

OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE

Sociedad de Inversión de Capital Variable

INFORME ANUAL
al 31 de marzo de 2017

Junta General Mixta
del 4 de julio de 2017

OIC del Grupo LAZARD

Domicilio social: 121 boulevard Haussmann, 75008 París
N.º Registro Mercantil de PARÍS 345 081 897

Consejo de Administración y Auditor

al 31 de marzo de 2017

*al término de la Junta
General Mixta*

PRESIDENTE
D. François Voss

PRESIDENTE
D. François Voss

DIRECTOR GENERAL - CONSEJERO
D. Philippe Ducret
Socio gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.

DIRECTOR GENERAL - CONSEJERO
D. Philippe Ducret
Socio gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.

**DIRECTOR GENERAL DELEGADO -
CONSEJERO**
D. Christian Panhard
Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.

**DIRECTOR GENERAL DELEGADO -
CONSEJERO**
D. Christian Panhard
Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.

CONSEJEROS

Lazard Frères Gestion S.A.S.
Representada por D. David Koegler
Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.

CONSEJEROS

Lazard Frères Gestion S.A.S
Representada por D. David Koegler
Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.

Dña. Isabelle Lascoux
Subdirectora de Lazard Frères Gestion S.A.S.

Dña. Isabelle Lascoux
Subdirectora de Lazard Frères Gestion S.A.S.

D. Bernard Sommelette
Asesor principal de Lazard Frères Gestion S.A.S.

D. Damien Voizard
Director de Lazard Frères Gestion S.A.S.

D. Charles de Fromont

Dña. Fabienne de la Serre
Directora de Lazard Frères Gestion S.A.S.

Dña. Fabienne de la Serre
Directora de Lazard Frères Gestion S.A.S.

AUDITOR
Deloitte & Associés

AUDITOR
Deloitte & Associés

OIC DIVERSIFICADA
Sicav de capitalización y/o distribución

Categoría
OIC de OIC

Objetivo de gestión

El objetivo de gestión de la Sicav es alcanzar a lo largo del plazo de inversión recomendado una rentabilidad neta de gastos superior o igual al siguiente indicador de referencia compuesto:

10% Eonia capitalizado; 5% Eonia capitalizado + 3%; 5% Exane Europe Convertible Bond; 5% EuroMTS Global; 45% SBF 120; 30% MSCI World All Countries.

El índice se reequilibra semestralmente, y sus componentes se denominan en euros, dividendos o cupones netos reinvertidos.

Este indicador compuesto corresponde a los indicadores representativos de las distintas clases de activos o mercados en los que se pretende invertir.

Indicador de referencia

El índice **Eonia capitalizado** (European Overnight Index Average) corresponde a la media de los tipos día a día de menor riesgo de la zona euro. Lo calcula el Banco Central Europeo (BCE).

El índice **ECI (Exane Convertible Index) Europe** es representativo de las principales obligaciones convertibles europeas. Los datos pueden consultarse en el sitio web www.topeci25.com.

El índice **EuroMTS Global** representa empréstitos en forma de obligaciones a tipo fijo denominadas en euros y emitidas por los Estados miembros de la zona euro, con un vencimiento residual de un año como mínimo.

El índice **SBF 120** está compuesto por 120 títulos cotizados en el mercado continuo: los 40 valores del selectivo CAC 40 además de otros 80 valores adicionales seleccionados entre los 200 de mayor capitalización bursátil de Francia. Este índice se calcula sobre la base de dividendos netos reinvertidos.

El índice **MSCI World All Countries**, expresado en euros, representa los valores de mayor capitalización a nivel mundial, tanto en países desarrollados como en desarrollo.

Este índice se calcula sobre la base de dividendos netos reinvertidos.

Los datos pueden consultarse en el sitio web www.msci.com

No obstante, en virtud de la política de gestión discrecional de la cartera, la rentabilidad de la Sicav podrá no coincidir con este indicador de referencia.

Perfil de riesgo

Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora.

Dichos instrumentos se expondrán a las evoluciones e incertidumbres de los mercados.

- Riesgo de capital:

La Sicav no goza de ninguna garantía ni protección, por lo que podría ocurrir que el capital inicialmente invertido no sea íntegramente restituido.

- Riesgo relacionado con la discrecionalidad en materia de gestión y asignación de activos:

La rentabilidad de la Sicav depende de la selección de títulos y OIC realizada por el gestor, así como de la asignación de activos que éste lleve a cabo. Por tanto, existe el riesgo de que el gestor no seleccione los títulos u OIC de mayor rentabilidad y de que la asignación efectuada entre los distintos mercados no sea la óptima.

- Riesgo relacionado con los mercados de renta variable:

El inversor está sujeto a un riesgo relacionado con los mercados de renta variable. En efecto, la variación de la cotización de las acciones puede ejercer un efecto negativo sobre el valor liquidativo de la Sicav. Cuando se produzcan bajadas en los mercados bursátiles, el valor liquidativo también descenderá.

Adicionalmente, puesto que en los mercados caracterizados por valores de pequeña y mediana capitalización el volumen de títulos cotizados en bolsa es más reducido, las fluctuaciones bajistas en dichos mercados son más pronunciadas y más rápidas que en mercados dominados por valores de alta capitalización. Por lo tanto, el valor liquidativo de la Sicav puede experimentar descensos rápidos y bruscos.

Se advierte a los suscriptores de los riesgos que entrañan las condiciones de funcionamiento y de supervisión de los mercados emergentes a los que está expuesta la Sicav, que pueden no coincidir con las condiciones imperantes en las plazas internacionales.

- Riesgo de tipos:

Existe un riesgo de bajada del valor de las obligaciones y de otros productos de renta fija, y por consiguiente, de la cartera, provocada por una variación en los tipos de interés. Debido a la amplitud del rango de sensibilidad, el valor del componente de renta fija de la cartera podría descender tanto en el caso de una subida de tipos, si la sensibilidad de la cartera es positiva, como en caso de bajada de tipos, si la sensibilidad de la cartera es negativa. Estos supuestos podrían dar lugar a una reducción del valor liquidativo.

- Riesgo de crédito:

A pesar de las estrictas normas de gestión utilizadas y de los análisis realizados por la sociedad gestora, el emisor de un título de deuda negociable o de una obligación podría verse abocado a declararse en suspensión de pagos. Esta circunstancia podría provocar una bajada del valor liquidativo de la Sicav. Aun en el caso de que ningún emisor incurriera en incumplimiento, las variaciones de los diferenciales de crédito pueden provocar una rentabilidad negativa.

La disminución del valor liquidativo podrá ser tanto más importante en la medida en que la Sicav esté invertida en deuda no calificada o perteneciente a la categoría especulativa o de alto rendimiento (“*high yield*”).

- Riesgo relacionado con la posesión de obligaciones convertibles:

El valor de las obligaciones convertibles depende de numerosos factores, como el nivel de los tipos de interés, la evolución del precio de las acciones subyacentes y la evolución del precio del derivado integrado dentro de la obligación convertible. Estos distintos elementos pueden inducir una bajada del valor liquidativo de la Sicav.

- Riesgo cambiario:

La Sicav puede invertir en títulos y OIC que, a su vez, tengan autorización para adquirir valores denominados en divisas de países no pertenecientes a la zona euro. El valor de los activos de estos OIC puede disminuir si varían los tipos de cambio, lo que puede acarrear una bajada del valor liquidativo de la Sicav.

- Riesgo de contraparte:

Se trata del riesgo asociado a la utilización por la Sicav de instrumentos financieros a plazo, de contratación directa, y/o de la realización de operaciones que impliquen la adquisición y cesión temporal de títulos. Estas operaciones, realizadas con una o varias contrapartes elegibles, exponen potencialmente a la Sicav a un riesgo de incumplimiento por una de dichas contrapartes, que podría desembocar en un impago.

Suscriptores interesados y perfil del inversores tipo

Cualquier suscriptor.

Esta Sicav está destinada a personas que acceden a que el gestor disponga de plena libertad a la hora de seleccionar los activos en los que invierte el OIC.

Se recomienda encarecidamente a los suscriptores que diversifiquen suficientemente sus inversiones con objeto de no exponerse únicamente a los riesgos de esta Sicav.

Información relativa a los inversores estadounidenses.

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

Se considera *Restricted Person* a i) cualquier persona física o jurídica situada en el territorio de Estados Unidos (incluidos los residentes estadounidenses), ii) cualquier sociedad o cualquier otra entidad sometida a la legislación de Estados Unidos o de uno de sus estados, iii) todo el personal militar de Estados Unidos y todo el

personal vinculado a una agencia del gobierno estadounidense situado fuera del territorio de Estados Unidos, y iv) cualquier otra persona a la que se consideraría Persona de Estados Unidos en el sentido de la Regulación S derivada de la *Securities Act* de 1933, con sus enmiendas.

FATCA:

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

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

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

El importe que es razonable invertir en esta Sicav depende de la situación personal del inversor. Para determinarlo, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades actuales y el plazo de inversión recomendado, pero también su capacidad de asumir riesgos o, por el contrario, de anteponer una inversión prudente.

Modalidades de aplicación de los importes distribuibles

Las sumas susceptibles de ser distribuidas serán las siguientes:

- 1) El resultado neto incrementado por el traslado a cuenta nueva e incrementado o reducido por el saldo de los ajustes por periodificación de los ingresos correspondientes.
El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, cánones, primas y lotes, dividendos, dietas de asistencia y demás créditos correspondientes a los títulos que componen la cartera de la Sicav, al que se suma el activo generado por las cuantías disponibles momentáneamente, y del que se deducen los gastos de gestión y los gastos de los empréstitos.
- 2) las plusvalías obtenidas, netas de gastos, deducidas las minusvalías registradas durante el ejercicio, netas de gastos, más las plusvalías netas de la misma naturaleza realizadas durante períodos anteriores que no hayan sido objeto de distribución o capitalización, incrementadas o reducidas por el saldo de los ajustes por periodificación de las plusvalías.

Las sumas mencionadas en los puntos 1) y 2) pueden ser distribuidas, total o parcialmente, independientemente las unas de las otras.

Las cuantías distribuibles se capitalizan íntegramente, con excepción de las sujetas a distribución obligatoria por la ley.

ENTIDAD ENCARGADA de RECOGER las SUSCRIPCIONES y REEMBOLSOS

Las suscripciones y solicitudes de reembolso se efectuarán en Lazard Frères Gestion S.A.S. sobre la base
- del próximo valor liquidativo para las suscripciones (pago fecha V.L.+1)
- del próximo valor liquidativo para los reembolsos (pago fecha V.L.+2)
en el caso de órdenes cursadas antes de las 12 H 00.

ENTIDAD DEPOSITARIA

LAZARD FRERES BANQUE. 121, Boulevard Haussmann - 75008 PARÍS

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
A LA JUNTA GENERAL MIXTA
del 4 de julio de 2017**

Señoras y Señores:

Les hemos reunido en Junta General Mixta para presentarles el balance y las cuentas de su sociedad correspondientes a un ejercicio transcurrido entre el 31 de marzo de 2016 y el 31 de marzo de 2017.

Durante este ejercicio, el patrimonio neto pasó de 250 617 159,62 euros a 473 431 296,30 euros, situándose el número de acciones en circulación en 1 317 044,206 el 31 de marzo de 2017.

El número de acciones suscritas a todo lo largo del ejercicio ascendió a 582 270.267, lo que representa un importe de 197 093 781,66 euros.

En paralelo, el número de acciones presentadas a reembolso fue de 75 975.959, por importe de 25 304 057,29 euros.

El valor liquidativo de 309,11 euros del 31 de marzo de 2016 pasó a ser de 359,46 euros el 31 de marzo de 2017, lo que corresponde a una evolución del 16,29%.

La rentabilidad del índice (Eonia capitalizado, ECI (Exane Convertible Index), EuroMTS Global, SBF 120, MSCI World All Countries) durante el período fue del 15,88.

Las rentabilidades pasadas del OIC no garantizan rentabilidades futuras ni se mantienen constantes en el tiempo.

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

Movimiento	Isin	Denominación	Importe Neto en €
Compra	FR0010941815	FCP Objectif Monet.euro-B-(3d)	48 131 163,01
Compra	FR0007074695	FCP Obj.act.americaines-A-(3d)	10 937 674,61
Compra	NL0000009165	Heineken	10 643 516,34
Compra	DE0005190003	BMW	9 126 324,87
Compra	FR0000174310	Objectif Sm.caps Euro A-(3d)	7 612 020,00

Movimiento	Isin	Denominación	Importe Neto en €
Venta	FR0010941815	FCP Objectif Monet.euro-B-(3d)	28 139 485,53
Venta	FR0000131104	BNP Paribas	3 058 452,40
Venta	XS1211053225	Ct Suisse 1/2% Emtn 15-29mr18a	2 029 176,44
Venta	DE0006599905	Merck	2 006 588,05
Venta	CH0010645932	Givaudan	1 867 960,28

Operaciones de financiación de valores en aplicación del Reglamento sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores:

El OIC no ha recurrido a operaciones de financiación de valores durante el ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2017.

Información relativa al riesgo global:

El método de cálculo utilizado por el OIC es el cálculo del compromiso.

Información relativa a las adquisiciones y cesiones temporales de títulos:

El gestor podrá recurrir a operaciones de ‘repo’ en el marco de la gestión cotidiana de tesorería. Estas operaciones con pacto de recompra y retroventa se llevan a cabo exclusivamente con Lazard Frères Banque y con una duración de un día, eventualmente renovable.

Los títulos percibidos como garantía por el OIC con el fin de reducir el riesgo de contrapartida estarán, cuando corresponda, detallados en el apartado “3.9 Otras operaciones” en el complemento informativo.

Los beneficios de estas operaciones se mencionan en la cuenta de resultados, en el apartado “Productos sobre adquisiciones y cesiones temporales de títulos”.

Evolución de la rentabilidad de la Sicav Objectif Patrimoine Croissance del 09/05/1988 al 31/03/2017



CONTEXTO ECONÓMICO

El pasado ejercicio ha estado marcado por dos acontecimientos políticos inesperados: el voto británico a favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea, en junio de 2016, y la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses, en noviembre de 2016. Contrariamente a lo que muchos temían, los mercados financieros y la economía mundial han digerido sin problemas esos dos acontecimientos. Más aún, la actividad se ha acelerado en el segundo semestre de 2016, tras un primer semestre mediocre, tanto en las economías avanzadas como en las economías emergentes, lo que ha propiciado una recuperación de los intercambios mundiales a finales de año. La mejora del clima de negocios a comienzos de 2017 apunta a una continuación de esa tendencia, aunque siguen persistiendo incertidumbres políticas de gran calado. De manera general, la inflación se ha recuperado en los países avanzados, sobre todo debido a la subida de los precios de la energía, mientras que las tensiones subyacentes se mantienen moderadas. Por contra, la inflación se ha ralentizado en los países emergentes exportadores de materias primas, gracias a la disipación de los efectos de la anterior depreciación de las divisas. Globalmente, las políticas monetarias de los grandes bancos centrales se mantienen muy acomodaticias. La Reserva Federal ha sido muy prudente, con dos alzas de tipos de 25 puntos básicos. El Banco Central Europeo

ha reducido la cantidad de sus compras mensuales de activos aunque ha mantenido un discurso acomodaticio y ha prorrogado su programa de compras. El Banco de Japón ha anunciado un control de la pendiente de la curva de rendimientos y el Banco de Inglaterra ha reducido su tipo director. En este contexto de aceleración del crecimiento y de inflación, los mercados de renta variable han mantenido el dinamismo, mientras que los de deuda se han visto penalizados por la subida de los tipos de interés.

Crecimiento del PIB en volumen (%)	2015 (e)	2016 (e)	2017 (e)	2018 (e)
Mundo	3,4	3,1	3,5	3,6
Países desarrollados	2,1	1,7	2,0	2,0
Países emergentes	4,2	4,1	4,5	4,8
Zona euro	2,0	1,7	1,7	1,6
Estados Unidos	2,6	1,6	2,3	2,5
Japón	1,2	1,0	1,2	0,6
Reino Unido	2,2	1,8	2,0	1,5
China	6,9	6,7	6,6	6,2
India*	7,9	6,8	7,2	7,7
Brasil	-3,8	3,6	0,2	1,7
Rusia	-2,8	-0,2	1,4	1,4

Fuente: Perspectivas económicas del FMI, actualizadas en abril de 2017.

* En el caso de la India, los datos y las previsiones se basan en el ejercicio fiscal.

En **Estados Unidos**, el crecimiento se situó en el +2,1% en ritmo anualizado en el cuarto trimestre de 2016 (+2,0% anual), tras marcar un +3,5% en el tercer trimestre de 2016 y un +1,4% en el segundo trimestre de 2016. El consumo de los hogares y la inversión se aceleraron a lo largo del año y el ciclo de existencias se volvió más favorable. El comercio exterior ha sido un freno importante a finales de año.

Las encuestas ISM de confianza empresarial mejoraron claramente tras los mínimos alcanzados en el verano de 2016 y esta tendencia se amplificó tras la elección de Donald Trump. En marzo de 2017, el índice del sector manufacturero se situaba en 57,2, frente a 51,7 en marzo de 2016, y el índice del sector no manufacturero en 55,2, frente a 54,9 en marzo de 2016.

El mercado de trabajo se mantuvo dinámico, exceptuando dos baches en mayo de 2016 y en marzo de 2016. En promedio, se han creado 171.000 empleos en estos doce últimos meses. En este periodo, la tasa de desempleo ha pasado del 5,0% al 4,5%. El salario horario aumentó un 2,7% anual en marzo de 2017.

El consumo privado registró un fuerte impulso en el segundo trimestre de 2016, cuando los hogares decidieron gastarse parte de lo que habían ahorrado en poder adquisitivo, un ahorro conseguido gracias a la bajada del petróleo. Durante el tercer y cuarto trimestre de 2016, el consumo se ralentizó, y en enero y febrero de 2017 se redujo. En términos anuales, el consumo privado ha aumentado un 2,6% y la tasa de ahorro ha pasado de 6,2% a 5,6% de la renta disponible.

En el sector de la construcción, la recuperación se ha mantenido. Los permisos de construcción y la iniciación de obra nueva de vivienda unifamiliar se han acelerado progresivamente hasta alcanzar los máximos de este ciclo. Han progresado respectivamente al 13,5% y al 9,5% interanual en febrero de 2017. La confianza de los constructores de vivienda ha mejorado claramente. Los precios del sector inmobiliario han aumentado un 5,9% interanual en enero de 2017, frente al +5,1% registrado en marzo de 2016.

En el sector residencial, las ventas de vivienda, tanto la nueva como la de segunda mano, se mantienen orientadas al alza. Las primeras han progresado a un ritmo de 8,6% interanual en marzo de 2017 y las segundas un 5,4% interanual en febrero de 2017.

Los pedidos de bienes de inversión han ido recuperándose progresivamente a partir del verano de 2016, principalmente en los sectores minero y petrolífero. En términos anuales, los pedidos, excluidos defensa y aviación, se han mantenido prácticamente estables (+0,3% en febrero), lo que contrasta con la bajada del 3,1% registrada en marzo de 2016.

El déficit comercial ha sido de 43.600 millones de dólares en febrero de 2017, frente a los 37.300 millones registrados en marzo de 2016. El volumen de las exportaciones ha menguado considerablemente a finales de año, tras aumentar fuertemente en verano. Paralelamente, las importaciones han continuado recuperándose.

La inflación ha aumentado con fuerza, principalmente por la subida de las cotizaciones de las materias primas, mientras que la inflación subyacente ha sido relativamente estable. El índice de precios al consumo ha aumentado un 2,4% interanual en marzo de 2017 frente a +0,9% en marzo de 2016, y un 2,0% excluyendo energía y alimentación.

En este contexto, la Reserva Federal aumentó su tipo director en 25 puntos básicos en diciembre de 2016 y en marzo de 2017, situándolos en una horquilla del 0,75% al 1,00%.

El crecimiento en la zona euro ha progresado con fuerza en estos últimos doce meses. El PIB ha crecido un 1,9% en ritmo interanual durante el cuarto trimestre de 2016 (+1,8% anual), tras crecer un +1,7% en el tercer trimestre de 2016 y +1,3% en el segundo trimestre de 2016. El consumo privado ha sido el principal motor de la expansión económica.

La confianza empresarial ha mejorado a partir del otoño de 2016, a pesar de las numerosas incertidumbres políticas. El índice PMI compuesto ha alcanzado su máximo nivel en este ciclo en marzo de 2017, 56,4, frente al 53,1 registrado en marzo de 2016.

La tasa de paro en la zona euro ha seguido bajando, hasta situarse en el 9,5% en febrero de 2017, recuperando así el nivel que tenía antes de la crisis de deuda soberana. Llegó a ser del 12,1%, en su nivel más alto, a principios de 2013.

La inflación en la zona euro ha acelerado claramente en los doce últimos meses, sobre todo debido al aumento de los precios de la energía. Sin embargo, la inflación subyacente se ha mantenido relativamente estable. La inflación global fue del +1,5% anual en marzo de 2017, frente al +0,0% registrado en marzo de 2016, y la inflación subyacente del +0,7%.

En **Alemania**, el crecimiento se ralentizó en el segundo y tercer trimestre aunque se recuperó al +1,7% en ritmo anualizado en el cuarto trimestre de 2016 (+1,7% interanual). El índice PMI compuesto de confianza empresarial se mantuvo en un buen nivel en 2016 y mejoró a comienzos de 2017. Se situaba en 57,1 en marzo de 2017, frente al 54,0 registrado un año antes. El país registró un superávit presupuestario de 23,7 mil millones de euros lo que representa un 0,8% del PIB. La tasa de endeudamiento probablemente seguirá cayendo, era del 68,3% del PIB en 2016 y se prevé que sea del 66% en 2017.

En **Francia**, tras una contracción del PIB en el tercer trimestre de 2016, el crecimiento se reactivó hasta alcanzar el +1,7% en ritmo anualizado en el cuarto trimestre de 2016 (+1,1% interanual). El índice PMI compuesto de confianza empresarial ha subido con fuerza en los últimos doce meses: 56,8 en marzo de 2017, frente al 50,0 registrado un año antes. La tasa de desempleo se ha mantenido prácticamente estable en el 10,0%, según datos de Eurostat.

El déficit público subió ligeramente, en relación a las previsiones, y debería alcanzar el 2,8% en 2017 a pesar de la drástica reducción acometida en los gastos ministeriales de -1.500 millones de euros. La deuda pública ha aumentado sin interrupción desde el comienzo del quinquenio hasta alcanzar los 2.150 billones de euros, lo que representa el 96% del PIB francés.

Tsunami para el **Reino Unido**, seísmo para Europa, llamada de atención para el mundo. Por una vez, los superlativos grandilocuentes no parecen exagerados para calificar la victoria del «out» en el referéndum británico del 23 de junio de 2016. Ni los sondeos, ni la City, ni el gobierno de David Cameron habían anticipado la victoria del brexit, con un 51,9% de los sufragios. La amplitud de las consecuencias tanto políticas como económicas y sociales de esta ruptura con la Unión Europea (UE), tras cuarenta y tres años de adhesión, ha eclipsado rápidamente los motivos de este arrebatado reivindicativo popular que ha conducido al Sr. Cameron a la dimisión un año después de su deslumbrante victoria en las legislativas.

Con todo, y contradiciendo las predicciones más pesimistas, el paro ha bajado a su nivel más bajo en once años, con un 4,8%, y el crecimiento, con una predicción del 2,1% en 2016, no se ha desinflado en los meses siguientes al referéndum, animado por el vigor del consumo y del sector servicios. El Gobierno británico tampoco ha desaprovechado las señales de confianza que generaba la decisión de la compañía EDF de invertir en la construcción de la central nuclear de Hinkley Point y la decisión de Google y Facebook de construir nuevas sedes sociales en Londres.

La única consecuencia casi inmediata del referéndum ha sido la caída de cerca del 20% de la libra esterlina.

En **Italia**, el crecimiento sigue languideciendo. El PIB progresó un 0,7% en ritmo anualizado en el cuarto trimestre de 2017 (+1,0% interanual). El 4 de diciembre, los italianos rechazaron de forma contundente (59,1%) la reforma constitucional propuesta por Matteo Renzi, lo que provocó que dimitiera al poco de conocer los resultados.

En **España**, la dinámica de recuperación no ha perdido fuelle. El crecimiento fue de +2,8% en el cuarto trimestre de 2016 (+3% interanual). Las elecciones parlamentarias españolas del 26 de junio no dieron una mayoría absoluta para formar gobierno. Finalmente, el 29 de octubre, las Cortes otorgaron su confianza a Mariano Rajoy, líder del Partido Popular, que formó un gobierno en minoría.

La “remontada” en el frente del empleo continúa: 541.700 nuevos puestos se crearon el año pasado, lo que ha permitido hacer caer la tasa de desempleo al 18,6% en diciembre de 2016 (era del 27% en 2013).

En los demás países, las elecciones de marzo de 2017 en los **Países Bajos** han confirmado al Partido Liberal en el poder e impedido la temida victoria del partido populista de extrema derecha. En el plano económico, todos los indicadores están prácticamente en verde: un crecimiento del 1,7% previsto para los próximos años, una tasa de desempleo por debajo del 6% y una deuda pública bajo el límite del 60% del PIB.

En **Suiza**, el crecimiento se mantuvo moderado en 2016. El consumo y las empresas padecen las consecuencias de un franco fuerte a pesar de que el país continúa siendo, según el Foro Económico Mundial, la nación más competitiva del mundo. Sin embargo, dos sectores continúan sufriendo, el sector bancario, que no ha terminado de pagar los errores del pasado, y la industria relojera, que vive su peor crisis desde 2009 con una caída de las exportaciones del 16% en doce meses.

El crecimiento **japonés** se mantuvo igualmente moderado. Se situó en un +2,2% interanual en el segundo trimestre de 2016, ralentizándose al +1,2% en el tercer trimestre de 2016, manteniendo esta misma cifra en el cuarto trimestre de 2016 (+1,6% interanual). La confianza empresarial estuvo estancada hasta el otoño de 2016 pero mejoró claramente después. El índice PMI compuesto se situaba en 52,9 en marzo de 2017 frente al 49,9 registrado un año antes.

El mercado de trabajo se mantuvo tensionado y los salarios aumentaron moderadamente. En febrero de 2017, la tasa de paro se estableció en el 2,8% y el salario base creció un 0,2% interanual.

La inflación global se recuperó, tras haber sido negativa en el segundo y tercer trimestre de 2016. Alcanzó el +0,3% anual en marzo de 2017. Sin embargo, la inflación subyacente se ralentizó.

En junio de 2016, el Gobierno japonés anunció que aplazaba en dos años y medio la subida del IVA, retrasándola hasta octubre de 2019. En agosto de 2016, anunció además un plan de incentivo presupuestario del 1,5% del PIB para el ejercicio 2016-2017.

El 21 de septiembre de 2016, el Banco de Japón introdujo un objetivo de control de la pendiente de la curva de rendimientos, pasando por el mantenimiento de los tipos a 10 años sobre los niveles próximos a cero. Igualmente se comprometió a sobrepasar su objetivo de inflación (2%).

El crecimiento **chino** ha sido relativamente estable en los últimos trimestres. En el primer trimestre de 2017, se estableció en el +6,9% anual. El Gobierno anunció en marzo de 2017 ante la Asamblea Nacional Popular que se fijaba un objetivo de crecimiento en torno al 6,5% para este año.

La confianza empresarial ha seguido mejorando progresivamente en los últimos meses. El índice PMI compuesto alcanzó 52,1 en marzo de 2017, frente al 51,3 registrado un año antes.

El consumo de los hogares se mantiene sólido, a pesar de una ralentización en la venta de coches a comienzos de 2017. Las ventas al por menor en volumen han crecido un 8,9% interanual en el primer trimestre de 2017. Según la asociación china de constructores de automóviles, la progresión de las ventas de coches se ha ralentizado al +5,1% interanual en el primer trimestre de 2017, lo que contrasta con el +15,1% registrado en 2016. Ello puede achacarse en parte a la subida del impuesto sobre las ventas de vehículos de pequeña cilindrada.

La inversión fue bajando hasta el verano pero se recuperó gracias al gasto en infraestructuras y en el sector inmobiliario. En el primer trimestre de 2017 aumentó un 9,2% interanual (+8,1% en 2016).

El notable crecimiento de la venta de viviendas en los últimos meses (+16,9% interanual en el primer trimestre de 2017) ha provocado una escalada de precios en el sector inmobiliario (+10,1% interanual en marzo de 2017). Para intentar contrarrestarla, varios municipios han anunciado medidas restrictivas de la oferta y la demanda.

Las presiones deflacionistas se han debilitado. Los precios a la producción en la industria están de nuevo aumentando tras cuatro años de deflación. En marzo de 2017, progresaron un 7,6% anual.

A causa de la reflación en el sector industrial, el crecimiento en términos nominales se ha acelerado fuertemente para establecerse en el +11,6% interanual en el primer trimestre de 2017, su ritmo más intenso desde el primer trimestre de 2012.

POLÍTICA DE GESTIÓN

TENDENCIAS DE LOS MERCADOS PRINCIPALES Y POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LA SICAV

Durante este periodo, los fondos de inversión monetarios expresados en euros han registrado una caída del 0,3 %, los fondos en renta fija (Global Sovereign Market Plus Index) calculados por Merrill Lynch un alza del 3,3%, mientras que el índice mundial de renta variable expresado en euros calculado por el banco Morgan Stanley, crecía el 20,4% y, en dólares, el 12,7%.

En los últimos doce meses, el índice MSCI World All Country en dólares ha subido un 12,7%. Los resultados son relativamente homogéneos entre las zonas: +16,3% para el Eurostoxx en euros, +14,7% para el índice S&P 500 en dólares, +14,5% para el índice MSCI de los países emergentes en dólares y +12,3% para el Topix en yenes, todos sin dividendos incluidos.

A diferencia de lo sucedido a comienzos de 2016, los mercados de renta variable han atravesado un periodo relativamente tranquilo hasta comienzos del mes de junio, conforme iban remitiendo las inquietudes sobre el crecimiento estadounidense y recuperándose los precios del crudo. Pero este episodio de tranquilidad se vio perturbado por los sondeos relativos al referéndum del 23 de junio sobre la permanencia del Reino Unido en la Unión Europea. Finalmente, la victoria del voto a favor del brexit provocó una fuerte caída de los mercados, ya que los inversores anticipaban la permanencia en la Unión Europea, haciendo caso al pronóstico dado por las casas de apuestas en vísperas del

escrutinio. Con todo, la volatilidad fue de corta duración y los mercados de renta variable recuperaron rápidamente el terreno perdido tras el brexit, en un contexto de revisión al alza de las previsiones de los resultados empresariales.

A finales de 2016, las victorias de Donald Trump en las elecciones estadounidenses y del no al referéndum para la reforma de la Constitución italiana, el 4 de diciembre, no provocaron una nueva caída, a pesar de los augurios. Todo lo contrario, el plan de estímulos propuesto por el nuevo presidente estadounidense propulsó al S&P 500 a nuevos máximos, apostando los inversores por un repunte del crecimiento y una mejora de los beneficios empresariales. En cuanto al referéndum para la reforma de la Constitución italiana, los mercados de renta variable de la zona euro ya habían anticipado una posible derrota y, además, acogieron con satisfacción los nuevos anuncios del Banco Central Europeo, por lo que acabaron el año 2016 en sus máximos anuales. En el primer trimestre de 2017, los mercados de renta variable mundiales se anotaron una fuerte alza, impulsados por la mejora de las perspectivas de crecimiento mundial y de los resultados empresariales.

En los mercados de deuda, los tipos a 10 años de las obligaciones del Estado alemán y estadounidense estuvieron bajando hasta verano hasta tocar sus mínimos, respectivamente al -0,19% y 1,36%, a comienzos de julio de 2016. Las señales tranquilizadoras sobre la coyuntura propiciaron un repunte inmediato que se acentuó tras la victoria de Donald Trump, ya que la posibilidad de una reactivación presupuestaria y la recuperación del petróleo volvieron a animar las expectativas de inflación. Finalmente, el tipo a 10 años del bono alemán pasó del 0,15% al 0,33% anual y su homólogo estadounidense del 1,77% al 2,39%.

Los diferenciales de crédito respecto de Alemania aumentaron notablemente en Italia (+92 puntos básicos), en Portugal (+86 puntos básicos) y, en menor medida, en Francia (+31 puntos básicos), debido a incertidumbres políticas. Se mantuvieron estables en España (+6 puntos básicos) y se redujeron considerablemente en Grecia (-178 puntos básicos). Según los índices Merrill Lynch, los márgenes de crédito de la deuda no estatal de buena calidad en comparación con la deuda estatal se estrecharon en 8 puntos básicos. Las de alto rendimiento en 148 puntos básicos, respectivamente a 113 y 357 puntos básicos.

El 8 de diciembre de 2016, el Banco Central Europeo anunció una reducción de la cantidad mensual de sus compras de activos, que pasaría de 80.000 a 60.000 millones de euros a partir del mes de abril de 2017. En paralelo, la duración del programa de compras de activos se prorrogó nueve meses, hasta finales de diciembre de 2017. Para facilitar la puesta en marcha del programa de compras de activos, flexibilizó varios requisitos: reducción del vencimiento (de dos años a un año) de los títulos del sector público que pueden adquirirse en el marco del programa y posibilidad de comprar títulos del sector público con un rendimiento inferior al tipo de los depósitos.

En el mercado de divisas, el euro se depreció un 6,4% frente al dólar y el 7,4% frente al yen. Sin embargo, se apreció un 7,1% frente a la libra esterlina.

En el mercado petrolífero, los precios se estabilizaron ante los rumores de un acuerdo inminente entre los grandes productores de petróleo y las dificultades de abastecimiento en diversos mercados. El 28 de septiembre, los miembros de la OPEP alcanzaron finalmente un acuerdo de principio de reducción de la producción, que fue ratificado el 30 de noviembre. En un año, el precio del barril de Brent ha aumentado un 36%, para situarse en 53 dólares a finales de marzo de 2017, frente a los 39 dólares que cotizaba a finales de marzo de 2016.

En cuanto a los índices bursátiles, el mejor resultado, en el conjunto del periodo analizado, corresponde al mercado de Nueva York (S&P 500: +22,5% expresado en euros), delante del MSCI mercados emergentes (+22,3%) y el mercado de Tokio (+19,8%).

Expresada en monedas locales, la Bolsa de Nueva York, si bien ha perdido parte de lo ganado, ha progresado un 14,7% y Tokio un 12,3%. Fuera de la zona euro, Londres registra un resultado de +18,6% que, convertido a euros, corresponde a un 10,8%. Suiza sigue la misma tónica, +10,9% en moneda local (y ligeramente superior en euros). En cuanto a los mercados de la zona euro, fueron

liderados esencialmente por el Dax alemán (+23,6%), muy por delante de Madrid (+19,9%) y París (+16,8%). En último lugar está el índice milanés MIB que, no obstante, progresa un +13,1% (véase el cuadro que figura a continuación).

Rentabilidad de los principales índices bursátiles en moneda local y en euros		
	Euro	Moneda local
Dow Jones Industrial – Nueva York (USD)	24,6 %	16,8 %
S&P 500 – Nueva York (USD)	22,5 %	14,7 %
Euro Stoxx Zona Euro (EUR)	16,3 %	
DAX – Fráncfort (EUR)	23,6 %	
CAC 40 – París (EUR)	16,8 %	
MIB 30 – Milán (EUR)	13,1 %	
SMI – Zúrich (CHF)	13,5 %	10,9 %
IBEX – Madrid (EUR)	19,9 %	
Nikkei 225 – Tokio (JPY)	19,8 %	12,3 %
FTSE 100 (Londres)	10,8 %	18,6 %
MSCI World (EUR)	20,4 %	
MSCI Mercados Emergentes	22,3 %	

POLÍTICA DE INVERSIÓN

En un entorno político-económico marcado por las numerosas incertidumbres electorales, pero también por las expectativas de recuperación en la mayor parte de las grandes zonas económicas del mundo, todo ello en un contexto de reflación, la política de la Sicav ha consistido en mantener e incluso reforzar la proporción de renta variable en los saldos globales de la Sicav.

Esta proporción, que era del orden del 80% al 85% a comienzos del ejercicio, alcanzó el 87,6% el 31 de marzo de 2017. La composición de la cartera ha evolucionado de manera significativa, sobre todo por el gran volumen de las nuevas suscripciones.

Hemos invertido en nuevos títulos: Accenture, BMW, Chevron, Heineken, Visa y el OIC Amérique Min. Var.

Hemos reforzado nuestra posición en numerosos valores, como por ejemplo: Bureau Véritas, Carrefour, Danone, Essilor, Givaudan, Koné, Nestlé, Total y Unilever, así como los OIC Actions Américaines, Recovery Eurozone, Objectif Japon y Norden.

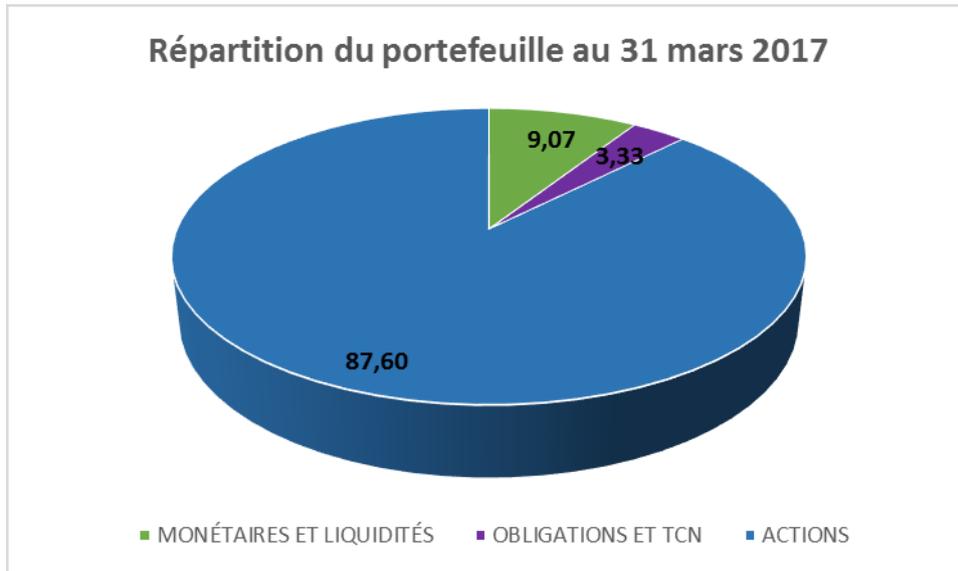
En cuanto a las ventas, hemos vendido la totalidad de Objectif Investissement PEA PME y parte de Objectif Actifs Réels.

Entre los arbitrajes realizados, se pueden destacar principalmente: Air liquide, Axa, BNP, Dior, GEA, Hermès, Legrand, M6, Merck, Pernod, Saint-Gobain, Sanofi y Vinci.

El saldo del patrimonio neto se hallaba, al 31 de marzo de 2017, invertido en torno al 3,4% en renta fija y en instrumentos de deuda negociable a muy corto plazo y en torno al 8,78% en activos monetarios y liquidez.

Desde el punto de vista de la distribución geográfica, los valores de la zona euro representan ampliamente la cartera, con un 73,1%, por delante de los estadounidenses, con un 10,6%, de Europa ex-Euro, con un 9,98%, los mercados emergentes, con un 4%, y Japón con un 2,84%.

Distribución de la cartera al 31 de marzo de 2017



GASTOS DE NEGOCIACIÓN

Los gastos de negociación son percibidos por LAZARD FRERES BANQUE. No se someten a una clave de reparto.

Estos gastos se perciben en el marco de la sociedad participada, que garantiza entre LAZARD FRERES BANQUE y LAZARD FRERES GESTION S.A.S. la utilización de medios en común orientada a la gestión financiera, gestión administrativa y contable, conservación de valores y ejecución de movimientos sobre dichos valores.

EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO

Lazard Frères Gestion S.A.S. ejerce los derechos de voto vinculados a los títulos poseídos en los OIC de cuya gestión se ocupa, según el perímetro y modalidades precisadas en el código de comportamiento que ha instaurado en relación con su política de ejercicio del derecho de voto. Este documento se encuentra a disposición de los accionistas, que pueden solicitarlo simplemente por escrito a la sociedad gestora.

PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES

Los intermediarios utilizados por la sociedad gestora se seleccionan tomando como base diferentes criterios de evaluación, entre los cuales figuran la investigación, la calidad de ejecución y examen de órdenes y la oferta de servicios. El "Comité Broker" de la sociedad gestora valida las actualizaciones de la lista de intermediarios facultados. Cada área de gestión (tipos y acciones) rinde cuentas al menos dos veces cada año al Comité Broker encargado de evaluar la prestación de estos distintos intermediarios y la distribución de los volúmenes de operaciones tramitadas.

GASTOS DE INTERMEDIACIÓN

La información relativa a los gastos de intermediación puede consultarse en el sitio web: www.lazardfreresgestion.fr.

TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA

La cartera no ha registrado operaciones de recompra durante el ejercicio transcurrido.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS EMITIDOS O GESTIONADOS POR UNA ENTIDAD DEL GRUPO LAZARD

La información relativa a estos instrumentos figura en las cuentas anuales de la Sicav.

INFORMACIÓN CRITERIOS ASG

La consideración de criterios extra-financieros forma el núcleo de nuestra filosofía de inversión en renta variable ISR (Inversión Socialmente Responsable). La filosofía de nuestra gestión ISR reposa sobre una fuerte convicción: la rentabilidad económica de la empresa solo puede sostenerse si se tienen en cuenta ciertos factores extrafinancieros. El valoración del “capital humano” y la prevención del conjunto de riesgos medioambientales son una garantía de la rentabilidad económica.

La calidad del gobierno corporativo se analiza para todas las sociedades cuyas acciones están en manos de OIC gestionados por Lazard Frères Gestion, aunque no se trate de carteras que desarrollen específicamente una gestión ISR. En este marco, la Sicav OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE gestionada por Lazard Frères Gestion tiene en cuenta los criterios de calidad de gobierno corporativo, sin que estos no sean necesariamente asociados simultáneamente a criterios sociales o medioambientales.

La información sobre los criterios ASG puede consultarse en la página web: www.lazardfreresgestion.fr.

POLÍTICA DE RETRIBUCIONES

LFG ha instaurado una política de retribuciones del personal en la que se exponen los principios en que se basan la determinación y el pago de las retribuciones.

La finalidad de esta política es evitar los conflictos de interés y la asunción de riesgos imprudentes o incompatibles con relación a los intereses de los clientes de LFG.

Las medidas relativas al pago de la retribución variable, que se aplicarán por ejercicios completos y que entrarán en vigor a partir del ejercicio 2017, se publicarán en el informe anual a principios de 2018.

CAMBIOS REGISTRADOS DURANTE EL PERIODO Y PREVISTOS

Modificación de la fecha de valoración.

Para que conste, se decidió modificar el folleto de la **SICAV Objectif Patrimoine Croissance** (FR0000292302) a los efectos siguientes:

> Si la fecha de valoración coincide con la víspera de un periodo no laborable en Francia, el valor liquidativo se fechará ese mismo día, *en lugar del último día del período no laborable*.
Por ejemplo: si el día de evaluación es un viernes, el valor liquidativo se fechará el viernes, *en lugar del domingo*.

Fecha de efecto: 6 de julio de 2016.

Mandatos de los consejeros personas físicas de Objectif Patrimoine Croissance al 31 de marzo de 2017

Nombres de los Consejeros	Número de mandatos	Lista de mandatos y cargos
D. François Voss	1	Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Objectif Patrimoine Croissance
D. Philippe Ducret Socio-Gerente de Lazard Frères Gestion	5	Director General Consejero de las SICAV: . Objectif Patrimoine Croissance . Objectif Monde . Objectif Stratégie Long Terme Presidente y Director General de la Sicav Objectif Sélection Consejero de la SICAV Phima
D. Christian Panhard Gerente de Lazard Frères Gestion	5	Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Objectif Japon Director General - Consejero de las Sicav: . Objectif Finance Investissements . Sofibal . Sicav Haussmann-Argenson Director General Consejero Delegado de la Sicav Objectif Patrimoine Croissance
D. Charles de Fromont	1	Consejero de la Sicav Objectif Patrimoine Croissance
D. Bernard Sommelette	4	Presidente Director General de la Sicav Emaxva Consejero de las Sicav: . Objectif Court Terme Dollar . Objectif Patrimoine Croissance . Objectif Activos Réels
Dña. Isabelle Lascoux Subdirectora de Lazard Frères Gestion	1	Consejera de la SICAV Objectif Patrimoine Croissance
Dña. Fabienne de La Serre Directora de Lazard Frères Gestion	3	Consejera de las SICAV: . Mahe . Objectif Patrimoine Croissance Directora General - Consejera de la Sicav Guilactions

Dietas de asistencia ofrecidas a los miembros del Consejo de Administración por la Sicav Objectif Patrimoine Croissance durante el ejercicio cerrado el 31 marzo de 2017

Miembros del Consejo de Administración	Importe de las dietas de asistencia desembolsadas por la Sicav
D. Charles de Fromont	1.600 €
Otros miembros del Consejo	0

OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE

Sociedad de Inversión de Capital Variable
121, boulevard Haussmann
75008 París

INFORME DEL AUDITOR SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2017

En cumplimiento de la misión que nos ha sido encomendada, les presentamos nuestro informe relativo al ejercicio cerrado 31 de marzo de 2017 sobre:

- revisión de las cuentas anuales de la SICAV OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE, establecida en euros, tal y como se adjuntan al presente informe,
- justificación de nuestras apreciaciones,
- comprobaciones específicas e informaciones previstas por la Ley.

Las cuentas anuales han sido elaboradas por su Consejo de Administración. Nos corresponde, sobre la base de nuestra auditoría, expresar una opinión en relación con dichas cuentas.

1. OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

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

Certificamos que las cuentas anuales son correctas y veraces con arreglo a las normas y principios contables franceses y dan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio de la Sicav al término de este ejercicio.

OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE

2 JUSTIFICACIÓN DE LAS APRECIACIONES

En aplicación de las disposiciones del artículo L. 823-9 del Código de Comercio relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, les informamos que las apreciaciones formuladas se fundamentan principalmente en los principios y métodos contables aplicables a los OIC.

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

3 COMPROBACIONES E INFORMACIONES ESPECÍFICAS

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

No tenemos ninguna observación que formular sobre la veracidad y concordancia con las cuentas anuales de las informaciones suministradas en el informe de gestión del Consejo de Administración y en los documentos dirigidos a los accionistas sobre la situación financiera y las Cuentas Anuales.

Neully sur Seine, a 20 de junio de 2017.

El Auditor

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE

OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE
Sociedad de Inversión de Capital Variable
121 Boulevard Hausmann
75008 París

INFORME ESPECIAL DEL AUDITOR SOBRE LOS CONTRATOS REGULADOS
Junta General celebrada con la finalidad de aprobar las cuentas correspondientes al ejercicio
cerrado el 31 de marzo de 2017

A los accionistas:

En nuestra calidad de auditores de su sociedad, les presentamos nuestro informe sobre contratos regulados.

Nos corresponde comunicarles, sobre la base de las informaciones que se nos han aportado, las características y modalidades esenciales de los contratos que se nos han dado a conocer o hemos descubierto en razón a nuestro cometido, sin tener que pronunciarnos en cuanto a su utilidad o buen fundamento ni investigar la existencia de otros contratos. A ustedes les corresponde, según los términos del artículo R. 225-31 del Código de Comercio, apreciar el interés que conlleva la suscripción de tales contratos con miras a su aprobación.

Por otra parte, nos compete, en su caso, comunicarles las informaciones previstas en el artículo R. 225-31 del Código de Comercio relativas a la ejecución, durante el ejercicio transcurrido, de contratos ya aprobados por la Junta General.

Hemos llevado a cabo las actuaciones consideradas necesarias con respecto a la doctrina profesional de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (Compañía Nacional de Auditores) relativa a este cometido.

CONTRATOS SUJETOS A APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL

Les informamos de que no se nos ha notificado la existencia de ningún contrato autorizado durante el ejercicio transcurrido que deba someterse a aprobación de la Junta General en aplicación de las disposiciones del artículo L225-38 del Código de Comercio.

CONTRATOS APROBADOS POR LA JUNTA GENERAL

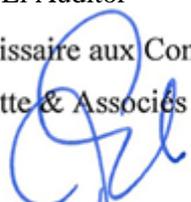
Les informamos de que no se nos ha notificado la existencia de ningún contrato autorizado durante el ejercicio transcurrido que deba someterse a aprobación de la Junta General.

Neuilly sur Seine, a 20 de junio de 2017.

El Auditor

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés


Olivier GALIENNE

Balance al 31 de marzo de 2017 en euros

ACTIVO	EJERCICIO Al 31/03/17 Euros	EJERCICIO al 31/03/16 Euros
INMOVILIZADO NETO	0,00	0,00
DEPÓSITOS	0,00	0,00
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	452 138 876,09	243 692 880,39
ACCIONES Y VALORES ASIMILADOS	288 943 659,83	162 544 934,24
Negociados en un mercado regulado o asimilado	288 943 659,83	162 544 934,24
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS	12 375 638,69	14 625 036,42
Negociados en un mercado regulado o asimilado	12 375 638,69	14 625 036,42
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
TÍTULOS DE DEUDA	300 500,12	200 341,04
Negociados en un mercado regulado o asimilado	300 500,12	200 341,04
• Títulos de deuda negociables	300 500,12	200 341,04
• Otros títulos de deuda	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
TÍTULOS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	150 484 702,38	66 194 889,28
OIC y Fondos de Inversión de vocación general destinadas a no profesionales y equivalentes de otros países	150 484 702,38	66 194 889,28
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea	0,00	0,00
Fondos profesionales de vocación general y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea y de organismos de titulización cotizados	0,00	0,00
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea y de organismos de titulización no cotizados	0,00	0,00
Otros organismos no europeos	0,00	0,00
OPERACIONES TEMPORALES CON TÍTULOS	0,00	0,00
Partidas acreedoras representativas de títulos recibidos en repo	0,00	0,00
Partidas acreedoras representativas de títulos prestados	0,00	0,00
Títulos financieros recibidos en préstamo	0,00	0,00
Títulos financieros recibidos en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
CONTRATOS FINANCIEROS	34 375,07	127 679,41
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	34 375,07	127 679,41
Otras operaciones	0,00	0,00
OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS	0,00	0,00
CRÉDITOS	254 734,33	77 909,23
Operaciones de cambio a plazo de divisas	0,00	0,00
Otros	254 734,33	77 909,23
CUENTAS FINANCIERAS	22 854 973,51	7 871 911,39
Liquidez	22 854 973,51	7 871 911,39
TOTAL ACTIVO	475 248 583,93	251 642 701,01

PASIVO	EJERCICIO al 31/03/17 €uros	EJERCICIO al 31/03/16 €uros
CAPITALES PROPIOS		
Capital	470 005 098,45	246 563 417,98
Plusvalías o minusvalías anteriores no distribuidas (a)	0,00	0,00
Remanente (a)	0,00	0,00
Plusvalías o minusvalías netas del ejercicio (ab)	3 027 301,96	4 297 470,78
Resultado del ejercicio (ab)	398 895,89	-243 729,14
TOTAL CAPITALES PROPIOS (= Importe representativo del activo neto)	473 431 296,30	250 617 159,62
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	34 375,07	127 679,41
<i>OPERACIONES DE CESIÓN CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>OPERACIONES TEMPORALES SOBRE TÍTULOS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Deudas representativas de títulos cedidos en repo	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
<i>CONTRATOS FINANCIEROS</i>	<i>34 375,07</i>	<i>127 679,41</i>
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	34 375,07	127 679,41
Otras operaciones	0,00	0,00
DEUDAS	561 404,71	401 567,19
Operaciones de cambio de divisas a plazo	0,00	0,00
Otras	561 404,71	401 567,19
CUENTAS FINANCIERAS	1 221 507,85	496 294,79
Asistencia bancaria corriente	1 221 507,85	496 294,79
Préstamos	0,00	0,00
TOTAL PASIVO	475 248 583,93	251 642 701,01

(a) Incluidos los ajustes por periodificación.

(b) Deducidos los anticipos distribuidos con cargo al ejercicio.

Extrabalance al 31 de marzo de 2017 en euros

	EJERCICIO al 31/03/17 Euros	EJERCICIO al 31/03/16 Euros
OPERACIONES DE COBERTURA		
➤ COMPROMISOS EN MERCADOS REGULADOS O ASIMILADOS		
Divisas		
Compra 57 EUR/USD IMM 06/17	7 139 995,09	
Compra 28 EUR/JPY CME 06/17	3 498 536,18	
Compra 24 EUR/USD IMM 06/16		6 270 037,33
Compra 20 EUR/JPY CME 06/16		2 501 368,26
➤ COMPROMISOS DE CONTRATACIÓN DIRECTA		
➤ OTROS COMPROMISOS		
OTRAS OPERACIONES		
➤ COMPROMISOS EN MERCADOS REGULADOS O ASIMILADOS		
➤ COMPROMISOS DE CONTRATACIÓN DIRECTA		
➤ OTROS COMPROMISOS		

Cuenta de resultados al 31 de marzo de 2017 en euros

	EJERCICIO al 31/03/17 Euros	EJERCICIO al 31/03/16 Euros
INGRESOS POR OPERACIONES FINANCIERAS¹	5 252 694,95	3 729 255,79
Ingresos por depósitos y cuentas financieras	0,00	0,00
Ingresos por acciones y valores asimilados	4 968 444,95	3 435 025,79
Ingresos por obligaciones y valores asimilados	284 250,00	294 230,00
Ingresos por títulos de deuda	0,00	0,00
Ingresos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos financieros	0,00	0,00
Ingresos por contratos financieros	0,00	0,00
Otros ingresos financieros	0,00	0,00
TOTAL I	5 252 694,95	3 729 255,79
GASTOS POR OPERACIONES FINANCIERAS	42 981,38	30 783,29
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	0,00	0,00
Gastos por contratos financieros	0,00	0,00
Gastos por deudas financieras	42 279,27	30 656,01
Otros gastos financieros	702,11	127,28
TOTAL II	42 981,38	30 783,29
RESULTADOS POR OPERACIONES FINANCIERAS (I - II)	5 209 713,57	3 698 472,50
Otros ingresos (III)	0,00	0,00
Gastos de gestión y dotaciones a amortizaciones (IV)	5 282 224,20	3 986 288,68
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	-72 510,63	-287 816,18
Regularización de los ingresos del ejercicio (V)	471 406,52	44 087,04
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (VI)	0,00	0,00
RESULTADO (I - II + III - IV +/- V - VI)	398 895,89	-243 729,14

¹ Según la asignación fiscal de los beneficios recibidos de los OIC.

Anexo a las cuentas

I. REGLAS DE VALORACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE LOS ACTIVOS

La institución cumple el reglamento ANC n° 2014-01 de 14 de enero de 2014 relativo al plan contable de las instituciones de inversión colectiva de capital variable.

1 – Reglas de valoración de los activos

➤ **Los instrumentos financieros y valores negociados en un mercado regulado se valoran a su precio de mercado.**

- **Los instrumentos de renta variable (tipo “acciones y similares”)** se valoran tomando como base la última cotización conocida en su mercado principal.

En caso necesario, las cotizaciones se convierten a euros según el tipo de cambio de las divisas en París en la fecha de valoración (fuente: Banco Central Europeo).

- **Instrumentos financieros de tipos**

Los instrumentos de tipos se valoran fundamentalmente a precio de mercado, basándose bien en los precios publicados por Bloomberg (BGN) a partir de las medias aportadas, bien en precios de informadores directos.

Puede haber una diferencia entre los valores retenidos en el balance, evaluados como se indicó anteriormente, y los precios a los que serían efectivamente realizadas las cesiones en el caso de que una parte de dichos activos debiese ser liquidada.

- o **Los instrumentos de renta fija (tipo “obligaciones y asimilados”)** se valoran sobre la base de una media de precios recopilados entre varios informadores al final de la jornada.
- En aplicación de las reglas de valoración establecidas en el Folleto Informativo, “*Cuando el día de evaluación coincida con la víspera de un período de descanso en Francia (fin de semana o festivo), el valor liquidativo se fechará en ese mismo día*”.

Los instrumentos financieros cuya cotización no se haya comprobado en la fecha de evaluación o cuya cotización se haya corregido, se valoran según su valor probable de negociación bajo la responsabilidad del Consejo de Administración de la SICAV.

Estas valoraciones y su justificación se comunican al Auditor con motivo de sus controles.

No obstante, los instrumentos siguientes se evalúan según los métodos específicos siguientes:

Instrumentos de deuda negociables:

- **Instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual superior a 3 meses:**

Los instrumentos de deuda negociables objeto de transacciones significativas se valoran a su precio de mercado. A falta de transacciones significativas, se procede a una valoración de estos títulos mediante aplicación de un método actuarial, empleando un tipo de referencia incrementado, en su caso, con un margen representativo de las características intrínsecas del emisor.

Tipo de referencia	
Instrumentos de deuda negociables en euros	Instrumentos de deuda negociables en divisas
EURIBOR, SWAPS OIS y BTF -3 – 6 – 9 – 12 meses Pagarés del Estado francés- 18 meses, 2 – 3 –4 – 5 años	Tipos oficiales principales de los países en cuestión.

- **Instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual igual o inferior a 3 meses:**
Los instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual igual o inferior a 3 meses son objeto de valoración lineal. No obstante, en caso de que algunos de estos títulos tengan una sensibilidad especial al mercado, no se aplicará este método.
- **OIC:**
Las participaciones o acciones de OIC se valoran según el último valor liquidativo conocido. Las participaciones o acciones de OIC cuyo valor liquidativo se publica mensualmente pueden valorarse sobre la base de valores liquidativos intermedios calculados con arreglo a las cotizaciones estimadas.
- **Adquisiciones / Cesiones temporales de títulos**
 - Los títulos con pacto de retroventa se evalúan a partir del precio de contrato, mediante la aplicación de un método actuarial, utilizando un tipo de referencia (EONIA día a día, tipo interbancario a 1 o 2 semanas, (EURIBOR 1 a 12 meses) correspondiente a la duración del contrato.
 - Los títulos con pacto de recompra se siguen valorando a su precio de mercado. La deuda representativa de los títulos con pacto de recompra se calcula conforme al mismo método que el utilizado para los títulos con pacto de retroventa.
- **Operaciones a plazo firmes y condicionales**
 - Los contratos a plazo y las opciones se evalúan basándose en una cotización de sesión cuya hora de toma en cuenta coincide con la utilizada para evaluar los instrumentos subyacentes.

Las posiciones tomadas en los mercados a plazo firmes o condicionales y de contratación directa se valoran a su precio de mercado o al de su equivalente subyacente.

1.1. Los instrumentos financieros y valores no negociados en un mercado regulado

Todos los instrumentos financieros de la Sicav se negocian en mercados regulados.

1.2. Método de valoración de los compromisos extrabalance

Las operaciones extrabalance se evalúan por el valor acordado.

El valor acordado para los contratos a plazo que estén en firme es igual al valor de cotización (en la divisa de la Sicav) multiplicado por el número de contratos multiplicado por el nominal.

El valor acordado para las operaciones condicionales es igual al valor de cotización del subyacente (en la divisa de la Sicav) multiplicado por el número de contratos multiplicado por delta multiplicado por el nominal del subyacente.

El valor acordado para los contratos de canje es igual al montante nominal del contrato (en la divisa de la Sicav).

2 – Método de contabilización

▪ Ingresos generados por los valores de renta fija

- La contabilización de los ingresos de los valores de renta fija se realiza mediante el método de los “intereses cobrados”.

▪ Gastos de gestión

- Los gastos de gestión se calculan a tanto alzado en cada valoración.
- El porcentaje de gastos de gestión anual correspondiente al activo bruto (igual al activo neto antes de deducir gastos de gestión diaria):

$$\begin{array}{r} \text{Activo bruto} \\ \times \text{ porcentaje de gastos de funcionamiento y gestión} \\ \times \frac{\text{número de días hasta el próximo VL}}{365} \end{array}$$

- En aplicación de las reglas de valoración establecidas en el Folleto Informativo, “*Cuando el día de evaluación coincida con la víspera de un período de descanso en Francia (fin de semana o festivo), el valor liquidativo se fechará en ese mismo día*”.
- Ese es el importe que se consigna en la cuenta de resultados de la SICAV.
- La Sicav realiza el pago de los gastos de funcionamiento, y concretamente:
 - . de la gestión financiera;
 - . de la gestión administrativa y contable;
 - . de la prestación de la entidad depositaria;
 - . de otros gastos de funcionamiento:
 - . honorarios de auditores;
 - . publicaciones legales (Balo, anuncios por palabras, etc...) en su caso.

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

El porcentaje máximo de gastos de gestión es del 1,50%, sobre la base definida en el folleto.

▪ Gastos de gestión variables

Métodos de cálculo de la comisión sobre la prima de rentabilidad: Cada año, se calcula la rentabilidad comparando la evolución del patrimonio de la Sicav durante el ejercicio (excluidos los gastos de gestión variables y los dividendos reinvertidos) con la evolución del patrimonio de un fondo de referencia que haya experimentado una progresión igual al indicador de referencia, y que haya registrado las mismas variaciones en materia de suscripciones y de reembolsos que la Sicav. Si, a lo largo del mismo período, el patrimonio de la Sicav (excluidos los gastos de gestión variables y los dividendos netos reinvertidos) es superior al patrimonio del fondo de referencia, se devengará una comisión sobre la prima de rentabilidad obtenida igual al 25% de la diferencia entre ambos patrimonios. Estos gastos se provisionan en el momento de calcular cada valor liquidativo y se devengan cada año en la fecha del cierre del ejercicio. En caso de que la rentabilidad de la Sicav sea inferior a la del índice de referencia, se reajustará la provisión de gastos de gestión mediante la aplicación de un descuento a dicha provisión hasta un máximo equivalente al importe de la dotación existente. Estos gastos son imputados directamente a la cuenta de resultados.

En caso de reembolso, la provisión por suparentabilidad se ajustará al prorrateo de los importes reembolsados y la recuperación de la provisión se hará a favor de la sociedad gestora.

- **Gastos de transacción**

El método aplicado es el de gastos excluidos.

- **Retrocesiones percibidas por gastos de gestión o derechos de ingreso**

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

- Si el importe calculado es significativo, se dota una provisión en la cuenta 619.
- El importe definitivo se contabiliza en el momento del pago de las facturas, después de recuperar provisiones en su caso.

3 – Divisa de contabilidad

La divisa de contabilidad es el euro.

4 – Aplicación

Resultado neto: Capitalización.

Plusvalías netas: Capitalización.

II - Evolución del patrimonio neto

		EJERCICIO al 31/03/17 Euros	EJERCICIO al 31/03/16 Euros
Patrimonio neto al inicio del ejercicio		250 617 159,62	224 159 902,69
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción devengadas a favor del OIC)	+	197 093 781,66	70 626 915,52
Reembolsos (con deducción de las comisiones de reembolso devengadas a favor del OIC)	-	-25 304 057,29	-25 933 852,38
Plusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	+	4 200 149,35	4 865 254,32
Minusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	-	-87 671,71	-249 200,81
Plusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	+	271 197,87	457 235,92
Minusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	-	-890 976,26	-323 665,31
Gastos de transacción	-	-1 216 646,91	-835 188,02
Diferencias de cambio	+/-	-12 130,33	66 132,74
Variación de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros:	+/-	48 926 305,27	-22 049 482,93
- Diferencia de estimación del ejercicio N		91 905 202,05	42 978 896,78
- Diferencia de estimación del ejercicio N-1		42 978 896,78	65 028 379,71
Variación de la diferencia de estimación de instrumentos financieros a plazo:	+/-	-93 304,34	120 924,06
- Diferencia de estimación del ejercicio N		34 375,07	127 679,41
- Diferencia de estimación del ejercicio N-1		127 679,41	6 755,35
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas	-	0,00	0,00
Distribución del ejercicio anterior sobre resultados		0,00	0,00
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de regularización	+/-	-72 510,63	-287 816,18
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre plusvalías y minusvalías netas	-	0,00	0,00
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre resultados	-	0,00	0,00
Otros elementos (*)	+/-	0,00	0,00
Patrimonio neto al final del ejercicio		473 431 296,30	250 617 159,62

(*) Decimales redondeados

III – Complementos informativos

3.1 Instrumentos financieros: desglose por naturaleza jurídica o económica de instrumento

Obligaciones y valores asimilados por naturaleza de instrumento	
➤ obligaciones indicadas	No procede
➤ obligaciones convertibles y canjeables	No procede
➤ títulos participativos	No procede
➤ otros	12 375 638,69 €
Títulos de deuda por naturaleza de instrumento	
➤ bonos del Tesoro	300 500,12 €
➤ bonos a medio plazo negociables	No procede
➤ pagarés de tesorería	No procede
➤ certificados de depósito	No procede
➤ otros	No procede
Operaciones de cesión con instrumentos financieros por naturaleza de instrumento	
➤ títulos de deuda negociables	No procede
➤ acciones	No procede
➤ obligaciones	No procede
Desglose de rúbricas de extrabalance por tipo de contrato	
➤ tipos	No procede
➤ acciones	No procede
➤ divisas	10 638 531,27

3.2 Desglose por naturaleza de tipos de las partidas de activo, pasivo y extrabalance

Activo	Tipo fijo	Tipo variable	Tipo revisable	Otros
Depósitos				
Obligaciones y valores asimilados	12 375 638,69			
Títulos de deuda	300 500,12			
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				22 854 973,51 *
Pasivo				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras				1 221 507,85
Extrabalance				
Operaciones de cobertura				
Otras operaciones				

*Liquidez no remunerada

3.3 Desglose por madurez residual de las partidas de activo, pasivo y extrabalance

Activo	0 - 3 meses	3 meses - 1 año	1 - 3 años	3 - 5 años
Depósitos				
Obligaciones y valores asimilados			12 375 638,69	
Títulos de deuda	200 189,38	100 310,74		
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras	22 854 973,51			
Pasivo				
Operaciones temporales con títulos				
Cuentas financieras	1 221 507,85			
Extrabalance				
Operaciones de cobertura				
Otras operaciones				

3.4 Desglose por divisa de cotización o de evaluación de las partidas de activo, pasivo y extrabalance

Activo	USD	CHF	JPY
Depósitos			
Acciones y valores asimilados	11 903 994,01	36 128 622,86	
Obligaciones y valores asimilados			
Títulos de deuda			
OIC			
Operaciones temporales con títulos financieros			
Créditos		153 141,36	
Cuentas financieras			
Pasivo			
Operaciones de cesión con instrumentos financieros			
Operaciones temporales con títulos financieros			
Deudas			
Cuentas financieras	1 043 099,25		178 408,60
Extrabalance			
Operaciones de cobertura	7 139 995,09		3 498 536,18
Otras operaciones			

3.5 Partidas acreedoras y deudas: desglose por naturaleza

Otras partidas acreedoras

➤ Desglose de operaciones de cambio a plazo	
▪ Compra	No procede
▪ Venta	No procede
➤ Cupones pendientes de recibir	248 405,67 €
➤ Venta con pago diferido	No procede
➤ Otras	No procede

Otras deudas

➤ Desglose de operaciones de cambio a plazo	
▪ Compra	No procede
▪ Venta	No procede
➤ Compra con pago diferido	No procede
➤ Gastos de gestión pendientes de pago	561 404,71 €
➤ Otras	No procede

3.6 Capitales propios

Número y valor de los títulos:

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

Cantidad : 582 270,267 acciones Importe: € 197 093 781,66

- reembolsados durante el ejercicio (deducida la comisión de reembolso a favor del OIC)

Cantidad : 75 975,959 acciones Importe: € 25 304 057,29

Comisiones de suscripción y/o reembolso:

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

€ 106 083,23

- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso objeto de cesión a terceros

€ 106 083,23

- Importe de las comisiones de suscripción y/o reembolso devengadas al OIC

€ 0,00

3.7 Gastos de gestión

- Gastos de gestión fijos: porcentaje del activo medio: 1,50
- Comisión de suprarrentabilidad (gastos variables): 535 927,10 €
- Cesiones recibidas en concepto de OIC poseídos No procede

3.8 Compromisos recibidos y otorgados

- Compromisos recibidos No procede
- Compromisos otorgados No procede

3.9 Otras informaciones

- Valor actual de los instrumentos financieros objeto de adquisición temporal
 - Títulos adquiridos con opción de recompra: No procede
 - Títulos adquiridos en repo con desposesión: No procede
- Valor actual de los instrumentos financieros constitutivos de depósitos de garantía: 300 500,12 €
- Instrumentos financieros recibidos en garantía y no inscritos en el balance: No procede
- Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida original: No procede
- Instrumentos financieros poseídos en cartera emitidos por el proveedor de servicios y productos financieros o las entidades de su grupo y OIC gestionados por el proveedor de servicios y productos financieros o las entidades del Grupo Lazard: véase inventario de la cartera.

3.10 Cuadro de aplicación de los importes distribuibles

Pagos a cuenta sobre el resultado correspondientes al ejercicio				
Fecha	Importe total	Importe unitario	Créditos fiscales totales	Crédito fiscal unitario

Total pagos a cuenta

Pagos a cuenta sobre plusvalías y minusvalías netas en el ejercicio		
Fecha	Importe total	Importe unitario

Total pagos a cuenta

Cuadro de aplicación de sumas distribuibles correspondientes al resultado	EJERCICIO al 31/03/17	EJERCICIO al 31/03/16
SUMAS PENDIENTES DE APLICAR		
▪ Remanente	0,00	0,00
▪ Resultado	398 895,89	-243 729,14
TOTAL	398 895,89	-243 729,14
APLICACIÓN		
▪ Distribución	0,00	0,00
▪ Remanente del ejercicio	0,00	0,00
▪ Capitalización	398 895,89	-243 729,14
TOTAL	398 895,89	-243 729,14
Información relativa a las acciones o participaciones con derecho a distribución		
Número de acciones	0	0
Distribución unitaria	0,00	0,00

Cuadro de aplicación de sumas distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas	EJERCICIO al 31/03/17	EJERCICIO al 31/03/16
SUMAS PENDIENTES DE APLICAR		
▪ Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	0,00	0,00
▪ Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	3 027 301,96	4 297 470,78
▪ Pagos a cuenta sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	0,00	0,00
TOTAL	3 027 301,96	4 297 470,78
APLICACIÓN		
▪ Distribución	0,00	0,00
▪ Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
▪ Capitalización	3 027 301,96	4 297 470,78
TOTAL	3 027 301,96	4 297 470,78
Información relativa a las acciones o participaciones con derecho a distribución		
Número de acciones o participaciones	0	0
Distribución unitaria	0,00	0,00

Cuadro de resultados y otros elementos característicos del OIC durante los cinco últimos ejercicios

	EJERCICIO Al 28/03/2013	EJERCICIO Al 31/03/2014	EJERCICIO Al 31/03/2015	EJERCICIO Al 31/03/2016	EJERCICIO Al 31/03/2017
NÚMERO DE ACCIONES EMITIDAS DURANTE EL EJERCICIO	119 116,660	130 849,270	113 012,134	218 450,623	582 270,267
Valor en Euros	28 517 702,66	35 058 315,47	33 351 029,66	70 626 915,52	197 093 781,66
NÚMERO DE ACCIONES REEMBOLSADAS DURANTE EL EJERCICIO	49 233,470	45 473,540	66 650,158	80 823,621	75 975,959
Valor en Euros	11 772 472,96	12 161 883,05	19 565 481,63	25 933 852,38	25 304 057,29
NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN	541 385,190	626 760,920	673 122,896	810 749,898	1 317 044,206
ACTIVO NETO (en €)	138 073 063,99	176 973 580,98	224 159 902,69	250 617 159,62	473 431 296,30
Valor liquidativo (en €)	255,03	282,36	333,01	309,11	359,46
RESULTADO SIN CUENTA DE REGULARIZACIÓN (en €)	1 187 809,32	588 734,30	50 575,65	-287 816,18	-72 510,63
RESULTADO DISTRIBUIBLE (en €)	1 295 913,09	714 780,35	87 092,08	-243 729,14	398 895,89
Distribución unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas (pagos incluidos):		Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización
Distribución unitaria sobre resultados netos (pagos incluidos) Neto en euros	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización	Capitalización
Crédito fiscal unitario transferido a los portadores (persona física)*	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fecha de corte de cupón					
Fecha de pago					
Capitalización unitaria sobre resultados en €	2,39	1,14	0,12	-0,30	0,30
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas (en €)		4,86	1,15	5,30	2,30

* En aplicación de la Instrucción Fiscal del 4 de marzo de 1993 de la Directiva de Impuestos, el crédito fiscal unitario se determina el día del pago de dividendo por reparto del importe global de los créditos fiscales entre las acciones.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO DE LAZARD OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE SICAV
AL VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

Título	ISIN	Cotización	CUPÓN	Div	Cotiz. Div	CANTIDAD	Evaluación €	%
TOTAL							452 104 501,02	95,50
RENTA VARIABLE							288 943 659,83	61,03
EUROPA							99 168 192,86	20,95
BMW(BAYERISCHE MOTORENWERKE)AG	DE0005190003	85,5100		EUR		103 000,00	8 807 530,00	1,86
GEA GROUP AG	DE0006602006	39,8400		EUR		138 000,00	5 497 920,00	1,16
GIVAUDAN (NOMINATIVE)	CH0010645932	1 804,0000		CHF	1,0696	4 550,00	7 674 083,77	1,62
HEINEKEN NV	NL0000009165	79,8000		EUR		154 000,00	12 289 200,00	2,60
KONE OYJ -B-	FI0009013403	41,1600		EUR		218 000,00	8 972 880,00	1,90
MERCK KGAA	DE0006599905	106,8000		EUR		101 000,00	10 786 800,00	2,28
NESTLE SA (NOMINATIVE)	CH0038863350	76,8500		CHF	1,0696	163 500,00	11 747 358,83	2,48
NOVARTIS SA (NOMINATIVE)	CH0012005267	74,3500		CHF	1,0696	104 000,00	7 229 244,58	1,53
RICHEMONT AG (CIE FIN.) (NOMI)	CH0210483332	79,2000		CHF	1,0696	128 000,00	9 477 935,68	2,00
ROYAL DUTCH SHELL PLC -A-	GB00B03MLX29	24,6150		EUR		220 000,00	5 415 300,00	1,14
UNILEVER NV (CERT. OF SHS)	NL0000009355	46,5700		EUR		242 000,00	11 269 940,00	2,38
FRANCIA							177 871 472,96	37,57
AIR LIQUIDE (L')	FR0000120073	107,1000		EUR		125 000,00	13 387 500,00	2,83
AXA	FR0000120628	24,2550		EUR		476 000,00	11 545 380,00	2,44
BNP PARIBAS	FR0000131104	62,4300		EUR		200 000,00	12 486 000,00	2,64
BUREAU VERITAS	FR0006174348	19,7750		EUR		500 000,00	9 887 500,00	2,09
CARREFOUR	FR0000120172	22,1000		EUR		395 000,00	8 729 500,00	1,84
DANONE	FR0000120644	63,7600		EUR		184 000,00	11 731 840,00	2,48
DIOR SE (CHRISTIAN)	FR0000130403	217,8000		EUR		56 750,00	12 360 150,00	2,61
ESSILOR INTERNATIONAL	FR0000121667	113,9000		EUR		113 000,00	12 870 700,00	2,72
HERMES INTERNATIONAL SA	FR0000052292	444,1000		EUR		24 600,00	10 924 860,00	2,31
LEGRAND SA	FR0010307819	56,5200		EUR		116 000,00	6 556 320,00	1,38
M6 - METROPOLE TELEVISION SA	FR0000053225	20,9200		EUR		410 000,00	8 577 200,00	1,81
OREAL (L)	FR0000120321	180,1500		EUR		48 700,00	8 773 305,00	1,85
PERNOD-RICARD	FR0000120693	110,9000		EUR		99 500,00	11 034 550,00	2,33
SAINT-GOBAIN	FR0000125007	48,1350		EUR		188 000,00	9 049 380,00	1,91
SANOFI	FR0000120578	84,6200		EUR		132 500,00	11 212 150,00	2,37
SODEXO	FR0000121220	110,2500		EUR		67 000,00	7 386 750,00	1,56
TOTAL	FR0000120271	47,4150		EUR		172 171,00	8 163 487,96	1,72
VINCI	FR0000125486	74,3000		EUR		43 000,00	3 194 900,00	0,67
EE.UU. / CANADÁ							11 903 994,01	2,51
ACCENTURE PLC -A-	IE00B4BNMY34	119,8800		USD	1,0691	51 000,00	5 718 716,68	1,21
CHEVRON CORPORATION	US1667641005	107,3700		USD	1,0691	50 000,00	5 021 513,42	1,06
VISA INC -A-	US92826C8394	88,8700		USD	1,0691	14 000,00	1 163 763,91	0,25
RENTA FIJA							12 375 638,69	2,61
FRANCIA							12 375 638,69	2,61
BNPP 13/8% (EMTN) 13-21NO18A	XS0933994807	102,2930	0,5047945	EUR		2 000 000,00	2 055 955,89	0,43
BPCE SA 2% (EMTN) 12-24AP18A	FR0011347590	102,2040	1,8904109	EUR		2 000 000,00	2 081 888,21	0,44
CREDIT A.37/8%(EMTN)12-13FE19A	XS0746002392	107,2390	0,5308219	EUR		4 000 000,00	4 310 792,87	0,91
HSBC FRA.15/8% EMTN 13-03DE18A	FR0011645845	102,7990	0,5431506	EUR		3 800 000,00	3 927 001,72	0,83
OIC							150 484 702,38	31,79
OICVM de vocación general destinadas a no profesionales y equivalentes de otros países							150 484 702,38	31,79
FCP OBJ. ACTS. EMERGENTES -I-	(*) FR0010365288	83 811,9600		EUR		200,00	16 762 392,00	3,54
FCP OBJ. RENDEMENT INFL-A-(2D)	(*) FR0010677831	3 788,0600		EUR		350,00	1 325 821,00	0,28
FCP OBJ. SMALL CAPS FRANCE-A3D	(*) FR0010262436	2 183,2000		EUR		5 250,00	11 461 800,00	2,42
FCP OBJ.ACT.AMERICAINES-A-(3D)	(*) FR0007074695	201,1400		EUR		135 000,00	27 153 900,00	5,74
FCP OBJ.CAPITAL FL.-IC-(3D)	(*) FR0010952788	1 616,3200		EUR		750,00	1 212 240,00	0,26
FCP OBJ.INVESTIS.MICROCAPS(2D)	(*) FR0011042811	177,6800		EUR		12 000,00	2 132 160,00	0,45
FCP OBJ.RECOVERY EUROZ.-A-(3D)	(*) FR0011537646	149,0800		EUR		63 000,00	9 392 040,00	1,98
FCP OBJ.RENDEMENT 2019 -C-(2D)	(*) FR0011170158	1 162,5400		EUR		800,00	930 032,00	0,20
FCP OBJECTIF AMERIQUE MIN.VA3D	(*) FR0012222016	131,1600		EUR		21 000,00	2 754 360,00	0,58
FCP OBJECTIF DIV.MIN.VAR.-C-3D	(*) FR0010586024	281,7900		EUR		32 000,00	9 017 280,00	1,90
FCP OBJECTIF MID CAP.EUR-A(2D)	(*) FR0011429521	147,1600		EUR		14 000,00	2 060 240,00	0,44
FCP OBJECTIF MONET.EURO-B-(3D)	(*) FR0010941815	1 034 350,0200		EUR		19,32	19 983 642,38	4,22
LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO-A3D	(*) FR0010828913	446,6100		EUR		16 500,00	7 369 065,00	1,56
NORDEN (3D)	(*) FR0000299356	194,8400		EUR		28 000,00	5 455 520,00	1,15
NORDEN SMALL (3 DEC.)	(*) FR0011474980	179,4400		EUR		11 000,00	1 973 840,00	0,42
OBJECTIF ALPHA EUROPE -A- (3D)	(*) FR0000294613	562,3300		EUR		7 000,00	3 936 310,00	0,83
OBJECTIF JAPON -A-	(*) FR0000004012	207,8600		EUR		57 500,00	11 951 950,00	2,52
OBJECTIF SM.CAPS EURO -A- (3D)	(*) FR0000174310	821,6900		EUR		19 000,00	15 612 110,00	3,30
Títulos de deuda negociables							300 500,12	0,06
TRESOR PUBLIC 305 11/10/2017	FR0123934632	0,0000		EUR		100 000,00	100 310,74	0,02
TRESOR PUBLIC 305 24/05/2017	FR0123611412	0,0000		EUR		200 000,00	200 189,38	0,04
Títulos cedidos en repo							0,00	0,00
Partidas acreedoras representativas de títulos recibidos en repo							0,00	0,00
Deudas representativas de títulos cedidos en repo							0,00	0,00
Instrumentos financieros a plazo							0,00	0,00
Swaps							0,00	0,00
Crédito							254 734,33	0,05
Otras							254 734,33	0,05
Deudas							-561 404,71	-0,12
Otras							-561 404,71	-0,12
Cuentas financieras							21 633 465,66	4,57
Liquidez							21 633 465,66	4,57
TOTAL PATRIMONIO NETO							473 431 296,30	100,00

(*) Instrumentos financieros emitidos o gestionados por una entidad del Grupo Lazard

Número de acciones al 31-03-2017: 1 317 044,206

Estimación efectuada en función de las cotizaciones bursátiles disponibles el 31-03-2017

Valor liquidativo al 31-03-2017: 359,46

Patrimonio neto al 31-03-2017: 473 431 296,30

CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR
DELOITTE & ASSOCIES

CERTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD DEPOSITARIA
LAZARD FRERES BANQUE

OBJECTIF PATRIMOINE CROISSANCE
Sociedad de Inversión de Capital Variable
Domicilio social: 121, boulevard Haussmann – 75008 PARÍS
Nº Registro Mercantil de París: 345 081 897

**ACUERDO DE APLICACIÓN DEL RESULTADO VOTADO
POR LA JUNTA GENERAL MIXTA
DEL 4 DE JULIO DE 2017**

EJERCICIO CERRADO EL 31 DE MARZO DE 2017

Segundo acuerdo

La Junta General aprueba los importes distribuibles del ejercicio, que ascienden a:

398 895,89 € Importes distribuibles correspondientes al resultado
3 027 301,96 € Importes distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas

y decide aplicarlo de la manera siguiente:

1. Importe distribuible correspondiente al resultado
398 895,89 € a capital social de conformidad con lo establecido en el artículo 27 de los Estatutos de la Sociedad.

2. Importes distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas
3 027 301,96 € a capitalización

Para información: los importes distribuibles de los últimos tres ejercicios han sido capitalizados.