LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

OBJECTIF HORIZON
2043 - 2045

Fonds Commun de Placement

RAPPORT ANNUEL
au 31 Mars 2017

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 2043-2045.

L'objectif du FCP est la recherche de plus-value en capital grâce à une optimisation du couple Rendement/Risque à horizon 2045 en mettant en œuvre une gestion totalement discrétionnaire.

Indicateur de référence

Aucun. En raison de l'horizon prédéfini et de l'allocation évolutive, le FCP 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 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 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 FCP pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant la dissolution du FCP.

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 2017

EVOLUTION ET PERFORMANCE

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

de € 2 843 257,18 le 31 mars 2016 il est passé à € 3 419 506,11 le 31 mars 2017.

Le nombre de parts en circulation au 31 mars 2017 est de 17 435,000.

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 1 691,000 parts, ce qui représente un montant de 308 620,30 €.

Sur la même période, 742,000 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 139 208,79.

La valeur liquidative de € 172,46 le 31 mars 2016, est passée à € 196,12 le 31 mars 2017, ce qui correspond à une évolution de +13,72%.
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 : 99.57%**

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 décrits 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 :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	362 112,59
Achat	FR0010259945	FCP Objectif Actions Euro-A-3d	118 957,14
Achat	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	116 208,20
Achat	FR0000004012	Objectif Japon A-	108 609,98
Achat	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	99 088,86
Code de mouvement	**Isin**	**Libellé**	**Montant Net €**
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	335 972,93
Vente	FR0010259945	FCP Objectif Actions Euro-A-3d	149 920,20
Vente	FR0010365288	FCP Obj. Acts. Emergentes I-	149 235,26
Vente	FR0000004012	Objectif Japon A-	144 135,15
Vente	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	133 530,14

Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR :
L'OPC n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres au cours de l'exercice clos au 31 mars 2017.

Information relative au risque global :
La méthode de calcul utilisée par l'OPC est celle du calcul de l'engagement.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

L'année écoulée a été marquée par deux évènements politiques inattendus : le vote britannique en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne, en juin 2016, et la victoire de Donald Trump aux élections présidentielles américaines, en novembre 2016. Contrairement à ce que l'on pouvait craindre, ces deux évènements ont été bien absorbés par les marchés financiers et l'économie mondiale. L'activité a même accéléré au second semestre de 2016, après un premier semestre médiocre, à la fois dans les économies avancées et dans les économies émergentes, permettant un rebond des échanges mondiaux en fin d'année. L'amélioration du climat des affaires au début de 2017 laisse attendre une poursuite de cette tendance, bien que les incertitudes politiques restent importantes. De manière générale, l'inflation s'est redressée dans les pays avancés, essentiellement du fait de la remontée des cours de l'énergie, alors que les tensions sous-jacentes sont restées modérées. En revanche, l'inflation a ralenti dans les pays émergents exportateurs de matières premières, grâce à la dissipation des effets de la dépréciation passée des devises. Globalement, les politiques monétaires des grandes banques centrales sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) a été très prudente, avec deux hausses de taux de 25 points de base. La Banque centrale européenne (BCE) a réduit le montant de ses achats mensuels d'actifs mais elle a maintenu un discours accommodant et allongé la durée de son programme d'achats. La Banque du Japon a annoncé un contrôle de la pente de la courbe des rendements et la Banque d'Angleterre a réduit son taux directeur. Sur cette toile de fond d'accélération de la croissance et de l'inflation, les marchés actions ont été dynamiques, alors que les marchés obligataires ont été pénalisés par la remontée des taux d'intérêt.

Croissance du PIB en volume (%)	**2015**	**2016**	**2017 (e)**	**2018 (e)**
Monde	3,4	3,1	3,5	3,6
Pays avancés	2,1	1,7	2,0	2,0
Pays émergents	4,2	4,1	4,5	4,8
Zone euro	2,0	1,7	1,7	1,6
Etats-Unis	2,6	1,6	2,3	2,5
Japon	1,2	1,0	1,2	0,6
Royaume-Uni	2,2	1,8	2,0	1,5
Chine	6,9	6,7	6,6	6,2
Inde*	7,9	6,8	7,2	7,7
Brésil	-3,8	3,6	0,2	1,7
Russie	-2,8	-0,2	1,4	1,4

Perspectives économiques du FMI mises à jour en avril 2017
* Pour l'Inde, les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire

Sur les douze derniers mois, l'indice MSCI World All Country en dollars est en hausse de 12,7%. Les performances sont relativement homogènes entre les zones : +16,3% pour l'Eurostoxx en euros, +14,7% pour l'indice S&P 500 en dollars, +14,5% pour l'indice MSCI des pays émergents en dollars et +12,3% pour le Topix en yen, le tout hors dividendes.

Contrairement aux évolutions de début 2016, les marchés actions ont connu une période relativement calme jusqu'au début du mois de juin, grâce à l'apaisement des inquiétudes sur la croissance américaine et à la remontée des cours du pétrole. Ils ont ensuite 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 une forte baisse car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin. Mais la volatilité n'aura finalement été que de courte durée et les marchés actions ont vite effacé la baisse liée au Brexit, dans un contexte de révision en hausse des prévisions de résultats des entreprises.

En fin d'année, les victoires de Donald Trump aux élections américaines du 8 novembre et du non au référendum sur la constitution en Italie, le 4 décembre, n'ont pas précipité une nouvelle baisse, contrairement à ce que l'on aurait pu craindre. Le plan de relance envisagé par le nouveau président américain a même propulsé le S&P 500 sur de nouveaux sommets, les investisseurs pariant sur un regain de croissance et une amélioration des bénéfices des sociétés. Les marchés actions de la zone euro avaient bien anticipé le rejet du référendum sur la Constitution en Italie et ont salué les nouvelles annonces de la BCE pour finir sur leur plus haut niveau de l'année en décembre 2016. Au premier trimestre 2017, les marchés actions mondiaux se sont inscrits en forte hausse, largement portés par l'amélioration des perspectives de croissance mondiale et des résultats des entreprises.

Sur les marchés obligataires, les taux à 10 ans des obligations des Etats allemands et américains ont baissé jusqu'à l'été pour toucher un point bas à respectivement -0,19% et 1,36% début juillet 2016. Les signaux rassurants sur la conjoncture ont ensuite permis une remontée qui s'est accentuée après la victoire de Donald Trump, car l'éventualité d'une relance budgétaire et le rebond du pétrole ont poussé un peu plus haut les anticipations d'inflation. Au final, le taux à 10 ans allemand est passé de 0,15% à 0,33% sur un an et celui de son homologue américain de 1,77% à 2,39%.

Les marges de crédit par rapport à l'Allemagne se sont nettement écartées en Italie (+92 pb), au Portugal (+86 pb) et, dans une moindre mesure, en France (+31 pb), en raison des incertitudes politiques. Elles ont été à peu près stables en Espagne (+6 pb) et se sont fortement resserrées en Grèce (-178 pb). D'après les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat se sont resserrées de 8 points de base. Celles des obligations à haut rendement de 148 points de base, à respectivement 113 et 357 points de base.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 6,4% face au dollar et de 7,4% face au yen. En revanche, il s'est apprécié de 7,1% contre la livre sterling.

Sur le marché du pétrole, les prix se sont 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 finalement parvenus à un accord de principe sur une réduction de la production, qui a été entériné le 30 novembre. Sur un an, le prix du baril de Brent a augmenté de 36% pour se situer à 53 dollars fin mars 2017, contre 39 dollars fin mars 2016.

Etats-Unis

La croissance américaine s'est établie à +2,1% en rythme annualisé au T4 2016 (+2,0% sur un an), après +3,5% au T3 2016 et +1,4% au T2 2016. La consommation des ménages et l'investissement ont accéléré en cours d'année et le cycle de stockage est devenu plus favorable. Le commerce extérieur a été un frein important en fin d'année.

Les enquêtes ISM de confiance des entreprises se sont nettement améliorées après les points bas atteints à l'été 2016 et cette tendance s'est amplifiée à la suite de l'élection de Donald Trump. En mars 2017, l'indice du secteur manufacturier se situait à 57,2, contre 51,7 en mars 2016, et l'indice du secteur non-manufacturier à 55,2, contre 54,9 en mars 2016.

Le marché du travail est resté dynamique, mis à part deux trous d'air sur l'emploi en mai 2016 et en mars 2017. En moyenne, 171 000 emplois ont été créés sur les douze derniers mois. Sur cette période, le taux de chômage est passé de 5,0% à 4,5%. Le salaire horaire a augmenté de 2,7% sur un an en mars 2017.

La consommation privée 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. Elle a légèrement ralenti aux troisièmes et quatrièmes trimestres 2016 avant de baisser en janvier et février 2017. Sur un an, la consommation privée a augmenté de 2,6% et le taux d'épargne est passé de 6,2% à 5,6% du revenu disponible.

Dans le secteur de la construction, la reprise s'est poursuivie. Les permis de construire et les mises en chantier de logements individuels ont progressivement accéléré pour atteindre des plus hauts dans ce cycle. Ils ont progressé de respectivement 13,5% et 9,5% sur un an en février 2017. La confiance des constructeurs de maisons s'est nettement améliorée. Les prix de l'immobilier ont augmenté de 5,9% sur un an en janvier 2017, contre +5,1% en mars 2016.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves et de maisons anciennes restent orientées à la hausse. Les premières ont progressé de 8,6% sur un an en mars 2017 et les secondes de 5,4% sur un an en février 2017.

Les commandes de biens d'investissement se sont progressivement redressées à partir de l'été 2016, notamment dans les secteurs miniers et pétroliers. Sur un an, les commandes hors défense et aviation sont quasiment stables (+0,3% en février), alors qu'elles étaient en baisse de 3,1% en mars 2016.

Le déficit commercial a atteint 43,6 milliards de dollars en février 2017, contre 37,3 milliards en mars 2016. Les exportations en volume ont fortement baissé en fin d'année, par contrecoup d'une forte hausse à l'été. En parallèle, les importations ont continué de se redresser.

L'inflation a fortement accéléré, principalement du fait de la remontée des cours des matières premières, alors que l'inflation sous-jacente est restée relativement stable. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,4% sur un an en mars 2017, contre +0,9% en mars 2016, et de 2,0% hors énergie alimentation.

Dans ce contexte, la Fed a augmenté son taux directeur de 25 points de base en décembre 2016 et en mars 2017, le portant dans la fourchette de 0,75%-1,00%.

Zone euro

La croissance dans la zone euro a progressivement accéléré sur les douze derniers mois. Le PIB a augmenté de 1,9% en rythme annualisé au T4 2016 (+1,8% sur un an), après +1,7% au T3 2016 et +1,3% au T2 2016. La consommation privée est restée le principal moteur de l'expansion économique.

Le climat des affaires s'est amélioré à partir de l'automne 2016, en dépit des nombreuses incertitudes politiques. L'indice PMI composite a atteint son plus haut niveau dans ce cycle en mars 2017 à 56,4, contre 53,1 en mars 2016.

Le taux de chômage dans la zone euro a poursuivi sa baisse pour se situer à 9,5% en février 2017. Il retrouve ainsi son niveau d'avant la crise de la dette souveraine, après avoir atteint un pic à 12,1% début 2013.

L'inflation dans la zone euro a nettement accéléré sur les douze derniers mois, surtout du fait de sa composante énergétique. En revanche, l'inflation sous-jacente est restée relativement stable. L'inflation globale a atteint +1,5% sur un an en mars 2017, contre +0,0% en mars 2016, et l'inflation sous-jacente +0,7%.

En Allemagne, la croissance a ralenti aux deuxièmes et troisièmes trimestres mais elle a rebondi à +1,7% en rythme annualisé au T4 2016 (+1,7% sur un an). L'indice PMI composite du climat des affaires s'est maintenu sur un bon niveau en 2016 et s'est amélioré au début de 2017. Il se situait à 57,1 en mars 2017, contre 54,0 un an plus tôt.

En France, après une contraction du PIB au T3 2016, la croissance est repartie pour atteindre +1,7% en rythme annualisé au T4 2016 (+1,1% sur un an). L'indice PMI composite du climat des affaires s'est inscrit en forte hausse sur les douze derniers mois. Il s'est établi à 56,8 en mars 2017, contre 50,0 un an plus tôt. Le taux de chômage a été quasi stable à 10,0%, selon les données d'Eurostat.

En Italie, la croissance est restée à la traîne. Le PIB a progressé de 0,7% en rythme annualisé au T4 2017 (+1,0% sur un an). Le 4 décembre, les italiens ont rejeté à une large majorité (59,1%) la réforme constitutionnelle voulue par Matteo Renzi qui a démissionné dans la foulée.

En Espagne, la dynamique de rattrapage s'est à peine essoufflée. La croissance s'est établie à +2,8% au T4 2016 (+3,0% sur un an). Les élections parlementaires espagnoles du 26 juin n'avaient pas permis de dégager une majorité de gouvernement. Le 29 octobre, le parlement a finalement accordé sa confiance à Mariano Rajoy, leader du Parti Populaire, qui a formé un gouvernement de minorité.

Le 8 décembre 2016, la BCE a annoncé une réduction du montant mensuel de ses achats d'actifs de 80 à 60 milliards d'euros à partir du mois d'avril 2017. En parallèle, la durée du programme d'achat (*Asset Purchase Programme* – APP) a été étendu de neuf mois, jusqu'à fin décembre 2017. Pour faciliter la mise en œuvre de l'APP, certaines modalités ont été assouplies : la maturité des titres éligibles au programme d'achats de titres du secteur public a été réduite de deux ans à un an, et les achats de titres du secteur public assortis d'un rendement inférieur au taux de dépôt ont été autorisés.

Japon

La croissance japonaise est restée modérée. Elle s'est établie à +2,2% en rythme annualisé au T2 2016 avant de ralentir à +1,2% au T3 2016 et de conserver ce rythme au T4 2016 (+1,6% sur un an). Le climat des affaires a été morose jusqu'à l'automne 2016 mais s'est ensuite nettement s'amélioré. L'indice PMI composite se situait à 52,9 en mars 2017 contre 49,9 un an plus tôt.

Le marché du travail est resté tendu et les salaires ont augmenté modérément. En février 2017, le taux de chômage s'est établi à 2,8% et le salaire de base a progressé de 0,2% sur un an.

L'inflation globale s'est redressée, après avoir été négative aux deuxièmes et troisièmes trimestres 2016. Elle a atteint +0,3% sur an en mars 2017. En revanche, l'inflation sous-jacente a ralenti.

En juin 2016, le gouvernement japonais a annoncé un report de deux ans et demi de la hausse prévue de la TVA, à octobre 2019. En août 2016, il a également annoncé un plan de soutien budgétaire de 1,5% du PIB pour l'exercice 2016-2017.

Le 21 septembre 2016, la Banque du Japon 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. Elle s'est également engagée à dépasser son objectif d'inflation (2%).

Chine

La croissance chinoise est restée relativement stable sur les derniers trimestres. Au T1 2017, elle s'est établie à +6,9% sur un an. Lors de l'Assemblée nationale populaire de mars 2017, le gouvernement a annoncé viser une croissance d'environ 6,5% cette année.

Le climat des affaires a continué de s'améliorer progressivement sur les derniers mois. L'indice PMI composite a atteint 52,1 en mars 2017 contre 51,3 un an plus tôt.

La consommation des ménages est restée solide, en dépit d'un ralentissement des ventes de voitures début 2017. Les ventes au détail en volume ont progressé de 8,9% sur un an au T1 2017. D'après les chiffres de l'Association chinoise des constructeurs automobiles, la progression des ventes de voitures a ralenti à +5,1% sur un an au T1 2017, après +15,1% en 2016. La remontée de la taxe sur les ventes de petites cylindrée par le gouvernement a pu peser.

L'investissement a ralenti jusqu'à l'été mais il s'est redressé grâce aux dépenses en infrastructures et en immobilier. Au T1 2017, il a augmenté de 9,2% sur un an (+8,1% en 2016).

La forte hausse des ventes de logements sur les derniers mois (+16,9% sur un an au T1 2017) a favorisé une flambée des prix de l'immobilier (+10,1% sur un an en mars 2017). En conséquence, plusieurs municipalités ont annoncé des mesures de restrictions à l'offre et à la demande.

Les pressions déflationnistes se sont affaiblies. Les prix à la production dans l'industrie augmentent de nouveau après quatre ans de déflation. En mars 2017, ils ont progressé de 7,6% sur un an.

Du fait de la reflation dans le secteur de l'industrie, la croissance en termes nominaux a fortement accéléré pour s'établir à +11,6% sur un an au T1 2017, son rythme le plus rapide depuis le T1 2012.

POLITIQUE DE GESTION

Les marchés actions mondiaux ont fini proches de l'équilibre sur le premier mois de l'exercice, 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 allégé en avril les actions qui s'étaient repondérées dans le portefeuille, Objectif Actions Euro, Objectif Alpha Europe et Investissement PEA-PME notamment, en faveur des obligations à haut rendement via Objectif Alpha Haut Rendement et d'Etats via Objectif Rendement Inflation et Objectif Stratégies Obligataires. Nous avons couvert une partie de l'exposition au yen des actions japonaises. Nous avons par ailleurs procédé à la redéfinition annuelle de l'allocation de référence du fonds pour tenir compte de la diminution de l'horizon de gestion. Cela nous a conduit à alléger encore les actions, Objectif Actions Américaines, Objectif Alpha Europe, Objectif Investissement Microcaps, Objectif Mid Caps Europe et Investissement PEA-PME notamment, en faveur d'obligations couvertes en sensibilité via Objectif Stratégies Obligataires et Objectif Variable Fi. Nous avons marginalement allégé les obligations convertibles en opérant un mouvement du fonds international Lazard Convertible Global vers le fonds européen Objectif Convertible Europe.

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 fin de mois, nous avons allégé les fonds d'actions Objectif Dividendes Min Var et Objectif Actions Euro pour renforcer le fonds d'obligations d'Etats périphériques de la zone euro couvert en sensibilité Objectif Stratégies Obligataires.

Les marchés ont évolué en juin 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%.

Nous avons renforcé les actions par le biais d'Objectif Actions Euro et d'Objectif Dividendes Min Var. En contrepartie, nous avons allégé le fonds d'obligations financières à taux variable Objectif Variable Fi.

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.

Nous avons allégé en cours de mois le crédit financier au profit du crédit corporate et high yield et sommes sortis du fonds de gestion diversifiée Lazard Patrimoine Réactif.

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 de 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.

Les expositions du portefeuille ont été maintenues sur le mois.

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 ont fini 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.

Nous avons cédé les fonds d'obligations émergentes en faveur d'Objectif Alpha Haut Rendement. Nous avons également cédé le fonds Investissement PEA-PME en faveur du fonds Objectif Small Caps Euro. Nous avons enfin allégé les fonds Objectif Dividendes Min Var, Objectif Actions Euro, et Objectif Actions Emergentes au profit d'Objectif Alpha Court Terme, Objectif Crédit Corporate, et Objectif Actions Américaines, et effectué un aller-retour tactique sur Objectif Alpha Europe.

Octobre a été marqué par une forte remontée des taux d'Etat des pays développés, le 10 ans allemand est ainsi passé de -0,12% à +0,16%. Ce mouvement a été déclenché par les craintes que la BCE ne ralentisse son programme d'achat d'actifs plus vite que prévu et par la hausse des anticipations de taux Fed Funds dans un contexte d'accélération de l'inflation et d'amélioration des indicateurs économiques. La hausse des taux a pesé sur l'indice FTSE MTS Eurozone Government Bond (-2,2%) et sur l'indice iBoxx des obligations investment grade (-0,8%). Les indices iBoxx des obligations high yield en euro les plus liquides (+0,7%) et des obligations financières subordonnées (+0,4%) ont bénéficié du resserrement des spreads de crédit. L'ajustement des anticipations sur la Fed a pesé sur l'euro qui s'est déprécié de 2,3% face au dollar (+1,0% contre yen). Les marchés actions ont évolué en ordre dispersé : +1,2% pour l'Eurostoxx, -1,8% pour le S&P 500, +5,3% pour le Topix, qui a bénéficié de la baisse du yen contre dollar, et +0,2% pour l'indice MSCI des actions émergentes.

Au cours du mois, nous avons renforcé Objectif Actions Euro. Nous avons allégé Objectif Actions Emergentes, Objectif Japon Min Var, Lazard Convertible Global, Objectif Convertible Europe, Objectif Crédit Corporate, Objectif Capital Fi et Objectif Alpha Haut Rendement.

En novembre, la victoire de Donald Trump s'est traduite par une forte remontée des taux américains (+55 pbs sur le 10 ans), reflétant les risques inflationnistes de son programme et les anticipations d'un durcissement accéléré de la politique monétaire de la Fed. Par contagion, les rendements obligataires ont augmenté dans la zone euro (+11 pbs sur le 10 ans allemand), ce qui a pesé sur l'euro (-3,6% contre dollar, +5,3% contre yen). Les mesures de soutien à la croissance envisagées par Donald Trump ont soutenu l'indice S&P 500 (+3,7%), et le Topix (+5,5%) a bénéficié de la dépréciation du yen. Les investisseurs sont massivement sortis des actifs émergents (-4,6% pour l'indice MSCI des actions émergentes) tandis que la perspective du référendum italien pesait sur l'Eurostoxx (-0,4%). La hausse des taux a pesé sur l'indice FTSE MTS des obligations d'Etat (-1,6%) et sur les indices iBoxx des obligations investment grade (-1,1%), des obligations high yield en euro les plus liquides (-0,6%) et des obligations financières subordonnées (-1,2%).

Nous avons participé au lancement du fonds à maturité Objectif Rendement Convertible 2020. Nous avons allégé Lazard Convertible Global et renforcé Objectif Convertible Europe. Dans la poche obligataire, nous avons allégé Objectif Alpha Haut Rendement et Objectif Alpha Court Terme et renforcé Objectif Variable Fi. Dans la poche actions, nous avons pris du profit sur Objectif Actions Emergentes et Objectif Japon Min Var et renforcé Objectif Actions Euro et Objectif Alpha Europe.

Les marchés actions de la zone euro ont rapidement digéré la victoire du non au référendum italien. Libérés de cette échéance politique, ils ont salué la prolongation, par la BCE, de son programme de rachats d'actifs jusqu'en décembre 2017. La remontée des cours du pétrole (+8% sur le Brent), suite à l'accord de l'OPEP sur une baisse de la production, a été un facteur de soutien supplémentaire. L'Eurostoxx a progressé de 7,1% en décembre, le S&P 500 de 2,0%, le Topix de 3,5% et l'indice MSCI des actions émergentes de 0,2%. La Fed a, comme prévu, relevé son taux directeur de 25 pbs, voyant désormais trois hausses en 2017 contre deux auparavant. La divergence de politique monétaire avec la BCE a contribué à la dépréciation de 0,6% de l'euro face au dollar (+1,5% contre yen). La baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-7 pbs) a soutenu l'indice FTSE MTS des obligations d'Etat (+0,6%) et les indices iBoxx des obligations investment grade (+0,7%), high yield en euro les plus liquides (+1,6%) et financières subordonnées (+1,5%).

Nous avons allégé le fonds d'obligations financières Objectif Capital Fi en faveur d'Objectif Crédit Fi couvert qui est immunisé contre une remontée des taux. Nous avons réduit la couverture du yen en allégeant Objectif Japon Couvert en faveur d'Objectif Japon. Nous avons pris du profit sur Objectif Actions Euro, Objectif Actions Américaines, Objectif Amérique Min Var et Objectif Japon Couvert. Nous avons renforcé Lazard Convertible Global, Objectif Convertible Europe et Objectif Diversium.

En janvier, les marchés actions ont évolué en ordre dispersé. L'Eurostoxx a baissé de 1,0%, sous-performant le S&P 500 (+1,9%), le Topix (+0,2%) et l'indice MSCI des actions émergentes (+5,5%). Les bonnes statistiques économiques et les incertitudes politiques ont poussé à la hausse les rendements souverains dans la zone euro (+23 pbs, +45 pbs et +35 pbs sur les taux à 10 ans en Allemagne, en Italie et en France). Cela a pesé sur l'indice FTSE MTS des obligations d'Etat (-2,0%) ainsi que sur les indices iBoxx des obligations investment grade (-0,6%) et financières subordonnées (-0,1%). L'effet taux a été compensé par un resserrement des spreads pour l'indice des obligations high yield en euro les plus liquides (+0,6%). L'euro s'est apprécié de 2,7% contre le dollar qui a été pénalisé par les déclarations de Donald Trump sur son niveau trop élevé et par le resserrement de l'écart de taux entre les Etats-Unis et la zone euro (-1,0% contre yen).

Nous avons allégé en janvier les obligations à haut rendement non financières en faveur des obligations financières subordonnées via un arbitrage d'Objectif Alpha Haut Rendement vers Objectif Capital Fi. Nous avons également allégé les obligations convertibles. Au sein de la poche actions nous avons allégé Objectif Japon au profit d'Objectif Actions Emergentes, et Objectif Actions Euro au profit d'Objectif Dividendes Min Var et de Norden.

Les marchés actions ont enregistré une solide performance en février grâce à de bonnes statistiques économiques et aux publications de résultats d'entreprises encourageantes. Le S&P 500 a progressé de 4,0%, l'indice MSCI des actions émergentes de 3,1%, l'Eurostoxx de 2,6% et le Topix de 0,9%. Sur les marchés de taux, les incertitudes politiques dans la zone euro, liées notamment aux élections présidentielles en France, ont pris le pas sur l'amélioration de la conjoncture entraînant une baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-23 pbs) et un écartement des spreads souverains contre Allemagne en France et dans les pays périphériques. La baisse des taux dans la zone euro a soutenu l'indice FTSE MTS des obligations d'Etat (+1,3%) et les indices iBoxx des obligations investment grade (+1,2%), des obligations high yield en euro les plus liquides (+0,7%) et des obligations financières subordonnées (+1,1%). L'euro s'est déprécié de 2,1% contre dollar et de 2,0% contre yen.

Nous avons allégé le fonds d'obligations Objectif Alpha Haut Rendement et renforcé le fonds Objectif Stratégie Obligataire qui mise sur un resserrement des écarts de rendements d'Etats dans la zone euro.

Les actions de la zone euro, +5,4% pour l'Euro Stoxx en mars, ont poursuivi leur hausse grâce aux bonnes statistiques d'activité et à l'amélioration des résultats. L'indice MSCI des actions émergentes a également progressé (+2,5%) alors que le S&P 500 (+0,1%) et le Topix (-0,7%) marquaient une pause. La hausse des taux d'Etat allemand (+12 pbs) a pesé sur les indices obligataires en euro : -0,6% pour l'indice FTSE MTS des obligations d'Etats, -0,3% pour l'indice iBoxx des obligations investment grade, -0,2% pour l'indice iBoxx des obligations high yield en euro les plus liquides mais +0,8% pour l'indice iBoxx des obligations financières subordonnées qui ont profité d'un resserrement de leur spread de crédit. L'euro s'est apprécié de 0,7% contre dollar et déprécié de 0,7% contre yen.

Nous avons retiré la couverture partielle du yen en cédant Objectif Japon Couvert en faveur d'un renforcement d'Objectif Japon. Nous avons renforcé le fonds diversifié à volatilité réduite Objectif Diversium

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 2043-2045 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 30/12/2016 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.

Renouvellement CAC.

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S. décide reconduire le Cabinet PwC Sellam dans ses fonctions de Commissaires aux Comptes du FCP Objectif Horizon 2043-2045, pour six exercices à compter du 1er avril 2016 jusqu'au 31 mars 2022.

Modification jour évaluation.

Le président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S décide de modifier le prospectus du **FCP Objectif Horizon 2043-2045** (FR0010045625) 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.

pwc

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2017

OBJECTIF HORIZON 2043-2045
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, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2017, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds d'investissement à vocation générale OBJECTIF HORIZON 2043-2045, 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. 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.

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.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Frédéric SELLAM

bilan au 31 mars 2017 en euros

ACTIF	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	**0,00**	**0,00**
DEPOTS	**0,00**	**0,00**
INSTRUMENTS FINANCIERS	**3 404 923,34**	**2 831 974,58**
➢ ***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***	***3 404 923,34***	***2 831 974,58***
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	3 404 923,34	2 831 974,58
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	**52,14**	**37,82**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	52,14	37,82
COMPTES FINANCIERS	**14 596,21**	**11 299,30**
liquidités	14 596,21	11 299,30
TOTAL DE L'ACTIF	**3 419 571,69**	**2 843 311,70**

PASSIF	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €uros
CAPITAUX PROPRES		
➢ **Capital**	**3 300 736,98**	**2 719 508,76**
➢ **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)**	**140 879,63**	**144 384,61**
➢ **Résultat de l'exercice (ab)**	**-22 110,50**	**-20 636,19**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES **(= Montant représentatif de l'actif net)**	**3 419 506,11**	**2 843 257,18**
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	**65,58**	**54,52**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	65,58	54,52
COMPTES FINANCIERS	**0,00**	**0,00**
Concours bancaires courant	0,00	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	**3 419 571,69**	**2 843 311,70**

(a) Y compris comptes de régularisations

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

hors bilan au 31 mars 2017 en euros

	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €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 2017 en euros

	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €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)	21 696,74	19 779,58
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	**-21 696,74**	**-19 779,58**
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-413,76	-856,61
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	**-22 110,50**	**-20 636,19**

[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, 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 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 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, 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 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.

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €uros
Actif net en début d'exercice		**2 843 257,18**	**2 919 203,73**
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	308 620,30	291 066,89
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-139 208,79	-129 231,04
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	145 753,04	137 372,83
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-7 327,74	-521,44
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	+/-	**290 108,86**	**-354 854,21**
▪ Différence d'estimation exercice N		537 571,56	247 462,70
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		247 462,70	602 316,91
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	+/-	-21 696,74	-19 779,58
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		**3 419 506,11**	**2 843 257,18**

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				14 596,21	*
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	14 596,21				
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 — 52,14 €

Autres dettes

- Ventilation des opérations de change à terme
  - Achat — Néant
  - Vente — Néant
- Achat à règlement différé — Néant
- Frais de gestion à régler — 65,58 €
- 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 : 1 691 parts Montant : € 308 620,30

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

Quantité : 742 parts Montant : € 139 208,79

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	0,7
▪ Commission de sur-performance (frais variables) :	Néant
▪ 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:	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

➢ 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 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €uros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-22 110,50	-20 636,19
TOTAL	**-22 110,50**	**-20 636,19**
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-22 110,50	-20 636,19
TOTAL	**-22 110,50**	**-20 636,19**

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values nettes	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €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	140 879,63	144 384,61
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercie	0,00	0,00
TOTAL	**140 879,63**	**144 384,61**
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	140 879,63	144 384,61
TOTAL	**140 879,63**	**144 384,61**

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

	EXERCICE 2013 au 28/03/13	EXERCICE 2014 au 31/03/14	EXERCICE 2015 au 31/03/15	EXERCICE 2016 au 31/03/16	EXERCICE 2017 au 31/03/17
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE					
en €uro	**226 865,39**	**116 356,00**	**95 389,65**	**161 835,85**	**169 411,51**
. Montant souscrits	271 269,92	287 957,75	249 791,27	291 066,89	308 620,30
. Montant rachetés	44 404,53	171 601,75	154 401,62	129 231,04	139 208,79
en nombre de parts	**1 820**	**783**	**575**	**931**	**949**
. Parts émises	2 189	1 939	1 510	1 638	1 691
. Parts rachetées	369	1 156	935	707	742
ACTIF NET (en €)	**1 965 619,14**	**2 362 822,06**	**2 919 203,73**	**2 843 257,18**	**3 419 506,11**
Capital émis					
Nombre de parts	**14 197**	**14 980**	**15 555**	**16 486**	**17 435**
Valeur liquidative en €	**138,45**	**157,73**	**187,66**	**172,46**	**196,12**
Résultat hors compte de régularisation en €	-11 530,63	-14 927,70	-17 695,83	-19 779,58	-21 696,74
Résultat distribuable en €	**-12 272,19**	**-15 351,16**	**-17 960,27**	**-20 636,19**	**-22 110,50**
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)		Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
FCP de Capitalisation					
Capitalisation unitaire sur résultat en € :	**-0,86**	**-1,02**	**-1,15**	**-1,25**	**-1,26**
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en €		**10,47**	**14,81**	**8,75**	**8,08**

COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJECTIF HORIZON 2043-2045 (FCP)
AU VENDREDI 31 MARS 2017

Libelle		Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL								**3 404 923,34**	**99,57**
OPC								**3 404 923,34**	**99,57**
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays								3 404 923,34	99,57
FCP LAZ.EQUITY EXPANSION-S(3D)	(*)	FR0012891489	1 087,4000		EUR		86,00	93 516,40	2,73
FCP OBJ. ACTS. EMERGENTES -I-	(*)	FR0010365288	83 054,3600		EUR		2,00	166 108,72	4,86
FCP OBJ. ALPHA HAUT RENDEM.-C-	(*)	FR0010505313	1 583,0200		EUR		116,00	183 630,32	5,37
FCP OBJ. ALPHA MONDE -S- (3D)	(*)	FR0012044535	133,9000		EUR		2 505,00	335 419,50	9,81
FCP OBJ. RENDEMENT INFL-A-(2D)	(*)	FR0010677831	3 779,5700		EUR		20,00	75 591,40	2,21
FCP OBJ. STRATEGIES OBLIGAT.	(*)	FR0010753616	172,8800		EUR		437,00	75 548,56	2,21
FCP OBJ.ACT.AMERICAINES-A-(3D)	(*)	FR0007074695	201,6300		EUR		278,00	56 053,14	1,64
FCP OBJ.ACTS.EMERG-R-(EUR1000)	(*)	FR0010380675	1 567,9300		EUR		22,00	34 494,46	1,01
FCP OBJ.CAPITAL FI.-IC- (3D)	(*)	FR0010952788	1 616,3200		EUR		40,00	64 652,80	1,89
FCP OBJ.CONVERT.EUROPE-I-(3D)	(*)	FR0010642603	18 781,5000		EUR		1,00	18 781,50	0,55
FCP OBJ.CONVERTIBLE RDT 2020	(*)	FR0013209319	1 039,6900		EUR		63,00	65 500,47	1,92
FCP OBJ.COURT TERME EURO -C-3D	(*)	FR0011291657	2 010,4400		EUR		21,00	42 219,24	1,23
FCP OBJ.CREDIT CORPORATE (3D)	(*)	FR0010751008	1 328,1500		EUR		126,00	167 346,90	4,89
FCP OBJ.CREDIT FI COUV.-C-(3D)	(*)	FR0012789832	1 036,4100		EUR		100,00	103 641,00	3,03
FCP OBJ.INVESTIS.MICROCAPS(2D)	(*)	FR0011042811	180,2400		EUR		246,00	44 339,04	1,30
FCP OBJECTIF ACTIONS EURO-A-3D	(*)	FR0010259945	651,6200		EUR		552,00	359 694,24	10,52
FCP OBJECTIF AMERIQUE MIN.VA3D	(*)	FR0012222016	131,5600		EUR		1 015,00	133 533,40	3,91
FCP OBJECTIF DIV.MIN.VAR.-C-3D	(*)	FR0010586024	283,4300		EUR		431,00	122 158,33	3,57
FCP OBJECTIF DIVERSIUM (2DEC.)	(*)	FR0011261163	1 115,4900		EUR		103,00	114 895,47	3,36
FCP OBJECTIF JAPON MIN VAR(3D)	(*)	FR0013069820	113,5100		EUR		493,00	55 960,43	1,64
FCP OBJECTIF MID CAP.EUR-A(2D)	(*)	FR0011429521	147,7300		EUR		417,00	61 603,41	1,80
FCP OBJECTIF VARIABLE FI. (3D)	(*)	FR0007055066	1 266,1000		EUR		28,00	35 450,80	1,04
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL-A-3D	(*)	FR0000098683	1 227,4600		EUR		7,00	8 592,22	0,25
NORDEN (3D)	(*)	FR0000299356	196,6100		EUR		419,00	82 379,59	2,41
NORDEN SMALL (3 DEC.)	(*)	FR0011474980	181,0100		EUR		109,00	19 730,09	0,58
OBJ. ALPHA COURT TERME -C-(3D)	(*)	FR0000027609	4 477,1000		EUR		31,00	138 790,10	4,06
OBJECTIF ACTIFS REELS -C-	(*)	FR0010119917	1 124,4200		EUR		101,00	113 566,42	3,32
OBJECTIF ALPHA EUROPE -A- (3D)	(*)	FR0000294613	565,6900		EUR		607,00	343 373,83	10,04
OBJECTIF JAPON -A-	(*)	FR0000004012	205,9000		EUR		971,00	199 928,90	5,85
OBJECTIF SM.CAPS EURO -A- (3D)	(*)	FR0000174310	826,3800		EUR		107,00	88 422,66	2,59
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								**52,14**	**0,00**
Autres								52,14	0,00
Dettes								**-65,58**	**0,00**
Autres								-65,58	0,00
Comptes financiers								**14 596,21**	**0,00**
Liquidités								14 596,21	0,00
TOTAL DE L' ACTIF NET								**3 419 506,11**	**99,57**

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 31-03-2017

Nombre de parts	au 31-03-2017	17 435,000
Valeur liquidative au	31-03-2017	196,12
Actif Net au	31-03-2017	3 419 506,11

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE