

LAZARD FRERES GESTION S.A.S

OBJECTIF PATRIMOINE EQUILIBRE

Fonds Commun de Placement

RAPPORT ANNUEL
au 31 Décembre 2015

OPC du groupe **LAZARD**

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

**Classification AMF
OPCVM DIVERSIFIE**

**Catégorie
OPC d'OPC
Le FCP capitalise ses revenus**

Objectif de gestion

L'objectif de gestion du FCP, sur la durée de placement recommandée, vise à obtenir une performance supérieure ou égale à l'indicateur de référence composite suivant :

20% Eonia capitalisé ;
5% Eonia capitalisé + marge 3% ;
5% Exane Europe Convertible Bond ;
5% Merrill Lynch EMU Corporate;
10% EuroMts Global;
33% SBF 120 ;
22% MSCI World All Countries en euros .

Tous ces indicateurs s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis.

Cet indicateur composite correspond aux indicateurs représentatifs des différentes poches ou allocations envisagées.

Indicateur de référence

L'indice **Eonia capitalisé** (EUROPEAN OVERNIGHT INDEX AVERAGE) correspond à la moyenne des taux au jour le jour les moins risqués de la Zone Euro. Il est calculé par la Banque Centrale Européenne (BCE).

L'indice **ECI (Exane Convertible Index) Europe** est représentatif des principales obligations convertibles européennes. Les données sont accessibles sur www.topeci25.com.

L'indice **Merrill Lynch EMU Corporate** est un indice publié par Merrill Lynch constitué d'émissions privées de la zone EMU de toute maturité. Les données sont accessibles sur www.mlindex.ml.com.

L'indice **Euro MTS Global** est un indice représentatif des emprunts obligataires à taux fixe libellés en euro, émis par les états membres de la zone euro, ayant une durée de vie résiduelle d'un an minimum.

L'indice **SBF 120** est composé des 120 titres cotés en continu : les 40 valeurs du CAC 40 plus 80 autres valeurs supplémentaires choisies parmi les 200 premières capitalisations boursières françaises. Cet indice est calculé dividendes réinvestis.

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

Cet indice est calculé dividendes réinvestis.

Les données sont accessibles sur www.msci.com

Toutefois en raison de l'allocation discrétionnaire, la performance du FCP pourra s'éloigner de cet indicateur de référence.

Profil de risque

AVERTISSEMENT

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

- Risque de perte en capital :

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

- Risque lié à la gestion discrétionnaire :

La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés actions. La performance du FCP dépendra aussi des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

- Risque actions :

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

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

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

- Risque taux :

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

- Risque de crédit :

En dépit de règles de gestion strictes et d'analyses réalisés par la société de gestion, l'émetteur d'un titre de créance négociable ou obligataire peut être amené à faire défaut. Ainsi, cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative du FCP.

Même dans le cas où aucun émetteur ne fait défaut, les variations des marges de crédit peuvent conduire la performance à être négative.

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

- Risque lié à la détention d'obligations convertibles :

La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêts, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible.

Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

- Risque de change :

L'investissement sur les marchés de taux et d'actions des pays hors zone euro génère une exposition au risque de change et peut induire une volatilité plus importante.

- Risque de contrepartie :

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par ce FCP d'instruments financiers à terme, de gré à gré.

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

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Personnes physiques essentiellement.

Ce FCP est destiné aux personnes qui acceptent que l'allocation du FCP soit laissée à la libre appréciation du gérant.

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

Informations relatives aux investisseurs américains :

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

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

FATCA :

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

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

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

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

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

Cabinet DELOITTE
185, Avenue Charles de Gaulle
92524 Neully sur Seine Cédex

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 connue pour les souscriptions (règlement date V.L.+1 ouvré)
- de la prochaine valeur liquidative connue pour les rachats (règlement date V.L.+3 ouvrés)

pour les ordres passés avant 12 H 00.

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT ANNUEL 2015

EVOLUTION ET PERFORMANCE

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

de € 95 058 594,85 le 31/12/2014, il est passé à € 107 354 346,68 le 31/12/2015.

Le nombre de parts en circulation au 31/12/2015 est de 46 662,540.

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 12 578,253 parts, ce qui représente un montant de € 29 043 813,25.

Sur la même période, 9 924,017 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 23 015 904,23.

La valeur liquidative de € 2 160,01 le 31/12/2014 est passée à € 2 300,65 le 31/12/2015, ce qui correspond à une évolution de 6,51%.

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 6,43 %.

Le résultat net distribuable disponible à l'issue de cet exercice est de € -846 668,86, il est à comparer à celui de l'exercice précédent d'un montant de € -594 781,53.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	26837548,1
Achat	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	1756737,92
Achat	DE0006602006	GEA Group	1672779,57
Achat	FR0010259945	FCP Objectif Actions Euro-A-3d	1659544,38
Achat	FR0000004012	Objectif Japon A-	1123485,05

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	18194531,91
Vente	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	1801884,84
Vente	NL0000009165	Heineken	1485273,05
Vente	NL0000009355	Unilever	1442964,39
Vente	FR0010609156	FCP Objectif Alpha USA (3 Dec)	1436247,82

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

Introduction

La croissance mondiale est restée modeste en 2015 et inégale entre les zones. La baisse des cours du pétrole n'aura pas eu l'effet escompté pour les pays développés mais la lente reprise s'est poursuivie. En revanche, la croissance a ralenti pour la cinquième année consécutive dans les pays émergents qui ont affiché des divergences importantes, en partie liées aux incidences différentes de la correction des prix des matières premières sur les pays qui en exportent et les pays qui en importent. L'année écoulée aura également été marquée par une poursuite de la transition en Chine, une recrudescence du risque politique et la divergence des politiques monétaires entre les grandes banques centrales de la planète, avec des conséquences importantes sur les devises. Aux Etats-Unis, après sept ans de taux inchangés, la solidité de la croissance et les progrès accomplis sur le front de l'emploi ont permis à la Réserve Fédérale (FED) de remonter la fourchette cible de son taux directeur de 25 points de base à 0,25%-0,50%. En zone euro, la reprise a continué malgré les développements liés à la Grèce qui a finalement trouvé un accord avec ses créanciers pour un nouveau plan d'aide. La Banque centrale européenne (BCE) a adopté une série de mesures visant à relancer l'inflation, dont un programme d'achat d'actifs de grande ampleur qui lui permet notamment d'acquérir des obligations publiques. Au Japon, la croissance est restée morose malgré un fort rebond au premier trimestre. En Chine, le rééquilibrage de l'économie a donné lieu à un ralentissement de la croissance cette année, poussant les autorités à assouplir davantage leur politique monétaire et budgétaire. La banque centrale a également modifié le mécanisme de fixation du yuan et indiqué qu'elle piloterait dorénavant son évolution fasse à un panier composé des devises de ses principaux partenaires commerciaux. Dans les autres pays émergents, la croissance a résisté en Inde mais le Brésil et la Russie sont entrés en récession.

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

Source : perspectives économiques du FMI mises à jour en janvier 2016

Dans ce contexte, les marchés d'actions ont connu des épisodes de forte volatilité et ont évolué en ordre dispersé : +9,9% sur le Topix en yen, +8,0% sur l'Eurostoxx en euros, -0,7% sur le S&P 500 en dollars et -17,0% sur l'indice MSCI des pays émergents libellés en dollars qui recule de 8,0% en devise locale.

Au premier trimestre, la combinaison d'une amélioration des perspectives de croissance pour la zone euro et de l'annonce d'un programme d'achats d'actifs par la BCE a déclenché une forte hausse des actions européennes. Le bras de fer entre la Grèce et ses créanciers a fini par peser sur le sentiment des investisseurs au deuxième trimestre mais les marchés se sont rétablis en juillet quand la résolution de la crise est devenue probable. Les inquiétudes autour de la croissance chinoise après la modification par la banque centrale de son régime de change, le 11 août, ont précipité une forte chute des marchés. Le discours prudent de la Fed sur la situation de l'économie mondiale et le scandale Volkswagen en ont entraîné une autre en septembre. L'anticipation de nouvelles mesures de soutien par la BCE après sa réunion du 22 octobre a permis un rebond remarquable. Il s'est toutefois essoufflé après que le nouveau paquet de mesures annoncé par Mario Draghi lors de sa conférence de presse du 3 décembre a déçu les attentes très élevées des investisseurs, alors que le prix du pétrole continuait de baisser très rapidement.

Les rendements des obligations d'Etat des pays sans risque finissent en légère hausse sur l'année, ce qui masque des épisodes de tensions et de baisses importants. Le taux à 10 ans sur les emprunts d'Etat allemands a augmenté de 9 points de base pour se situer à 0,63% fin septembre alors que le taux à 10 ans des emprunts d'Etat américains a augmenté de 10 points de base pour atteindre 2,27% fin décembre.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont resserrées en Italie (-38 pbs), au Portugal (-26 pbs) et en Grèce (-155 pbs) alors qu'elles se sont légèrement écartées en Espagne (+7 pbs).

Les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité se sont écartées de 42 pbs contre les obligations d'Etat pour atteindre 136 pbs. Celles des obligations à haut rendement se sont écartées de 126 pbs à 535 pbs d'après les indices Merrill Lynch.

Les divergences de politiques monétaires entre la FED, qui a remonté ses taux d'intérêt, et la BCE, qui a intensifié sa relance, se sont traduites par une dépréciation de l'euro de 10,2% face au dollar. L'euro s'est également déprécié de 9,8% face au yen.

Les pressions baissières sur la monnaie unique ont entraîné une vague d'assouplissement monétaire dans les pays nordiques comme le Danemark. La Banque nationale suisse a abandonné son cours plancher de 1,20 franc suisse pour un euro le 15 janvier.

Les prix du pétrole sont remontés au printemps, après les plus bas atteints en janvier, puis ils ont baissé rapidement à l'été du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP ainsi que des

perspectives de hausse de la production en Iran. Ils sont remontés brièvement au-dessus de 50 USD le baril en octobre avant de chuter de nouveau à partir du mois de novembre pour atteindre 36 USD le baril, une baisse de 20 USD par rapport au niveau de fin décembre 2014 (-36%).

Etats-Unis

La croissance américaine a été affectée en début d'année par des facteurs temporaires, en particulier un hiver rigoureux et des grèves dans les ports de l'Ouest. Après un fort rebond au T2 2015, elle s'est modérée à +2,0% en rythme trimestriel annualisé au T3 2015, en raison notamment d'un moindre stockage des entreprises et du commerce extérieur.

L'indice ISM du secteur non-manufacturier s'est maintenu sur un niveau élevé tout au long de l'année pour s'établir à 55,3 en décembre (-1,2 point sur un an). En revanche, l'indice du secteur manufacturier a nettement reculé pour atteindre 48,2 en décembre (-6,9 points sur un an), en lien avec les retombées de la baisse des cours du pétrole, l'appréciation du dollar et la normalisation des stocks.

Le marché du travail est resté dynamique avec 212 000 créations d'emplois par le secteur privé en moyenne sur l'année, un peu moins qu'en 2014. Dans ce contexte, le marché du travail a continué de se tendre et les salaires ont progressé un peu plus rapidement : entre décembre 2014 et décembre 2015, le taux de chômage est passé de 5,6% à 5,0% et le salaire horaire dans le secteur privé a accéléré de +1,8% sur un an à +2,5% sur un an.

La consommation des ménages est restée bonne mais elle n'a pas bénéficié pleinement des gains de pouvoir d'achat liée à la baisse des cours du pétrole, une partie de ces gains ayant été épargnés. Elle a augmenté de 2,5% sur un an en novembre alors que le taux d'épargne a remonté de 0,5 point pour atteindre 5,5% du revenu disponible en novembre.

Le secteur de la construction a connu un passage à vide en début d'année du fait du mauvais temps avant de se reprendre. Les permis de construire et les mises en chantier ont progressé de respectivement 14,4% sur un an et de 6,4% sur un an en décembre alors que la confiance des constructeurs de maisons a continué de se redresser pour s'établir sur un niveau proche des plus hauts de ce cycle en janvier.

Dans le secteur résidentiel, le rythme de progression des ventes de maisons neuves s'est ralenti mais elles restent en hausse de +9,1% sur douze mois novembre. Les ventes dans l'ancien ont progressé de +7,7% sur un an malgré les perturbations de fin d'année liées à un changement de réglementation qui allonge la durée des transactions.

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont reculé de 1,2% sur un an en novembre. Le recul est toutefois moins marqué hors commandes liées au secteur minier et pétrolier (-0,3% sur un an) qui ont quasiment diminué de moitié (-45,6% sur un an) du fait de la baisse des cours du pétrole et du prix des autres matières premières.

Le déficit commercial a été perturbé par les grèves dans les ports de l'Ouest en début d'année mais il est à peu près stable sur l'année. Il était de 42,4 Mds USD en novembre.

L'inflation globale a ralenti au cours des douze derniers mois sous l'effet du recul des prix de l'énergie alors que l'inflation sous-jacente a progressivement accéléré. La première atteignait +0,5% sur un an en novembre alors que la seconde est passée de +1,7% sur un an en décembre 2014 à +2,0% sur un an en novembre.

Zone euro

En zone euro, la croissance a ralenti à partir du T2 2015 pour atteindre +1,2% en rythme annualisé au T3 2015, alors que les enquêtes laissaient attendre une croissance proche de 2,0%. L'indice PMI composite se situait toutefois à 54,3 en décembre (+2,9 points sur un an), un niveau qui est cohérent avec une ré-accelération de l'activité.

En France, la croissance vigoureuse du T1 2015 a été suivie d'une stabilisation au T2 2015 et d'un rebond de +1,4% du PIB en rythme annualisé au T3 2015. Sur un an, l'indice PMI composite a gagné 0,4 point pour

atteindre 50,1 en décembre 2015. Le taux de chômage reste élevé mais il a baissé de 10,5% à 10,1% entre décembre 2014 et novembre 2015 d'après les données d'Eurostat.

En Allemagne, après un rebond au T2 2015, la croissance s'est modérée à +1,3% en rythme annualisé au T3 2015. L'indice PMI composite a touché un point bas au printemps puis il s'est redressé progressivement pour atteindre 55,5 en décembre (+3,5 points sur un an). Le taux de chômage restait bas à 4,5% en novembre, soit le plus faible niveau en Europe.

L'Italie est sortie de récession au T1 2015 et le PIB a progressé de +0,8% en rythme annualisé au T3 2015. L'indice PMI composite a connu une très forte progression sur les douze derniers mois (+6,6 points) pour se situer à 56,0 en décembre. A 11,1% en novembre, le taux de chômage demeure élevé mais il a baissé de plus d'un point par rapport à son niveau de décembre 2014.

En Espagne, la croissance est restée forte (+3,2% en rythme annualisé au T3 2015), les enquêtes PMI se sont stabilisées sur des niveaux élevés et le taux de chômage a poursuivi sa baisse. En revanche, les élections régionales en Catalogne se sont soldées par une victoire des partis indépendantistes qui ont obtenu la majorité absolue au parlement et le résultat des élections législatives n'a pas permis de former un gouvernement.

En Grèce, le risque politique a fortement augmenté fin décembre 2014 après que le parlement a échoué dans l'élection d'un nouveau président de la République, entraînant la dissolution du parlement et l'annonce d'élections législatives anticipées qui ont vu l'arrivée au pouvoir du parti radical de gauche Syriza. Après plusieurs semaines de négociations, la fermeture des banques grecques pendant trois semaines et la mise en place de contrôles de capitaux, la Grèce et ses créanciers ont finalement trouvé un accord sur un troisième plan d'aide.

La BCE a annoncé, en janvier, un programme d'achats mensuels de 60 Mds EUR d'actifs. Outre les covered bonds et ABS, elle acquiert sur le marché secondaire depuis le mois de mars des obligations émises par les institutions de la zone euro et les Etats. A l'issue de sa réunion de décembre, elle a décidé d'inclure dans les actifs éligibles à son programme les titres émis par les administrations régionales et locales. La BCE a également annoncé une baisse du taux de dépôt de 10 points de base à -0,30% et un allongement de six mois de la durée du programme d'achats d'actifs, qui devrait donc se poursuivre au moins jusqu'à fin mars 2017.

L'inflation globale en zone euro est restée faible du fait du recul des prix de l'énergie. Après plusieurs mois d'évolution négative en début d'année, elle s'est redressée pour atteindre +0,2% sur un an en décembre. L'inflation sous-jacente a quant à elle légèrement accéléré pour se situer à +0,9% sur un an en décembre.

Japon

Après un solide rebond au premier trimestre, le PIB japonais a diminué au T2 2015 avant de rebondir de +1,0% en rythme annualisé au T3 2015.

L'indice PMI du secteur manufacturier a touché un point bas au printemps mais la confiance des chefs d'entreprises s'est ensuite redressée progressivement jusqu'à atteindre 52,6 en décembre (+0,6 point sur un an).

Les indicateurs mensuels disponibles pour la consommation privée sont demeurés faibles dans l'ensemble. L'indice synthétique calculé par le bureau du Conseil des ministres du Japon a diminué de 1,0% sur un an au mois de novembre.

La balance commerciale en valeur (en yen) est revenue en excédent en fin d'année, reflétant à la fois une baisse des importations (-8,7% en 2015) et une progression des exportations (+3,5% en 2015).

L'inflation a ralenti pour atteindre +0,3% sur un an en décembre 2015. L'inflation sous-jacente s'est modérée jusqu'à l'été puis elle est remontée pour atteindre +0,9% sur un an en décembre.

Chine

Le rééquilibrage de l'économie chinoise a donné lieu à un ralentissement de la croissance à +6,9% cette année après +7,3% en 2014, l'accélération dans le secteur tertiaire n'ayant pas permis de compenser le ralentissement dans le secteur secondaire.

L'investissement a ralenti à +10,0% en 2015 (+15,7% en 2014) sur la base des données mensuelles, en raison du ralentissement de l'investissement dans le secteur de l'immobilier qui a augmenté de 1,0% cette année (+10,5% en 2014). L'investissement en infrastructure a en revanche mieux tenu avec une progression de 17,3% sur l'année (+20,3% en 2014).

Les ventes au détail ont bien résisté et progressent de 10,6% en 2015 après +10,9% en 2014.

L'excédent commercial a atteint le niveau record de 594 Mds USD cette année, ce qui reflète une baisse des exportations de 2,8% en 2015 (+6,1% en 2014) et un recul de 14,1% des importations (+0,4% en 2014).

La banque centrale a abaissé son taux directeur de 125 points de base sur les douze derniers mois en cinq mouvements. Cela a déclenché une forte hausse des marchés d'actions à partir du mois de novembre qui a été suivie d'une chute entre la mi-juin et la mi-juillet. Le coefficient des réserves obligatoires a également été abaissé de 250 points de base en quatre fois.

La politique de change a été modifiée à deux reprises. Le 11 août, la banque centrale a indiqué que le yuan continuerait de s'échanger contre le dollar dans une bande de fluctuation de +/- 2% mais que la parité centrale autour de laquelle cette bande est calculée évoluerait en fonction du cours de la veille, et non plus par rapport à un cours prédéterminé. A la mi-décembre, quelques semaines après que le FMI a entériné l'entrée du yuan dans son panier des DTS, les autorités ont annoncé qu'elles piloteraient désormais l'évolution de leur monnaie face à un panier de devises et non plus face au seul dollar.

POLITIQUE DE GESTION

La pondération des actions a fluctué au cours de l'année. Nous avons en effet commencé 2015 avec une exposition actions autour de 71%. Cette exposition est restée stable dans la période de très forte hausse jusqu'à mi-avril ce qui signifie que nous avons régulièrement pris nos bénéfices notamment sur la partie européenne du portefeuille. Mi-avril, nous avons décidé d'alléger de façon plus importante, l'exposition actions est ainsi passée à 63%. Elle a ensuite progressivement remonté dès juillet après la levée des incertitudes sur la Grèce pour terminer l'année autour de 70%.

Le portefeuille de titres vifs a aussi été géré de façon dynamique avec l'achat de 3 nouvelles valeurs (GEA, Merck, Schneider), la vente de 6 valeurs (Saint Gobain, M6, KBC, Imerys, Hermès, Carrefour). Par ailleurs, de nombreux renforcements et allègements ont été réalisés. Enfin, du côté des OPCVM actions, nous avons allégé Objectif Small Caps Euro en fin d'année après une performance très élevée, nous avons initié un investissement en Objectif Actions Euro et nous avons renforcé Objectif Investissement Microcaps

La pondération obligataires a fortement diminué au cours de l'année en passant de 19% à 12%. Nous avons notamment allégé la dette high yield, vendu des obligations investment grade courte et émergentes et nous avons été remboursé du fonds daté Objectif Rendement 2016.

Compte tenu de ces différentes opérations et notamment de la forte diminution de la poche obligataire, la pondération du monétaire a augmenté sensiblement en passant de 12.1% fin 2014 à 19.4% fin 2015.

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

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS OU GERES PAR UNE ENTITE DU GROUPE LAZARD

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

INFORMATION CRITERES ESG

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

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

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

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Modification barème des commissions de mouvement

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S décide de modifier le barème des commissions de mouvement du FCP Objectif Patrimoine Equilibre code isin : FR0007382965. Les nouveaux barèmes seront disponibles dans le prospectus du fonds.

Date d'effet : 12 janvier 2015.

OBJECTIF PATRIMOINE EQUILIBRE

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS

25, rue de Courcelles
75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2015

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement OBJECTIF PATRIMOINE EQUILIBRE établis en euros, 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 par 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 de l'OPC à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DES 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 notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux OPC.

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

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 12 avril 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

bilan au 31 décembre 2015 en euros

ACTIF	EXERCICE au 31/12/15 €uros	EXERCICE au 31/12/14 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	106 558 999,64	94 981 177,07
➤ ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	34 777 386,12	31 388 350,37
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	34 777 386,12	31 388 350,37
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	100 221,46	400 239,18
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	100 221,46	400 239,18
▪ Titres de créances négociables	100 221,46	400 239,18
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	71 681 392,05	63 192 587,52
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	71 681 392,05	63 192 587,52
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	15 071,36	40 083,31
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	15 071,36	40 083,31
Autres opérations	0,00	0,00
➤ AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
CREANCES	34 423,50	14 287,95
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	34 423,50	14 287,95
COMPTES FINANCIERS	795 255,68	277 353,82
liquidités	795 255,68	277 353,82
TOTAL DE L'ACTIF	107 403 750,18	95 312 902,15

PASSIF	EXERCICE au 31/12/15 €uros	EXERCICE au 31/12/14 €uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	104 977 829,34	92 540 004,31
➤ 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)	3 223 186,20	3 113 372,07
➤ Résultat de l'exercice (ab)	-846 668,86	-594 781,53
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	107 354 346,68	95 058 594,85
INSTRUMENTS FINANCIERS	15 071,36	40 083,31
➤ <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>15 071,36</i>	<i>40 083,31</i>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	15 071,36	40 083,31
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	34 332,14	10 182,38
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	34 332,14	10 182,38
COMPTES FINANCIERS	0,00	204 041,61
Concours bancaires courant	0,00	204 041,61
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	107 403 750,18	95 312 902,15

(a) Y compris comptes de régularisations

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

hors bilan au 31 décembre 2015 en euros

	EXERCICE au 31/12/15 €uros	EXERCICE au 31/12/14 €uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
> ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
DEVICES		
Achat 8 EUR/JPY CME 03/16	1 000 076,30	
Achat 8 EUR/JPY CME 03/15		999 518,01
> ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
> AUTRES ENGAGEMENTS		
INDICE		
FUTURES		
Achat 70 DJ Eurostoxx 50 03/15		2 189 600,00
AUTRES OPERATIONS		
> ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
> ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
> AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 31 décembre 2015 en euros

	EXERCICE au 31/12/15 €uros	EXERCICE au 31/12/14 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	784 205,87	743 182,37
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	769 466,30	720 390,75
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	14 739,57	17 560,00
▪ Produits sur titres de créances	0,00	5 231,62
▪ 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	784 205,87	743 182,37
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	65,01	0,00
▪ Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur dettes financières	0,00	0,00
▪ Autres charges financières	65,01	0,00
TOTAL II	65,01	0,00
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	784 140,86	743 182,37
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	1 617 967,34	1 319 939,88
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	-833 826,48	-576 757,51
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-12 842,38	-18 024,02
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	-846 668,86	-594 781,53

¹ Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC

annexe aux comptes

I. REGLES D'ÉVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

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

1 – Règles d'évaluation des Actifs

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

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

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

- **type « obligations et assimilés »** sont valorisés sur la base d'une moyenne de prix recueillis auprès de plusieurs contributeurs en fin de journée.
- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « *La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche).* »
- En conséquence, la valeur liquidative au jeudi 31 décembre 2015 inclue les frais de gestion calculés jusqu'au dimanche 3 janvier 2016.

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. 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 créances négociables :**

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

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

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

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

▪ **OPC :**

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

▪ **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

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

▪ **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

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

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

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

Tous les instruments financiers du FCP sont négociés sur des marchés réglementés.

1.2. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur 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) selon la formule ci-après:

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

- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « *La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche).* »
- En conséquence, la valeur liquidative au jeudi 31 décembre 2015 inclue les frais de gestion calculés jusqu'au dimanche 3 janvier 2016.
- 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 1,50 %, sur la base définie dans le prospectus.

▪ Des frais de gestion variables

Principe : 25% de la surperformance au delà de l'indice composite ***

Modalités de calcul de la commission de surperformance :

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

Si, au cours de la même période, l'actif du FCP (hors frais de gestion variables et dividendes réinvestis) est supérieur à l'actif du Fonds de référence, une commission de surperformance égale à 25% entre les deux actifs sera prélevée.

Ces frais sont provisionnés lors de chaque valeur liquidative et effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice.

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

*** Composition de l'indice composite : 20% Eonia Capitalisé, 5% Eonia Capitalisé + marge de 3%, 5% Exane Europe Convertible Bond ,5% Merrill Lynch EMU Corporate ,10% EuroMts Global, 33% SBF 120, 22% MSCI World All Countries en euros

Tous ces indicateurs s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis.

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

▪ **Des frais de transaction**

La méthode retenue est celle des frais exclus.

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

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

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

3 – Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'euro.

4 – Affectation

Capitalisation des revenus,
Capitalisation des plus-values

5 – Annexes

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

Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables selon le règlement antérieur ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

Les modifications portent donc essentiellement sur la présentation des documents de synthèse et sur la nomenclature des OPC, le montant global des OPC demeure inchangé.

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

- La sous-rubrique « OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalent d'autres pays » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT ».
- La sous-rubrique « Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC cotés ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de

l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC non cotés ».

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

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 31/12/15 €uros	EXERCICE au 31/12/14 €uros
Actif net en début d'exercice		95 058 594,85	83 106 131,82
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	29 043 813,25	21 913 935,73
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-23 015 904,23	-14 951 768,84
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	4 070 453,48	2 905 571,94
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-290 555,78	-207 408,21
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	106 669,55	540 932,29
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-566 470,87	-112 786,55
Frais de Transaction	-	-149 244,50	-160 534,25
Différences de change	+/-	29 647,79	8 349,69
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	3 876 157,66	2 651 691,38
▪ Différence d'estimation exercice N		16 716 904,40	12 840 746,74
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		12 840 746,74	10 189 055,36
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	25 011,95	-58 762,64
▪ Différence d'estimation exercice N		-15 071,36	-40 083,31
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		-40 083,31	18 679,33
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	+/-	-833 826,48	-576 757,51
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*	+/-	0,01	0,01
Actif net en fin d'exercice		107 354 346,68	95 058 594,85

*arrondis décimalisation

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	100 221,46 €
> 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	1 000 076,30 €

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	100 221,46			
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				795 255,68 *
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

*Liquidités non rémunérées

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

Actif	0-3 mois	3 mois-1an	1 an-3 ans	3 ans-5 ans	>5 ans
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances		100 221,46			
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	795 255,68				
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Hors-bilan*					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

* "Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du contrat"

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

Actif	USD	GBP	CHF	JPY
Dépôts				
Actions et valeurs assimilées			7 174 839,97	
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
OPC	3 433 312,45			
Opérations temporaires sur titres financiers				
Créances				
Comptes financiers	62 774,41			136 987,83
Passif				
Opérations de cession sur instruments financiers				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Dettes				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture	1 000 076,30			
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	20 197,34 €
➤ Vente à règlement différée	Néant
➤ Autres	14 226,16 €

Autres dettes

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Achat à règlement différé	Néant
➤ Frais de gestion à régler	34 332,14 €
➤ Autres	Néant

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 31/12/15	au 31/12/14
	€uros	€uros

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-846 668,86	-594 781,53
TOTAL	-846 668,86	-594 781,53

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-846 668,86	-594 781,53
TOTAL	-846 668,86	-594 781,53

Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution

Nombre d'actions ou parts	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au plus et moins values nettes	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/12/15	au 31/12/14
	€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	3 223 186,20	3 113 372,07
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	3 223 186,20	3 113 372,07

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	3 223 186,20	3 113 372,07
TOTAL	3 223 186,20	3 113 372,07

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPC au cours des cinq derniers exercices

	EXERCICE 30/12/2011	EXERCICE 31/12/2012	EXERCICE 31/12/2013	EXERCICE 31/12/2014	EXERCICE 31/12/2015
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE					
en Euro	1 240 516,60	13 565 929,26	12 041 049,97	6 962 166,89	6 027 909,02
. Montant souscrits	10 129 375,21	21 186 080,78	28 059 057,44	21 913 935,73	29 043 813,25
. Montant rachetés	8 888 858,61	7 620 151,52	16 018 007,47	14 951 768,84	23 015 904,23
en nombre de parts	425	7 505	6 221	3 321	2 654
. Parts émises	5 816	11 868	14 372	10 411	12 578,253
. Parts rachetées	5 391	4 363	8 150	7 090	9 924,017
ACTIF NET (en €)	43 647 050,43	63 048 607,53	83 106 131,82	95 058 594,85	107 354 346,68
Capital émis					
Nombre de parts	26 960	34 465,363	40 686,805	44 008,304	46 662,540
Valeur liquidative en €	1 618,96	1 829,33	2 042,58	2 160,01	2 300,65
Résultat hors compte de régularisation en €	203 547,14	-27 576,56	-94 931,79	-576 757,51	-833 826,48
Résultat distribuable en €	189 978,37	-27 465,28	-90 544,74	-594 781,53	-846 668,86
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	0,00	0,00	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
Distribution unitaire sur résultat net : (y compris acompte)					
Net en Euro	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique)*					
Date de détachement					
Capitalisation unitaire sur résultat (en €)	7,04	-0,79	-2,22	-13,51	-18,13
Capitalisation unitaire sur plus et moins values nettes (en €)			52,91	70,74	69,07

* En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Directive Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions ou parts en circulation à cette date.

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJECTIF PATRIMOINE EQUILIBRE (FCP)
AU JEUDI 31 DÉCEMBRE 2015**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							106 558 999,64	99,26
ACTIONS							34 777 386,12	32,39
EUROPE							14 585 046,64	13,59
BMW(BAYERISCHE MOTORENWERKE)AG	DE0005190003	97,6300		EUR		8 182,00	798 808,66	0,74
GEA GROUP AG	DE0006602006	37,4000		EUR		42 023,00	1 571 660,20	1,46
GIVAUDAN (NOMINATIVE)	CH0010645932	1 823,0000		CHF	1,0835	1 003,00	1 687 557,91	1,57
HEINEKEN NV	NL0000009165	78,7700		EUR		13 452,00	1 059 614,04	0,99
KONE OYJ -B-	FI0009013403	39,1700		EUR		42 574,00	1 667 623,58	1,55
MERCK KGAA	DE0006599905	89,5700		EUR		6 372,00	570 740,04	0,53
NESTLE SA (NOMINATIVE)	CH0038863350	74,5500		CHF	1,0835	28 918,00	1 989 697,19	1,85
NOVARTIS SA (NOMINATIVE)	CH0012005267	86,8000		CHF	1,0835	19 178,00	1 536 364,01	1,43
RICHEMONT AG (CIE FIN.) (NOMI)	CH0210483332	72,1000		CHF	1,0835	16 268,00	1 082 531,43	1,01
SIKA AG.	CH0000587979	3 620,0000		CHF	1,0835	263,00	878 689,43	0,82
UNILEVER NV (CERT. OF SHS)	NL0000009355	40,1050		EUR		43 430,00	1 741 760,15	1,62
FRANCE							20 192 339,48	18,81
AIR LIQUIDE (L)	FR0000120073	103,6500		EUR		14 874,00	1 541 690,10	1,44
AXA	FR0000120628	25,2300		EUR		85 137,00	2 148 006,51	2,00
BNP PARIBAS	FR0000131104	52,2300		EUR		43 072,00	2 249 650,56	2,10
BUREAU VERITAS	FR0006174348	18,3900		EUR		92 527,00	1 701 571,53	1,58
DIOR SE (CHRISTIAN)	FR0000130403	156,7500		EUR		11 214,00	1 757 794,50	1,64
ESSILOR INTERNATIONAL	FR0000121667	115,0500		EUR		16 873,00	1 941 238,65	1,81
LEGRAND SA	FR0010307819	52,2000		EUR		29 647,00	1 547 573,40	1,44
OREAL (L)	FR0000120321	155,3000		EUR		10 622,00	1 649 596,60	1,54
PERNOD-RICARD	FR0000120693	105,2000		EUR		14 455,00	1 520 666,00	1,42
SANOFI	FR0000120578	78,6000		EUR		11 270,00	885 822,00	0,83
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	52,5600		EUR		11 236,00	590 564,16	0,55
SODEXO	FR0000121220	90,1400		EUR		16 522,00	1 489 293,08	1,39
TOTAL		41,2650		EUR		28 326,00	1 168 872,39	1,09
OPC							71 681 392,05	66,77
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays							71 681 392,05	66,77
FCP INVESTISSEMENT PEA-PME-A2D (*)	FR0011637156	118,8100		EUR		9 138,00	1 085 685,78	1,01
FCP NATIX.ACTS.US.VA-I(10000E)	L12009032005	19,6731		USD	1,0887	7,00	126,49	0,00
FCP NATIXIS ACT.US VAL-HI-(4D)	FR0010796409	191 880,6600		EUR		11,24	2 156 738,61	2,01
FCP NATIXIS ACTS US VAL-I-(4D)	FR0010256412	196 731,9100		USD	1,0887	19,00	3 433 185,96	3,20
FCP OBJ. ACTS. EMERGENTES -I-	FR0010365288	61 594,9800		EUR		53,00	3 264 533,94	3,04
FCP OBJ.ACT.AMERICAINES-A-(3D) (*)	FR0007074695	169,6100		EUR		22 247,00	3 773 313,67	3,51
FCP OBJ.CAPITAL FI.-IC- (3D) (*)	FR0010952788	1 494,7900		EUR		3 502,00	5 234 754,58	4,88
FCP OBJ.COURT TERME EURO -C-3D (*)	FR0011291657	2 013,6900		EUR		7 356,67	14 814 052,81	13,80
FCP OBJ.INVESTIS.MICROCAPS(2D) (*)	FR0011042811	147,3700		EUR		15 392,00	2 268 319,04	2,11
FCP OBJ.RECOVERY EUROZ.-A-(3D) (*)	FR0011537646	134,4200		EUR		15 707,00	2 111 334,94	1,97
FCP OBJECTIF ACTIONS EURO-A-3D (*)	FR0010259945	589,8200		EUR		2 942,00	1 735 250,44	1,62
FCP OBJECTIF DIV.MIN.VAR.-C-3D (*)	FR0010586024	272,9000		EUR		8 053,00	2 197 663,70	2,05
FCP OBJECTIF MID CAP.EUR-A(2D) (*)	FR0011429521	128,3100		EUR		2 311,00	296 524,41	0,28
LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO-A3D (*)	FR0010828913	407,0400		EUR		6 043,00	2 459 742,72	2,29
NORDEN (3D) (*)	FR0000299356	188,3600		EUR		11 681,00	2 200 233,16	2,05
NORDEN SMALL (3 DEC.) (*)	FR0011474980	161,5800		EUR		6 837,00	1 104 722,46	1,03
OBJECTIF ACTIFS REELS -C- (*)	FR0010119917	1 137,6200		EUR		608,00	691 672,96	0,64
OBJECTIF ALPHA EUROPE -A- (3D) (*)	FR0000294613	502,8900		EUR		5 415,00	2 723 149,35	2,54
OBJECTIF JAPON -A- (*)	FR0000004012	192,4700		EUR		16 226,00	3 123 018,22	2,91
OBJECTIF SM.CAPS EURO -A- (3D) (*)	FR0000174310	689,3600		EUR		5 624,00	3 876 960,64	3,61
FCP OBJ. ALPHA HAUT RENDEME.-C- (*)	FR0010505313	1 406,0900		EUR		1 463,00	2 057 109,67	1,92
FCP OBJECTIF MONET.EURO-B-(3D) (*)	FR0010941815	1 034 777,4000		EUR		5,00	5 173 887,00	4,82
FCP OBJECTIF ORIENT. CONV. -A- (*)	FR0010899161	11 912,4400		EUR		189,00	2 251 451,16	2,10
FCP OBJECTIF VARIABLE FI. (3D) (*)	FR0007055066	1 259,2200		EUR		2 897,00	3 647 960,34	3,40
Titres de Créances Négociables							100 221,46	0,09
TRESOR PUBLIC 305 18/08/2016	FR0123120182	0,0000		EUR		100 000,00	100 221,46	0,09
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							34 423,50	0,03
Autres							34 423,50	0,03
Dettes							-34 332,14	-0,03
Autres							-34 332,14	-0,03
Comptes financiers							795 255,68	0,74
Liquidités							795 255,68	0,74
TOTAL DE L' ACTIF NET							107 354 346,68	100,00

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 31-12-2015

Nombre de parts au 31-12-2015
Valeur liquidative au 31-12-2015
Actif Net au 31-12-2015

46 662,54
2 300,65
107 354 346,68

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
DELOITTE & ASSOCIES

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE