.
Nous avons renforcé en mai le fonds d'actions Objectif Alpha Monde et le fonds d'obligations Objectif Convertible. Nous avons allégé le fonds d'obligations Objectif Convertible Europe. Nous avons renforcé puis allégé Objectif Actions Euro.

La Grèce a, une fois de plus, fait l'actualité au mois de juin. Les investisseurs ont été suspendus aux rebondissements des négociations entre le gouvernement d'Alexis Tsipras et ses créditeurs. A plusieurs reprises, un accord a été en vue jusqu'à l'annonce surprise de la tenue d'un référendum le 5 juillet c'est-à-dire après l'échéance du plan d'aide dont bénéficiait le pays, le 30 juin. L'Euro Stoxx a baissé de 3,9% en juin, le S&P 500 de 1,9%, le Topix de 2,4% et le MSCI des pays émergents de 2,6%. Cela n'a pas empêché l'euro de s'apprécier de 1,6% contre dollar ; il était stable contre yen sur le mois. Le taux d'Etat allemand à 10 ans s'est violemment tendu en début de mois (+28 pbs en juin). Cela a pesé sur les indices obligataires : -2,6% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, -2,0%, -2,8% et -1,7% pour les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade, financières subordonnées et high yield en euro.
Nous avons profité de la volatilité en juin pour renforcer puis alléger Objectif Actions Euro. Nous avons renforcé l'exposition aux actions américaines et avons cédé le fonds Objectif Alpha USA au profit d'Objectif Amérique Min Var. Ce fonds associe à une sélection de titres basée sur une analyse financière fondamentale un filtre visant à minimiser sa volatilité. Nous avons allégé Objectif Capital Fi et Objectif Alpha Haut Rendement pour réduire d'un peu moins d'un tiers l'exposition aux obligations subordonnées financières et high yield. En contrepartie, nous avons renforcé le fonds d'obligations courtes Objectif Alpha Court Terme.

Les marchés ont fluctué en juillet au gré de l'avancée des négociations entre la Grèce et ses créanciers dans les pays avancés et de la Chine dans les pays émergents. Le parlement grec a finalement voté, le 15 juillet, les mesures qui conditionnaient l'ouverture des négociations autour d'un troisième plan d'aide, éloignant ainsi le risque de

sortie de la Grèce de la zone euro. En Chine, les autorités ont annoncé une série de mesures qui ont permis de juguler la violente baisse des marchés actions sur la première semaine du mois mais l'indice MSCI des actions chinoises a tout de même fini en baisse de 10,8% sur le mois. Dans ce contexte, l'Eurostoxx a progressé de 4,2% en juillet, le S&P 500 de 2,3%, le Topix de 1,0% tandis que le MSCI des pays émergents s'est replié de 7,7%. L'euro a cédé 1,9% contre dollar et 0,6% face au yen. La baisse de 12 pbs du taux d'Etat allemand à 10 ans a bénéficié aux indices obligataires : +2,2% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, +1,2%, +1,8% et +0,9% pour les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade, financières subordonnées et high yield en euro.
Nous avons renforcé sur le mois Objectif Actions Euro et sommes revenus sur Objectif Capital Fi et Objectif Alpha Haut Rendement que nous avions allégés d'un peu moins d'un tiers en juin du fait de la crise grecque.

La résurgence des inquiétudes autour de la Chine suite à la modification de sa politique de change, mi-août, a pesé sur les marchés actions qui ont baissé malgré un rebond en fin de mois. Août a également a été marqué par le repli des cours des matières premières. La correction a probablement été accentuée par une liquidité moindre du fait de la période estivale. L'Eurostoxx a fini le mois en baisse de 8,3%, le S&P 500 de 6,0%, le Topix de 7,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 9,0%. Avec ces turbulences, une première remontée des taux en septembre par la Fed a été jugée moins probable par les investisseurs et l'euro s'est apprécié de 2,1% face au dollar. Il est resté stable contre yen (-0,1%). La remontée de 15 pbs du taux d'Etat allemand à 10 ans a pesé sur les indices obligataires : -0,7% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, -0,8% pour l'indice iBoxx des obligations d'entreprises investment grade, -1,0% et -0,8% pour les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et high yield en euro.
Nous avons renforcé en août Objectif Actions Euro, Objectif Actions Américaines et participé au lancement de Lazard Equity Expansion, fonds d'actions de sociétés européennes susceptibles de bénéficier d'une hausse des taux dans la zone euro. En contrepartie nous avons allégé Objectif Convertible Europe et le fonds obligataire Objectif Alpha Court Terme.

La prudence de la Réserve Fédérale vis-à-vis de l'économie mondiale et le scandale Volkswagen ont pesé sur les actifs risqués au mois de septembre. L'Eurostoxx a fini le mois en baisse de 4,5%, le S&P 500 de 2,5%, le Topix de 7,5% et l'indice MSCI des pays émergents de 3,0%. Malgré le report de la hausse des taux par la Fed, l'euro est resté quasiment stable sur le mois contre le dollar (-0,3%). Il s'est déprécié de 1,4% contre yen. La remontée de l'aversion au risque s'est accompagnée d'un mouvement de fuite vers la qualité qui a profité aux obligations d'Etats. L'indice EuroMTS des obligations souveraines a gagné 1,1%, grâce au repli de 21 pbs du taux à 10 ans de l'Etat allemand, tandis que l'indice iBoxx des obligations d'entreprises investment grade a perdu 0,7% et que les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et high yield en euro les plus liquides ont cédé respectivement 1,6% et 2,5%.
Les expositions du fonds ont été maintenues sur le mois.

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.
En début de mois, nous avons renforcé le fonds d'actions Objectif Japon et les obligations high yield via Objectif Alpha Haut Rendement. Nous avons allégé le fonds d'actions foncières Objectif Actif Réel et les fonds de petites capitalisations Investissement PEA-PME et Objectif Mid Caps Europe.

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 a nettement reculé (-3,9%). L'indice EuroMTS des obligations souveraines a progressé 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 légèrement diminué sur le mois l'exposition aux actions en allégeant Objectif Dividende Min Var pour prendre du profit sur le renforcement tactique du mois d'août alors que les entreprises de la zone euro ont publié des résultats en demi-teinte. Nous avons renforcé les obligations high yield via Objectif Alpha Haut Rendement.

Déçus 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 renforcé l'exposition aux actions via Objectif Actions Euro.

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 a été 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%).
Nous avons profité de la correction des actions pour les renforcer en janvier via Objectif Actions Euro, Objectif Alpha Europe et une participation au lancement du fonds d'actions japonaises visant une faible volatilité Objectif Japon Min Var. En contrepartie, nous avons allégé le fonds de crédit Objectif Alpha Court Terme.

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.
Nous avons profité de la correction des actions pour les renforcer via Objectif Actions Emergentes, Objectif Alpha Europe et Objectif Japon. Nous avons également renforcé le fonds d'obligations convertibles Objectif Convertible Europe. En contrepartie, nous avons allégé les fonds obligataires Objectif Variable Fi et Objectif Alpha Court Terme.

Le rebond des actions s'est poursuivi en mars grâce à des banques centrales très accommodantes et à 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%).
Les expositions du fonds ont été maintenues sur le dernier mois de l'exercice.

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.

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 HORIZON 2025-2027 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.

POLITIQUE DE REMUNERATION

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2015 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des FIA, en excluant la gestion des Opcvm et la gestion sous mandats, peuvent être obtenus sur demande par courrier, auprès du service juridique des Opc de Lazard Frères gestion.
L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats.
La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.
Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques.
Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.
La Direction Générale supervise la détermination du montant individuel des rémunérations, déterminé notamment sur la base d'une fiche individuelle d'appréciation, support à l'entretien d'évaluation annuelle.
Les critères d'évaluation individuelle annuelle permettent de mesurer l'adéquation du Personnel Identifié avec le poste qu'il occupe, de prendre en considération ses compétences, d'apprécier notamment sa fiabilité et son autonomie.
Cette évaluation rend compte de l'atteinte des objectifs de l'année écoulée et permet de fixer en conséquence les objectifs à venir.

GESTION DE LA LIQUIDITE

La gestion de la liquidité est opérée par les équipes de gestion. Chaque gérant a la responsabilité de veiller à investir dans des instruments présentant une liquidité conforme aux restrictions prévues par la règlementation et les prospectus des FIA. Par ailleurs, le contrôle des risques s'assure également de la liquidité des FIA gérés au travers de règles et de suivis adaptés au type d'investissement des FIA. Deux approches ont été mises en place : l'une basée sur le temps de cession d'un portefeuille, l'autre sur le coût de cession d'un portefeuille. La première approche est utilisée pour les OPC actions et la seconde pour les OPC obligataires, monétaires et diversifiés. Toutes les alertes détectées sont présentées et discutées lors du Comité des risques. Dans le cas où un risque d'incident de liquidité potentiel est détecté, un Comité dédié se réunit en présence des associés gérants pour statuer sur les actions à mener parmi les solutions offertes par la règlementation et en lien avec le régulateur.

GESTION DES RISQUES

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la fonction permanente de gestion des risques de Lazard Frères Gestion assure la mesure et la surveillance de l'ensemble des risques liés à l'activité de gestion des OPC à savoir les risques de marché, de crédit, de contrepartie, de liquidité, de change et de valorisation. Elle effectue notamment un contrôle des limites de gestion et une analyse ex-ante du risque des portefeuilles. La fonction permanente de gestion des risques est indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles et dispose des moyens humains et techniques nécessaires au

bon exercice de ses missions. Les risques associés aux techniques employées auxquels s'expose l'investisseur sont détaillés pour chaque OPC au sein de son prospectus disponible sur demande auprès de la société de gestion.

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Rétrocession frais gestion

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S. décide que tous les Fonds de la gamme « Objectif Horizon » ne percevront plus de rétrocession sur frais de gestion des FCP Objectif Oblig Emergentes 2018 et Objectif Oblisphère Emergente 2018.

Cette décision entre en vigueur rétroactivement au 1er janvier 2016.

pwc

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2016

OBJECTIF HORIZON 2025-2027
FONDS D'INVESTISSEMENT A VOCATION GENERALE
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue Courcelles
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les organes de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds d'investissement à vocation générale OBJECTIF HORIZON 2025-2027, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

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

PwC Sellam, 2, rue Vatimesnil CS 60003 92532 Levallois Perret Cedex.
T: +33 (0) 1 45 62 00 82, F: +33 (0) 1 42 89 45 28, opcvm@cabinetsellam.com

Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société à responsabilité limitée au capital de 10 000 €.
Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine
RCS Nanterre : 453 541 450 - TVA n° FR 27 453 541 450 - Siret: 453 541 450 00020 - Code APE: 6920 Z.

3. - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Levallois-Perret, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique

Le commissaire aux comptes
PwC Sellam

Frédéric SELLAM

bilan au 31 mars 2016 en euros

ACTIF	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	**0,00**	**0,00**
DEPOTS	**0,00**	**0,00**
INSTRUMENTS FINANCIERS	**12 283 874,19**	**12 785 750,48**
➢ ***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***	***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
➢ ***TITRES DE CREANCES***	***0,00***	***0,00***
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
▪ Titres de créances négociables	0,00	0,00
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➢ ***ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF***	***12 283 874,19***	***12 785 750,48***
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	12 283 874,19	12 785 750,48
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***	***0,00***	***0,00***
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
➢ ***AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
CREANCES	**246,99**	**718,76**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	246,99	718,76
COMPTES FINANCIERS	**95 126,94**	**13 438,71**
liquidités	95 126,94	13 438,71
TOTAL DE L'ACTIF	**12 379 248,12**	**12 799 907,95**

PASSIF	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
CAPITAUX PROPRES		
➢ **Capital**	**11 956 785,13**	**12 140 171,90**
➢ **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)**	**510 532,26**	**741 445,72**
➢ **Résultat de l'exercice (ab)**	**-88 306,68**	**-81 955,14**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES **(= Montant représentatif de l'actif net)**	**12 379 010,71**	**12 799 662,48**
INSTRUMENTS FINANCIERS	**0,00**	**0,00**
➢ ***OPERATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
➢ ***OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
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
➢ ***CONTRATS FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	**237,41**	**245,47**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	237,41	245,47
COMPTES FINANCIERS	**0,00**	**0,00**
Concours bancaires courant	0,00	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	**12 379 248,12**	**12 799 907,95**

(a) Y compris comptes de régularisations
(b) diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

hors bilan au 31 mars 2016 en euros

	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
➢ **ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES**		
➢ **ENGAGEMENTS DE GRE A GRE**		
➢ **AUTRES ENGAGEMENTS**		
AUTRES OPERATIONS		
➢ **ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES**		
➢ **ENGAGEMENTS DE GRE A GRE**		
➢ **AUTRES ENGAGEMENTS**		

compte de résultat au 31 mars 2016 en euros

	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES[1]	**0,00**	**0,00**
▪ 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	0,00	0,00
▪ Produits sur titres de créances	0,00	0,00
▪ Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
▪ Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL I	**0,00**	**0,00**
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	**0,00**	**0,00**
▪ 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	0,00
▪ Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL II	**0,00**	**0,00**
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	**0,00**	**0,00**
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	86 662,18	82 627,22
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	**-86 662,18**	**-82 627,22**
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-1 644,50	672,08
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	**-88 306,68**	**-81 955,14**

[1] Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC

annexe aux comptes

I. REGLES D'EVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

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

1 – Règles d'évaluation des Actifs

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

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

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

  - **Les instruments financiers de taux**

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

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

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

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion du FCP.
Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

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

Type Titres de 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 du FCP sont négociés sur des marchés réglementés.

1.2. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur de l'engagement.
La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise du FCP) multiplié par le nombre de contrat 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)

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

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

  - Ce montant est alors enregistré au compte de résultat du FCP et versé intégralement à la société de gestion.

  - La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement du FCP et notamment :
    . de la gestion financière ;
    . de la gestion administrative et comptable ;
    . de la prestation du dépositaire ;
    . des autres frais de fonctionnement :
      . honoraires des commissaires aux comptes ;
      . publications légales (Balo, Petites Affiches, etc…) le cas échéant.

    Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

    Le taux maximum des frais de gestion est de 0,70 %, sur la base définie dans le prospectus.

- **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

Résultat net : Capitalisation
Plus-values nettes : Capitalisation.

5 – Annexes

Les comptes annuels sont présentés selon le nouveau format conformément aux dispositions du Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 et ses modifications successives :

Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables selon le règlement antérieur ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.
Les modifications portent donc essentiellement sur la présentation des documents de synthèse et sur la nomenclature des OPC, le montant global des OPC demeure inchangé.

Afin d'assurer la comparabilité des états de synthèse de l'exercice avec ceux de l'exercice précédent, les modifications suivantes ont été effectuées sur la présentation des données de l'exercice N-1 de manière simplifiée en l'absence d'impact significatif identifié sur la comparabilité des données:

· Les sous-rubriques « OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalent d'autres pays » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale ».

· La sous-rubrique « Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT ».

· La sous-rubrique « Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC cotés ».

· La sous-rubrique « Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC non cotés ».

· La sous-rubrique « Autres organismes non européens » a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
Actif net en début d'exercice		**12 799 662,48**	**11 333 261,53**
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	857 895,21	873 711,37
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-589 452,65	-816 250,82
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	522 006,80	761 709,56
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-22 131,76	-12 327,22
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	0,00	0,00
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	0,00	0,00
Frais de transaction	-	0,00	0,00
Différences de change	+/-	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	**-1 102 307,19**	**742 185,28**
▪ Différence d'estimation exercice N		1 032 822,62	2 135 129,81
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		2 135 129,81	1 392 944,53
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	**0,00**	**0,00**
▪ Différence d'estimation exercice N		0,00	0,00
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		0,00	0,00
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	+/-	-86 662,18	-82 627,22
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		**12 379 010,71**	**12 799 662,48**

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 — Néant

Titres de créances par nature d'instrument

- bons du trésor — Néant
- 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 — Néant
- actions — Néant
- devises — Néant

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

Actif	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				95 126,94 *
Passif				
Opérations temporaires sur titres				
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					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	95 126,94				
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
Dépôts
Actions et valeurs assimilées
Obligations et valeurs assimilées
Titres de créances
OPC
Opérations temporaires sur titres financiers
Créances
Comptes financiers
Passif
Opérations de cession sur instruments financiers
Opérations temporaires sur titres financiers
Dettes
Comptes financiers
Hors-bilan
Opérations de couvertrure
Autres opérations

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

Autres créances

- Ventilation des opérations de change à terme
  - Achat — Néant
  - Vente — Néant
- Coupons à recevoir — Néant
- Vente à règlement différé — Néant
- Autres — € 246,99

Autres dettes

- Ventilation des opérations de change à terme
  - Achat — Néant
  - Vente — Néant
- Achat à règlement différé — Néant
- Frais de gestion à régler — € 237,41
- 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 : 5 717 parts Montant : € 857 895,21

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

Quantité : 3 921 parts Montant : € 589 452,65

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 0,70
- Commission de sur-performance (frais variables) : Néant
- Rétrocessions reçues au titre des OPC détenus € 641,53
  OBJ.OBLIG EMERGENTES 2018
  OBJ.OBLISPHERE EMERGENTE 2018 "C"

3.8 Engagements reçus et donnés

- Engagements reçus Néant
- Engagements donnés Néant

3.9 Autres informations

➢ Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

- Titres acquis à réméré : Néant
- Titres pris en pension livrée : Néant

➢ Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie: Néant

➢ Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan : Néant

➢ Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine : Néant

➢ Titres donnés en garantie : 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 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-88 306,68	-81 955,14
TOTAL	**-88 306,68**	**-81 955,14**
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-88 306,68	-81 955,14
TOTAL	**-88 306,68**	**-81 955,14**

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values nettes	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes de l'exercice	510 532,26	741 445,72
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercie	0,00	0,00
TOTAL	**510 532,26**	**741 445,72**
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	510 532,26	741 445,72
TOTAL	**510 532,26**	**741 445,72**

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

	EXERCICE 2012 au 30/03/12	EXERCICE 2013 au 28/03/13	EXERCICE 2014 au 31/03/14	EXERCICE 2015 au 31/03/15	EXERCICE 2016 au 31/03/16
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE					
en €uro	**1 148 809,01**	**795 318,06**	**-34 521,42**	**57 460,55**	**268 442,56**
. Montant souscrits	1 340 357,15	1 174 274,37	1 343 427,19	873 711,37	857 895,21
. Montant rachetés	191 548,14	378 956,31	1 377 948,61	816 250,82	589 452,65
en nombre de parts	**10 448**	**6 888**	**-156**	**598**	**1 796**
. Parts émises	12 137	10 150	10 139	6 114	5 717
. Parts rachetées	1 689	3 262	10 295	5 516	3 921
ACTIF NET (en €)	**8 569 102,49**	**10 287 409,48**	**11 333 261,53**	**12 799 662,48**	**12 379 010,71**
Capital émis					
Nombre de parts	**75 292**	**82 180**	**82 024**	**82 622**	**84 418**
Valeur liquidative en €	**113,81**	**125,18**	**138,17**	**154,91**	**146,63**
Résultat hors compte de régularisation en €	-54 667,01	-62 903,77	-75 527,73	-82 627,22	-86 662,18
Résultat distribuable en €	**-59 024,20**	**-65 689,85**	**-74 645,38**	**-81 955,14**	**-88 306,68**
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	**0,00**	**0,00**	**Capitalisation**	**Capitalisation**	**Capitalisation**
FCP de Capitalisation					
Capitalisation unitaire sur résultat en € :	**-0,78**	**-0,79**	**-0,91**	**-0,99**	**-1,04**
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en € :			**5,71**	**8,97**	**6,04**

COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJECTIF HORIZON 2025-2027 (FCP)
AU JEUDI 31 MARS 2016

Libelle		Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL								**12 283 874,19**	**99,23**
OPC								**12 283 874,19**	**99,23**
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays								12 283 874,19	99,23
FCP INVESTISSEMENT PEA-PME-A2D	(*)	FR0011637156	111,4500		EUR		1 216,00	135 523,20	1,09
FCP LAZ.EQUITY EXPANSION-S(3D)	(*)	FR0012891489	929,6000		EUR		200,00	185 920,00	1,50
FCP LAZ.PATRIMOINE REACTIF-A2D	(*)	FR0011477660	1 022,5300		EUR		106,00	108 388,18	0,88
FCP LAZARD PATRIMOINE -I- (3D)	(*)	FR0012355113	983,1000		EUR		43,00	42 273,30	0,34
FCP OBJ. ACTS. EMERGENTES -I-	(*)	FR0010365288	64 089,2900		EUR		6,00	384 535,74	3,11
FCP OBJ. ALPHA HAUT RENDEM.-C-	(*)	FR0010505313	1 443,6200		EUR		695,00	1 003 315,90	8,10
FCP OBJ. ALPHA MONDE -S- (3D)	(*)	FR0012044535	109,1700		EUR		5 288,00	577 290,96	4,66
FCP OBJ. RENDEMENT INFL-A-(2D)	(*)	FR0010677831	3 825,1700		EUR		265,00	1 013 670,05	8,19
FCP OBJ. STRATEGIES OBLIGAT.	(*)	FR0010753616	176,2300		EUR		1 712,00	301 705,76	2,44
FCP OBJ.ACT.AMERICAINES-A-(3D)	(*)	FR0007074695	163,1400		EUR		829,00	135 243,06	1,09
FCP OBJ.ACTS.EMERG-R-(EUR1000)	(*)	FR0010380675	1 215,7800		EUR		16,00	19 452,48	0,16
FCP OBJ.CAPITAL FI.-IC- (3D)	(*)	FR0010952788	1 454,8500		EUR		740,00	1 076 589,00	8,70
FCP OBJ.CONVERT.EUROPE-I-(3D)	(*)	FR0010642603	17 747,0800		EUR		44,00	780 871,52	6,31
FCP OBJ.CREDIT CORPORATE (3D)	(*)	FR0010751008	1 300,7600		EUR		706,00	918 336,56	7,42
FCP OBJ.INVESTIS.MICROCAPS(2D)	(*)	FR0011042811	142,8400		EUR		645,00	92 131,80	0,74
FCP OBJ.OBLISPH.EME.2018-C(2D)	(*)	FR0011308220	74,6300		EUR		2 199,00	164 111,37	1,33
FCP OBJECTIF ACTIONS EURO-A-3D	(*)	FR0010259945	546,1300		EUR		915,00	499 708,95	4,04
FCP OBJECTIF AMERIQUE MIN.VA3D	(*)	FR0012222016	114,5200		EUR		1 870,00	214 152,40	1,73
FCP OBJECTIF DIV.MIN.VAR.-C-3D	(*)	FR0010586024	268,1400		EUR		963,00	258 218,82	2,09
FCP OBJECTIF DIVERSIUM (2DEC.)	(*)	FR0011261163	1 098,4700		EUR		448,00	492 114,56	3,98
FCP OBJECTIF JAPON MIN VAR(3D)	(*)	FR0013069820	97,2800		EUR		1 198,00	116 541,44	0,94
FCP OBJECTIF MID CAP.EUR-A(2D)	(*)	FR0011429521	123,9000		EUR		1 363,00	168 875,70	1,36
FCP OBJECTIF OBL.EME.2018-C-2D	(*)	FR0011223098	81,3000		EUR		826,00	67 153,80	0,54
FCP OBJECTIF VARIABLE FI. (3D)	(*)	FR0007055066	1 255,4300		EUR		580,00	728 149,40	5,88
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL-A-3D	(*)	FR0000098683	1 028,2600		EUR		538,00	553 203,88	4,47
LAZARD FINANCIALS DEBT (3D)	(*)	FR0011973445	1 034,9800		EUR		43,00	44 504,14	0,36
NORDEN (3D)	(*)	FR0000299356	181,1300		EUR		384,00	69 553,92	0,56
OBJ. ALPHA COURT TERME -C-(3D)	(*)	FR0000027609	4 455,8900		EUR		266,00	1 185 266,74	9,57
OBJECTIF ACTIFS REELS -C-	(*)	FR0010119917	1 147,3400		EUR		193,00	221 436,62	1,79
OBJECTIF ALPHA EUROPE -A- (3D)	(*)	FR0000294613	473,0300		EUR		890,00	420 996,70	3,40
OBJECTIF JAPON -A-	(*)	FR0000004012	166,5600		EUR		1 829,00	304 638,24	2,46
Titres donnés en pension								**0,00**	**0,00**
Créances représentatives de titres reçus en pension								**0,00**	**0,00**
Dettes representatives de titres donnés en pension								**0,00**	**0,00**
Instruments financiers à terme								**0,00**	**0,00**
Swaps								0,00	0,00
Créances								**246,99**	**0,00**
Autres								246,99	0,00
Dettes								**-237,41**	**0,00**
Autres								-237,41	0,00
Comptes financiers								**95 126,94**	**0,77**
Liquidités								95 126,94	0,77
TOTAL DE L' ACTIF NET								**12 379 010,71**	**100,00**

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 31-03-2016

Nombre de parts	au 31-03-2016	84 418,00
Valeur liquidative au	31-03-2016	146,63
Actif Net au	31-03-2016	12 379 010,71

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
PWC SELLAM

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE