

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

OBJECTIF MULTIGESTION ACTIONS

Fonds Commun de Placement

**RAPPORT ANNUEL
au 30 décembre 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
Actions Internationales

Catégorie
OPC d' OPC
Le FCP capitalise intégralement ses revenus

Objectif de gestion

L'objectif du Fonds vise à atteindre à moyen terme une performance supérieure au MSCI World All Countries dividendes net réinvestis.

Indicateur de référence

Le MSCI World All Countries, exprimé en euro, est représentatif des principales capitalisations mondiales au sein de pays développés.

Cet indice est calculé dividendes net réinvestis.

Les données sont accessibles sur www.msci.com

Profil de risque

Avertissement

*Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers
sélectionnés par la société de gestion.
Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.*

- Risque de perte en capital :

Il se peut que le FCP n'atteigne pas ses objectifs et que l'investisseur ne recouvre pas le capital investi.

- Risque actions :

Les variations des marchés actions peuvent entraîner des variations importantes de la valeur liquidative pouvant avoir un impact négatif significatif sur la performance. Ainsi, en cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative du FCP est susceptible de diminuer.

Les actions étrangères comportent des risques spécifiques, comme l'exposition aux fluctuations de la devise, des marchés moins efficaces, l'instabilité politique, un manque d'information sur l'entreprise, des normes juridiques et de contrôle différentes, et sont potentiellement moins liquides. Le marché actions des pays émergents peut être très volatil.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la performance du portefeuille peut être influencée par des facteurs politiques, sociaux et économiques qui impactent les entreprises des pays émergents. Les pays des marchés émergents ont généralement des structures économiques moins hétérogènes et moins matures, et des systèmes politiques moins stables que les pays développés.

Le FCP est exposé à des sociétés dont la taille de capitalisation peut être faible. Ces entreprises, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs.

- Risque de change :

Le risque de change existe du fait que le FCP détient des titres ou OPC libellés dans une devise autre que l'euro. La variation de l'euro par rapport à une autre devise pourra impacter négativement la valeur liquidative du fonds.

- Risque sur instruments dérivés :

Le FCP peut s'exposer sous forme synthétique à des instruments de taux d'indices dérivés sur actions et assimilés et change jusqu'à une fois son actif net. L'utilisation des produits dérivés sur marchés organisés et de gré à gré peut exposer la valeur liquidative à des variations dues aux fluctuations des marchés des sous-jacents.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Tous souscripteurs et plus particulièrement les personnes morales et investisseurs institutionnels.

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 : 5 ans minimum

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

PwC Sellam
2, rue Abert de Vatimesnil
CS60003
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 et les rachats (règlement date V.L.+1 ouvré)

pour les ordres passés avant 12 H 00

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE. 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT ANNUEL 2016

EVOLUTION ET PERFORMANCE

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

de € 27 535 518,30 le 31 décembre 2015, il est passé à € 26 950 905,11 le 30 décembre 2016.

Le nombre de parts en circulation au 30 décembre 2016 est de 222 865.

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 10 536 parts, ce qui représente un montant de € 1 177 097,99.

Sur la même période, 34 755 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 3 667 667,72.

La valeur liquidative de € 111,44 le 31 décembre 2015 est passée à € 120,92 le 30 décembre 2016 ce qui correspond à une évolution de 8,51%.

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

La performance de l'indice sur la période est de 11,48 %.

Information relative à l'effet de levier :

- **Calcul du levier en méthode brute : 99.14 %**

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 :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0012222016	FCP Objectif Amerique Min.va3d	1 965 697,34
Achat	LU0578134230	Memnon European Fund R Euro-	343 997,90
Achat	LU0251131958	Fidelity America A-Usd C(2d)	323 495,98
Achat	FR0010256412	FCP Natixis Acts Us Val-I-(4d)	132 222,27
Achat	FR0000299356	Norden (3d)	124 006,91
Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0000284283	Objectif Court Terme Dollar	802 565,21
Vente	LU0235308482	Alken Fd Europ.opportu.-R-(5d)	617 451,19
Vente	FR0000008674	Fidelity Europe Sicav (2d)	563 298,52
Vente	LU0183517142	Natixis Vaughan Nelson Us-I-3d	541 474,00
Vente	FR0010554303	FCP Mandarine Valeur R-(4dec)	514 059,70

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 30 décembre 2016

Information relative au risque global :

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

Information relative aux acquisitions et cessions temporaires de titres :

Dans le cadre de la gestion quotidienne de la trésorerie, le gestionnaire pourra avoir recours à des opérations de repo. Ces pensions livrées se font exclusivement avec Lazard Frères Banque et sur une durée d'une journée, éventuellement renouvelable.

Les titres reçus en garantie par l'OPC afin de réduire le risque de contrepartie seront, les cas échéants, détaillés dans la rubrique « 3.9 Autres opérations » des compléments d'information.

Les revenus sur ces opérations sont mentionnés dans le compte de résultat, dans la rubrique « Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres ».

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

En 2016, la croissance mondiale a légèrement ralenti. D'après les estimations du FMI, elle s'est établie à +3,1%, après +3,2% en 2015. Ce ralentissement s'explique par celui des pays avancés, en raison principalement de la déception sur la croissance américaine au premier semestre. Néanmoins, les améliorations sur le marché du travail, la bonne tenue de la confiance et le niveau toujours bas des taux d'intérêt soutiennent les perspectives économiques de ces pays. S'agissant des économies émergentes, la croissance s'est stabilisée, essentiellement grâce à la normalisation progressive de la situation macroéconomique en Russie. De manière générale, l'inflation est demeurée modeste et inférieure aux objectifs spécifiques fixés dans les grandes économies avancées, bien qu'elle ait accéléré en fin d'année, grâce à la dissipation progressive des effets de la baisse passée des cours de l'énergie. L'année écoulée a également été marquée par deux événements politiques inattendus : le vote britannique en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne et la victoire de Donald Trump aux élections présidentielles américaines. Le rejet par référendum de la réforme sur la constitution en Italie avait largement été anticipé. L'économie mondiale et les marchés financiers ont

bien absorbé ces chocs. Pour autant, une grande incertitude demeure sur la nature des nouvelles relations commerciales et financières du Royaume-Uni avec l'Union Européenne et sur ce que fera le nouveau président américain. Globalement, les politiques monétaires des banques centrales sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) a été très prudente. Elle n'a remonté son taux directeur qu'une seule fois cette année. À la recherche d'outils supplémentaires pour atteindre leurs objectifs d'inflation, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BoJ) ont exploré de nouvelles mesures de relance : un programme d'achat d'obligations d'entreprises pour la BCE, un passage à des taux directeurs négatifs et un contrôle de la pente de la courbe des rendements pour la BoJ. Sur cette toile de fond, le premier semestre a été favorable aux marchés obligataires et le second aux marchés actions.

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

Perspectives économiques du FMI mises à jour en janvier 2017

* Pour l'Inde, les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire

Sur les marchés actions, l'indice MSCI World All Country en dollars a progressé de 5,6% en 2016. Cette évolution masque des performances contrastées entre les zones : +9,5% pour l'indice S&P 500 en dollars, +1,5% pour l'Eurostoxx en euros, -1,9% pour le Topix en yen et +8,6% pour l'indice MSCI des pays émergents en dollars, le tout hors dividendes. L'année 2016 s'est ouverte sur un épisode de turbulences. Jusque mi-février, les craintes se sont portées sur la Chine, le repli des cours du pétrole, la croissance américaine et l'exposition des banques au secteur de l'énergie, alors que leurs bénéfices, surtout en Europe, ont commencé à subir des pressions croissantes quand les taux directeurs, déjà négatifs, ont été encore abaissés. L'arrivée de meilleures statistiques économiques, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un rebond. Puis la période a été relativement calme jusqu'en juin 2016, quand les marchés ont été ballotés par les sondages liés au référendum du 23 juin sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne.

La victoire du vote en faveur du Brexit a déclenché un deuxième épisode de turbulences car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin. Mais la volatilité n'a 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 déclenché la tempête 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 aux Etats-Unis. Les marchés actions de la zone euro avaient largement

anticipé l'issue du référendum italien. Libérés de cette échéance politique, ils ont salué les nouvelles annonces de la BCE pour finir sur leur plus haut niveau de l'année en décembre 2016.

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. Celle-ci 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 0,63% à 0,21% sur un an et celui de son homologue américain de 2,27% à 2,44%. Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont fortement écartées au Portugal (+167 pb), en raison de l'incertitude politique, et dans une moindre mesure en Italie (+64 pb) et en France (+12 pb). Elles ont été à peu près stables en Espagne (+3 pb) et se sont nettement resserrées en Grèce (-76 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 21 points de base. Celles des obligations à haut rendement de 157 points de base, à respectivement 115 et 378 points de base.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 3,2% face au dollar et de 5,9% face au yen. En revanche, il s'est apprécié de 15,8% contre la livre sterling.

Sur le marché du pétrole, les prix ont baissé rapidement jusque mi-janvier 2016, du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP. La perspective d'une hausse de la production en Iran a aussi joué. Ils se sont ensuite redressés avec les espoirs d'un accord entre les grands producteurs de pétrole et les ruptures d'approvisionnement sur plusieurs marchés. Le 28 septembre, les membres de l'OPEP sont parvenus à un accord de principe sur une réduction de la production. Celui-ci a été entériné le 30 novembre. Sur un an, le prix du baril de Brent a augmenté de 55% pour se situer à 55 dollars fin décembre 2016.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti au premier semestre 2016, en partie du fait de la baisse des investissements dans le secteur pétrolier, d'un moindre stockage et de la faiblesse des exportations. Elle s'est nettement redressée au T3 2016 pour atteindre +3,5% en rythme annualisé (+1,7% sur un an), après +1,4% au T2 2016.

L'indice ISM du secteur manufacturier a connu une phase de dégradation à l'été pour toucher un point bas à 49,4 en août. Il s'est ensuite vivement redressé jusqu'à atteindre 54,7 en décembre 2016, contre 48,0 en décembre 2015. L'évolution de l'ISM non-manufacturier a été plus chaotique. Sur un an, il est passé de 55,8 à 57,2.

Le marché du travail est resté dynamique, mis à part un trou d'air sur l'emploi en mai 2016, mais moins que l'année dernière, l'économie s'approchant du plein emploi. En moyenne, 164 500 emplois ont été créés par le secteur privé en 2016, après 265 000 en 2015. Le taux de chômage est passé de 5,0% à 4,7% entre décembre 2015 et décembre 2016. La croissance sur un an du salaire horaire dans le secteur privé a continué d'accélérer progressivement, passant de +2,6% à +2,9%.

La consommation des ménages est restée bonne. Elle a bénéficié d'un coup de fouet au deuxième trimestre 2016, quand les ménages ont utilisé une partie des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse du pétrole, jusque-là épargnés, mais a ensuite subi un contrecoup au troisième trimestre. En glissement sur un an, elle a augmenté de 2,8%. Le taux d'épargne est passé de 6,1% à 5,5% du revenu disponible.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. En décembre 2016, les mises en chantier ont augmenté de 5,7% sur un an et les permis de construire de 0,8% sur un an. L'indice NAHB de confiance des constructeurs de maisons s'est nettement amélioré pour atteindre son plus haut niveau dans ce cycle en décembre 2016. Le glissement annuel des prix de l'immobilier, mesurés par l'indice S&P Case Shiller, est resté quasiment stable sur l'année (+5,1% en octobre 2016).

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves ont été dynamiques cette année. En novembre 2016, elles ont progressé de 16,5% sur un an. Au cours de la même période, les ventes de logements dans l'ancien ont augmenté de 5,6%.

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 4,0% sur un an en novembre 2016, pénalisées en partie par le repli des commandes dans les secteurs miniers et pétroliers. Mais elles se sont redressées en fin d'année.

Le déficit commercial est resté à peu près stable. Il a atteint 45,2 mds de dollars en novembre 2016.

L'inflation globale a nettement accéléré, passant de +0,7% à +2,1% sur un an entre décembre 2015 et décembre 2016. Hors énergie et alimentation, elle a été à peu près stable et se situait à +2,2% en décembre 2016.

Dans ce contexte, à l'issue de sa réunion des 13 et 14 décembre 2016, la Fed a remonté son taux directeur de 25 points de base dans la fourchette de 0,50%-0,75%.

Zone euro

La reprise dans la zone euro s'est poursuivie cette année. Après un premier trimestre très fort, la croissance a ralenti par contrecoup au T2 2016 et a été quasiment stable au T3 2016, où le PIB a augmenté de 1,4% en rythme annualisé (+1,7% sur un an). Le climat des affaires a bien résisté aux incertitudes politiques et s'est même amélioré à partir de l'automne 2016. L'indice PMI composite a atteint son plus haut niveau de l'année en décembre 2016, à 54,4, revenant ainsi proche du niveau de 54,3 qui prévalait en décembre 2015.

Le taux de chômage a poursuivi sa baisse. Il est passé de 10,4% en décembre 2015 à 9,8% en novembre 2016. Il retrouve ainsi son niveau d'avant la crise de la zone euro.

L'inflation dans l'ensemble de la zone s'est redressée pour atteindre +1,1% sur un an en décembre 2016, contre +0,2% en décembre 2015. Hors énergie et alimentation, elle est restée à peu près stable et se situait à +0,9% sur un an en fin d'année.

En Allemagne, la croissance a été très forte au premier trimestre 2016 mais elle a ensuite ralenti pour atteindre +0,8% en rythme annualisé au T3 2016 (+1,7% sur un an). L'indice PMI composite s'est maintenu sur un niveau correct tout au long de l'année. En décembre 2016, il s'est établi à 55,2 (-0,3 point sur un an).

En France, après un bon premier trimestre, le PIB a diminué de 0,5% en rythme annualisé au T2 2016, avant de rebondir de 1,0% au T3 2016 (+1,0% sur un an). Le climat des affaires s'est nettement amélioré à partir de l'été 2016. L'indice PMI composite a gagné trois points sur un an pour atteindre 53,1 en décembre 2016. Le taux de chômage a clairement diminué, passant de 10,2% en décembre 2015 à 9,5% en novembre 2016, d'après les données d'Eurostat.

En Italie, la croissance est restée relativement faible. Le PIB a progressé de 1,0% en rythme annualisé au T3 2016 (+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 et la croissance s'est établie à +2,8% au T3 2016 (+3,2% 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 10 mars 2016, la BCE a annoncé une réduction des taux de refinancement et de la facilité de prêt marginal de 5 points de base chacun, à respectivement 0,00% et 0,25%. Le taux de dépôt a lui été abaissé de 10 points de base à -0,40%. Elle a également porté le montant des achats mensuels effectués dans le cadre de son programme d'achats d'actifs (Asset Purchase Programme – APP) de 60 milliards d'euros à 80 milliards d'euros jusque fin mars 2017. Les obligations d'entreprises non-financières bien notées ont été ajoutées à la liste des actifs éligibles à l'APP et une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées a été programmée. Le 8 décembre 2016, la BCE a annoncé qu'à partir d'avril 2017, les achats d'actifs devraient continuer à hauteur de 60 milliards d'euros par mois jusque fin décembre 2017 ou au-delà, si nécessaire. 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 a été dynamique au premier trimestre 2016 puis elle a progressivement ralenti pour atteindre +1,3% en rythme annualisé au T3 2016 (+1,1% sur un an). Le climat des affaires a été morose jusqu'à l'automne 2016 avant de s'améliorer. L'indice PMI composite a augmenté de 52,2 à 52,8 entre décembre 2015 et décembre 2016.

Le marché du travail est resté tendu et la croissance des salaires modérée. Le taux de chômage s'est établi à 3,1% en novembre 2016. L'inflation est passée de +0,2% sur un an à +0,5% sur un an au global et de +1,3% à +0,2% hors énergie et produits alimentaires frais, la mesure préférée de la banque centrale.

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

La BoJ a institué, le 29 janvier 2016, un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. Le 21 septembre, elle 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, et s'est engagée à dépasser son objectif d'inflation (2%).

Chine

La croissance chinoise a été stable sur les trois premiers trimestres de 2016, à +6,7% sur un an, et a légèrement accéléré au quatrième trimestre, à +6,8%. En 2016, elle s'est établie à +6,7%, après +6,9% en 2015, au milieu de la fourchette de 6,5%-7,0% que le gouvernement visait.

Le climat des affaires s'est progressivement amélioré sur les douze derniers mois. En décembre 2016, l'indice PMI composite a atteint 53,5 contre 49,4 il y a un an.

La consommation des ménages est restée solide. Les ventes au détail ont augmenté de 10,4% en 2016, après +10,7% en 2015, soutenues en partie par les ventes de voitures (+15,1% en 2016 d'après l'Association chinoise des constructeurs automobiles).

L'investissement a ralenti (+8,1% en 2016 après +10,0% en 2015), principalement dans le secteur manufacturier (+4,2% en 2016 après +8,1% en 2015). L'investissement en infrastructure est resté fort (+17,4% en 2016) et il s'est redressé dans le secteur de l'immobilier (+6,9% en 2016 après +2,5% en 2015).

La forte hausse des ventes de logements (+22,4% en volume en 2016) a favorisé une flambée des prix de l'immobilier (+18,7% sur un an en novembre 2016), surtout dans les grandes villes. En conséquence, plusieurs municipalités ont annoncé des mesures de restrictions à la demande.

Les pressions déflationnistes se sont affaiblies. L'indice des prix à la production dans l'industrie a augmenté de 5,5% sur un an en décembre 2016 après quatre ans de déflation.

La banque centrale chinoise a abaissé de 50 points de base le coefficient des réserves obligatoires des grandes banques, le 29 février 2016, le ramenant à 17,00%.

POLITIQUE DE GESTION

Au 31 décembre 2016, le portefeuille du FCP Objectif Multigestion Actions se décompose principalement comme suit :

- Actions Emergents 12,5%
- Actions USA 43%
- Actions Europe 32,3%
- Actions Japonaises 7,3%
- Actions Internationales 2,75%
- Monétaire et diversifiés 2,15%

L'exposition aux marchés actions s'établit à 98,8%.

Le portefeuille a vu sa pondération en actions rester à un niveau élevé. En effet, les valorisations demeurent raisonnables et la reprise économique mondiale se concrétise.

Actions Emergents:

Le poids de cette zone s'établit à 12,5%. Nous avons adopté une sous-pondération par rapport à l'indice afin de nous prémunir de la volatilité sur les devises émergentes du fait du retrait partiel des mesures quantitatives de la FED. Nous avons toutefois remonté cette exposition considérant que la baisse des matières premières semblait achevée.

Actions Etats-Unis:

Le poids de cette zone s'établit à 43%. Nous avons réduit la sous-pondération sur cette zone au cours de l'année suite à l'accélération de la croissance économique aux Etats-Unis. L'exposition de change au dollar américain est non couverte.

Actions Europe:

Le poids de cette zone s'établit à 32,3%. Nous avons réduit la pondération sur la zone. Nous avons pris des bénéfices sur les petites et moyennes valeurs.

Actions Japonaises

Le poids de la poche est de 7,3%. Nous avons renforcé notre exposition sur la zone. Enfin, le risque de change sur le JPY n'est pas couvert

Actions Internationales

Le poids de la poche est de 2,75%. Nous avons introduit le fonds H2O Multiequities

Monétaires et diversifiés

Nous avons investi sur un fonds diversifié en USD afin de réduire notre sous-exposition à la devise.

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 MULTIGESTION ACTIONS 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 réglementation 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 réglementation 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

Modification jour évaluation.

Le président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S décide de modifier le prospectus du **FCP Objectif Multigestion Actions** (FR0010396416) afin que :

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

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

Date effet : 6 juillet 2016.



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 décembre 2016**

OBJECTIF MULTIGESTION ACTIONS
FONDS D'INVESTISSEMENT A VOCATION GENERALE
Régé 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 30 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds d'investissement à vocation générale OBJECTIF MULTIGESTION ACTIONS, 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.

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



OBJECTIF MULTIGESTION ACTIONS

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 30 décembre 2016 en euros

ACTIF	EXERCICE au 30/12/16 €uros	EXERCICE au 31/12/15 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	26 718 044,00	27 706 834,20
➤ ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ TITRES DE CREANCES	0,00	300 191,89
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	300 191,89
▪ Titres de créances négociables	0,00	300 191,89
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	26 718 044,00	27 406 642,31
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	26 718 044,00	27 406 642,31
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	1 686,94
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	1 686,94
Autres opérations	0,00	0,00
➤ AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
CREANCES	62 346,34	73 130,38
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	62 346,34	73 130,38
COMPTES FINANCIERS	171 501,01	360,93
Liquidités	171 501,01	360,93
TOTAL DE L'ACTIF	26 951 891,35	27 782 012,45

PASSIF	EXERCICE au 30/12/16 €uros	EXERCICE au 31/12/15 €uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	26 183 751,10	26 619 224,72
➤ 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)	956 366,31	1 142 440,17
➤ Résultat de l'exercice (ab)	-189 212,30	-226 146,59
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	26 950 905,11	27 535 518,30
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	1 686,94
➤ <i>OPERATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
➤ <i>OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ <i>CONTRATS FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>1 686,94</i>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	1 686,94
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	986,24	4 042,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	986,24	4 042,00
COMPTES FINANCIERS	0,00	240 765,21
Concours bancaires courant	0,00	240 765,21
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	26 951 891,35	27 782 012,45

(a) Y compris comptes de régularisations

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

hors bilan au 30 décembre 2016 en euros

	EXERCICE au 30/12/16 €uros	EXERCICE au 31/12/15 €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		
INDICES		
Achat 10 Mini S&P 500 03/16		1 595 457,89
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 30 décembre 2016 en euros

	EXERCICE au 30/12/16 €uros	EXERCICE au 31/12/15 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	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	1 546,02	436,14
▪ 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	1 049,54	427,22
▪ Autres charges financières	496,48	8,92
TOTAL II	1 546,02	436,14
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	-1 546,02	-436,14
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	193 737,83	223 392,96
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	-195 283,85	-223 829,10
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	6 071,55	-2 317,49
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	-189 212,30	-226 146,59

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 significatif 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 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

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

1.2. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

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

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

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

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

2 – Méthode de comptabilisation

▪ **Des revenus des valeurs à revenu fixe**

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

▪ Des frais de gestion

- Les frais de gestion sont calculés forfaitairement 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)

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

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

- Ce montant est alors enregistré au compte de résultat du FCP et versé 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 1,30 %, sur la base définie dans le prospectus.

▪ Des frais de gestion variables

Principe : lors du calcul de chaque valeur liquidative, une provision est constituée représentant 20 % de la sur-performance au-dessus de l'indice MSCI World dividendes réinvestis.

Ces frais de gestion seront effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice. En cas de sous-performance du FCP par rapport à l'indice MSCI World dividendes réinvestis la provision de frais de gestion variable est réajustée par le biais d'une reprise de provision, plafonnée à hauteur de la dotation existante.

▪ Des frais de transaction

La méthode retenue est celle des frais exclus.

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

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

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

3 – Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'euro.

4 – Affectation

FCP de Capitalisation.

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 30/12/16 €uros	EXERCICE au 31/12/15 €uros
Actif net en début d'exercice		27 535 518,30	24 772 636,98
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	1 177 097,99	4 251 959,51
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-3 667 667,72	-2 830 845,08
Plus - valeurs réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	1 082 448,11	1 459 390,61
Moins - valeurs réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-105 704,81	0,00
Plus - valeurs réalisées sur instruments financiers à terme	+	50 468,02	143 946,60
Moins - valeurs réalisées sur instruments financiers à terme	-	-41 871,36	-459 080,67
Frais de transaction	-	-229,09	-1 340,15
Différences de change	+/-	1 728,42	9 098,60
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	1 116 088,04	445 966,17
▪ Différence d'estimation exercice N		6 733 198,49	5 617 110,45
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		5 617 110,45	5 171 144,28
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	-1 686,94	-32 385,17
▪ Différence d'estimation exercice N		0,00	1 686,94
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		1 686,94	34 072,11
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	+/-	-195 283,85	-223 829,10
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		26 950 905,11	27 535 518,30

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				171 501,01 *
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	171 501,01				
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

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

Actif	USD	JPY
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
OPC	7 122 582,66	966 784,15
Opérations temporaires sur titres financiers		
Créances		
Comptes financiers	221,73	
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Dettes		
Comptes financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
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 différée	Néant
➤ Autres	62 346,34 €

Autres dettes

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Achat à règlement différé	Néant
➤ Frais de gestion à régler	986,24 €
➤ 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 : 10 536 parts Montant : € 1 177 097,99

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

Quantité : 34 755 parts Montant : € 3 667 667,72

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues
€ 8 500,27
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers
€ 8 500,27
- 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 1,28
- Commission de sur-performance (frais variables) : Néant
- Rétrocessions reçues au titre des OPC détenus **128 465,03 €**

MAGELLAN	OBJECTIF COURT TERME EURO A
FIDELITY EUROPE SICAV	OBJECTIF SMALL CAPS EURO A
FIDELITY JAPAN DAVANTAGE A	OBJECTIF RECOVERY EUROZONE A
FCP MANDARINE	OBJECTIF LONG SHORT ACTIONS
F.C.P. NATIXIS ACT US VAL I 1D	NORDEN
PFIE NATIXIS VAUGHAN NELSON US-I-3D	OBJECTIF ALPHA EURO A
FCP ST-HONORE EUROPE SYNERGIE	OBJECTIF ACTIONS EMERGENTES I
TEMPLETON	OBJECTIF JAPON A
ALKEN	OBJECTIF INVESTISSEMENTS MICROCAPS
EDR US VALUE AND YIELD	OBJECTIF CROISSANCE EMERGENTE I
FCP H20 ALLEGRO	OBJECTIF ALPHA USA
FCP CARMIGNAC EMERGENTS	NORDEN SMALL
PICTET EME LOC CUR	OBJECTIF PATRIMOINE USD
FCP MONETA MULTICAPS	
AWF US HIGH YIELD	

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	EXERCICE
	au 30/12/16	au 31/12/15
	€uros	€uros

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-189 212,30	-226 146,59
TOTAL	-189 212,30	-226 146,59

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-189 212,30	-226 146,59
TOTAL	-189 212,30	-226 146,59

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values nettes	EXERCICE	EXERCICE
	au 30/12/16	au 31/12/15
	€uros	€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	956 366,31	1 142 440,17
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	956 366,31	1 142 440,17

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	956 366,31	1 142 440,17
TOTAL	956 366,31	1 142 440,17

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPC depuis les 5 derniers exercices

	EXERCICE 2012 au 31/12/12	EXERCICE 2013 au 31/12/13	EXERCICE 2014 au 31/12/14	EXERCICE 2015 au 31/12/15	EXERCICE 2016 au 30/12/16
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE					
en Euro	-345 900,75	2 405 582,87	3 045 654,96	1 421 114,43	-2 490 569,73
. Montants souscrits	3 012 420,73	4 304 770,17	4 887 912,57	4 251 959,51	1 177 097,99
. Montants rachetés	3 358 321,48	1 899 187,30	1 842 257,61	2 830 845,08	3 667 667,72
en nombre de parts	-4 436	26 680	30 896	12 128	-24 219
. Parts émises	37 172	47 864	49 525,00	36 898	10 536
. Parts rachetées	41 608	21 184	18 629,00	24 770	34 755
ACTIF NET (en €)	14 591 405,44	19 576 991,92	24 772 636,98	27 535 518,30	26 950 905,11
Capital émis					
Nombre de parts	177 380	204 060	234 956	247 084	222 865
Valeur liquidative en Euro	82,26	95,93	105,43	111,44	120,92
Résultat hors compte de régularisation en Euro	-131 366,26	-138 395,70	-173 708,24	-223 829,10	-195 283,85
Résultat distribuable en Euro	-132 073,50	-149 586,82	-191 956,95	-226 146,59	-189 212,30
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes) :					
	N/A	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
FCP de CAPITALISATION					
Capitalisation unitaire sur résultat en € :					
	-0,74	-0,73	-0,81	-0,91	-0,84
Capitalisation unitaire sur les plus et moins-values nettes en € :					
	0,00	3,80	5,58	4,62	4,29

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJ.MULTIGESTION ACTIONS (FCP)
AU VENDREDI 30 DÉCEMBRE 2016**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							26 718 044,00	99,14
OPC							26 718 044,00	99,14
FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays							900 907,92	3,34
FIDELITY EUROPE SICAV (2D)	FR0000008674	45,9600		EUR		19 602,00	900 907,92	3,34
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays							25 817 136,08	95,79
ABERDEEN JAPANE.EQUITY -A2(3D)	LU0011963674	455,5827		JPY	123,40	261 865,00	966 784,14	3,59
EDR EUROPE SYNERGY -A-(4D)	LU1102959951	153,6600		EUR		3 366,50	517 296,39	1,92
EDR US VALUE & YIELD -A- (3D)	LU1103303167	229,2600		EUR		11 518,00	2 640 616,68	9,80
FCP H2O MULTIEQUITIES -IC-(4D)	FR0011008770	136 626,6600		EUR		5,65	771 940,63	2,86
FCP MANDARINE VALEUR -R-(4DEC)	FR0010554303	487,7800		EUR		1 919,00	936 049,82	3,47
FCP NATIX.ACTS.US.VA-I(10000E)	L12009032005	20,9493		USD	1,05	4,00	79,49	0,00
FCP NATIXIS ACTS US VAL-I-(4D)	FR0010256412	209 493,4300		USD	1,05	15,73	3 126 204,01	11,60
FCP OBJ. ACTS. EMERGENTES -I-	(*) FR0010365288	76 528,6500		EUR		23,00	1 760 158,95	6,53
FCP OBJ.INVESTIS.MICROCAPS(2D)	(*) FR0011042811	162,4400		EUR		4 213,30	684 408,45	2,54
FCP OBJ.RECOVERY EUROZ.-A-(3D)	(*) FR0011537646	136,0100		EUR		5 353,00	728 061,53	2,70
FCP OBJECTIF AMERIQUE MIN.VA3D	(*) FR0012222016	128,8600		EUR		16 505,50	2 126 898,73	7,89
FIDELITY AMERICA -A- USD C(2D)	LU0251131958	21,3400		USD	1,05	162 875,00	3 297 365,05	12,23
LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO-A3D	(*) FR0010828913	407,3000		EUR		4 714,00	1 920 012,20	7,12
MAGELLAN SICAV -C- (4 DEC.)	FR0000292278	21,0100		EUR		75 168,00	1 579 279,68	5,86
MEMNON EUROPEAN FUND -R EURO-	LU0578134230	173,1900		EUR		9 842,00	1 704 535,98	6,32
NATIXIS VAUGHAN NELSON US-I-3D	LU0183517142	345,5200		USD	1,05	800,00	262 229,39	0,97
NORDEN (3D)	(*) FR0000299356	188,6100		EUR		5 520,00	1 041 127,20	3,86
OBJECTIF JAPON -A-	(*) FR0000004012	201,6600		EUR		4 832,00	974 421,12	3,62
OBJECTIF PATRIMOINE USD (2D)	(*) FR0011537620	1 109,2300		USD	1,05	415,00	436 704,72	1,62
OBJECTIF SM.CAPS EURO -A- (3D)	(*) FR0000174310	765,5400		EUR		448,00	342 961,92	1,27
Titres donnés en pension							0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension							0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension							0,00	0,00
Instruments financiers à terme							0,00	0,00
Swaps							0,00	0,00
Créances							62 346,34	0,23
Autres							62 346,34	0,23
Dettes							-986,24	0,00
Autres							-986,24	0,00
Comptes financiers							171 501,01	0,64
Liquidités							171 501,01	0,64
TOTAL DE L' ACTIF NET							26 950 905,11	100,00

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 30-12-2016

Nombre de parts au 30-12-2016 222 865,00
Valeur liquidative au 30-12-2016 120,92
Actif Net au 30-12-2016 26 950 905,11

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE