

OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE

rapport
annuel

FONDS COMMUN DE PLACEMENT - FCP DE DROIT FRANÇAIS

■ sommaire

informations concernant les placements et la gestion	3
rapport d'activité	8
comptes annuels	14
<i>bilan</i>	15
<i>actif</i>	15
<i>passif</i>	16
<i>hors-bilan</i>	17
<i>compte de résultat</i>	18
<i>annexes</i>	19
<i>règles & méthodes comptables</i>	19
<i>évolution actif net</i>	27
<i>compléments d'information</i>	28
inventaire	41

Société de gestion	LAZARD FRERES GESTION SAS 25, rue de Courcelles - 75008 Paris.
Dépositaire et conservateur	SOCIETE GENERALE 75886 Paris Cedex 18.
Commissaire aux comptes	SCACCHI ET ASSOCIÉS 8-10, rue Pierre Brossolette - 92309 Levallois-Perret Cedex.

Informations concernant les placements et la gestion

Classification :

Diversifié.

Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables :

Part A :

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation.

Part M :

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation.

Part R :

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation.

OPC d'OPC :

Jusqu'à 100% de l'actif net.

Objectif de gestion :

L'objectif de gestion est de réaliser une performance faiblement corrélée au marché actions.

L'objectif de volatilité annualisée du FCP est de 3 à 6%.

Indicateur de référence :

Le FCP, recherchant une performance faiblement corrélée aux marchés actions, ne sera pas géré en fonction d'un indicateur de référence. Le FCP pourra être comparé a posteriori avec le taux Eonia majoré de 3%. L'Eonia est le taux moyen interbancaire au jour le jour.

Stratégie d'investissement :

Le FCP aura pour but de réaliser, sur la durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance faiblement corrélée aux marchés actions, avec une volatilité inférieure à celle des marchés actions (objectif de volatilité anticipée du Fonds de 3 à 6%). Le FCP aura une exposition flexible aux marchés actions (exposition nette indicative sera généralement comprise entre -10% et +40% qui pourra toutefois avoir une amplitude plus importante).

Le portefeuille pourra être investi :

- jusqu'à 100% de son actif net en OPCVM de droit français ou étranger, y compris des OPCVM indiciels, qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions en parts ou actions d'autres OPC ;

- jusqu'à 30% maximum de son actif net en FIA de droit français ou étrangers, y compris des FIA indiciels, respectant les 4 critères de l'article R214-13 du COMOFI.

La gestion de ces OPC s'exerce au travers de positions acheteuses et/ou vendeuses sur les marchés actions et ce sur toutes les zones géographiques. Le FCP ne cherchera pas à suivre ou répliquer la performance d'un indice.

Il est à noter que le FCP n'investira que dans des stratégies actions.

Style de Stratégies	Fourchettes d'allocation
Directionnel	0 à 100 %
Market Neutral	0 à 100 %

Description des stratégies des OPC sous-jacents :

Poche Directionnelle :

Les gérants vont associer des « Longs » (positions acheteuses) constitués de titres ayant un potentiel de hausse et/ou des « shorts » (positions vendeuses) constitués de titres ayant un potentiel de baisse, avec la possibilité de faire varier, selon les scénarios économiques, l'exposition nette. L'exposition nette peut être plutôt acheteuse (« biais long ») ou plutôt vendeuse (« biais short »).

Exposition nette = (Long - Short) / Actif Total

Poche Market Neutral :

Cette catégorie regroupe les stratégies d'arbitrage exploitant des écarts de prix entre des actions ou des groupes d'actions présentant des caractéristiques similaires. L'objectif de la stratégie « Market Neutral » est d'être, comme son nom l'indique, neutre au marché action, par l'association de « Longs » (positions acheteuses) et de « Shorts » (positions vendeuses) qui se compensent. Bien qu'il existe une similarité avec la stratégie précédente, la principale différence réside dans le fait que les gérants « Market Neutral » cherchent à éliminer (ou limiter) l'aspect directionnel de leurs portefeuilles alors que les gérants Directionnels cherchent à capter une certaine part du mouvement de marché. Par conséquent, les gérants « Market Neutral » ont une exposition nette proche de zéro. Ainsi, le risque systématique (risque de marché) est neutralisé, seul subsiste un risque idiosyncratique (risque spécifique qui affecte un titre en particulier). Du fait de leur aspect non directionnel, les OPC « Market Neutral » ont généralement une exposition brute plus importante que les OPC Directionnels.

Exposition brute = (Long + Short) / Actif Total

La sélection des OPC sous-jacents se fait en quatre temps :

- 1) Identification des OPC développant une stratégie alternative Long Short Actions en format UCITS ou FIA ou fonds d'investissement répondant aux 4 critères d'éligibilité définis par l'article R 214-13 du COMOFI.
- 2) Réalisation d'analyses quantitatives sur ces OPC pour filtrer ceux présentant un profil de rendement risque adéquat. L'analyse quantitative examine la performance d'un OPC et le risque qui en découle à partir d'indicateurs statistiques (volatilité, pertes maximales, ...). Ainsi, chaque OPC est analysé dans le temps et est en outre comparé aux indices traditionnels, aux indices de la même stratégie ainsi qu'à des fonds comparables.
- 3) Due Diligence qualitatives approfondies incluant des visites sur sites pour les OPC sélectionnés à l'étape précédente afin de constituer une liste de fonds qui sera présentée en comité.

L'analyse qualitative consiste à étudier en détail la stratégie d'un OPC, le savoir-faire du gérant, ainsi que le sérieux de la société de gestion. Les caractéristiques clés sont classées en deux grandes catégories : expertise financière et organisation. L'expertise financière prend en considération l'expérience du gérant, sa compétence, la pérennité de la stratégie ainsi que la régularité de ses performances au fil du temps. Le but étant de s'assurer que le gérant est à même de générer les performances espérées pour le niveau de risque souhaité. Les critères d'organisation sont les facteurs qui permettent de se convaincre de la solidité la société de gestion, de la robustesse de ses process, de la transparence de sa communication et du professionnalisme de ses dirigeants.

- 4) Validation par le comité de sélection mensuel des OPC présentés. Le comité est un lieu d'échanges et de débats où chaque participant (l'équipe de gestion, la direction, le contrôle des risques et le contrôle interne) donne son point de vue. L'équipe de multigestion alternative présente en détail les rapports de due diligence qualitatifs, quantitatifs, ainsi que les contrôles juridiques et opérationnels menés.

La gestion du FCP est organisée principalement autour d'un comité mensuel d'investissement qui a deux objectifs :

- Revoir l'allocation stratégique en fonction de l'environnement macroéconomique et des marchés.

L'allocation géographique, sectorielle et directionnelle d'Objectif Long Short Flexible est déterminée par l'analyse macroéconomique de Lazard Frères Gestion.

Les OPC « Market Neutral » neutralisent leur exposition au marché, les positions longues (Long) étant couvertes par des positions vendeuses (Short). Les OPC « Market Neutral » seront privilégiés en cas d'anticipation de récession pour réduire l'exposition directionnelle du fonds au marché.

Les OPC Directionnels font varier leur exposition nette au marché en fonction de leurs anticipations macroéconomiques ou de leurs opportunités d'investissement. Leur pondération sera augmentée en cas d'anticipation de reprise économique afin de profiter du bêta positif.

- Faire le point sur les performances du FCP et sur les OPC sous-jacents.

Enfin, selon l'appréciation des conditions de marché faite par l'équipe de gestion, le FCP pourra investir jusqu'à 100% de son actif net dans des OPCVM monétaires ou monétaires court terme de droit français ou étrangers, qui n'investissent pas plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC, ou en titres de créances négociables d'émetteurs publics ou privés notés investment grade ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion.

Actifs hors dérivés

Le FCP pourra investir :

- jusqu'à 100% de son actif net en OPCVM de droit français ou étranger, y compris des OPCVM indicieux, qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions en parts ou actions d'autres OPC ;
- jusqu'à 30% maximum de son actif net en FIA de droit français ou étranger, y compris des FIA indicieux, respectant les 4 critères de l'article R214-13 du COMOFI.

Le FCP ne pourra pas investir plus de 20% de l'actif net dans les parts ou actions d'un même OPCVM, FIA ou fonds d'investissement étranger.

L'emprise maximum est de 25% par OPC.

Instruments dérivés

Nature des marchés d'intervention :

- réglementés
- organisés
- de gré à gré

- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- action
- taux
- change
- crédit
- autres risques

- Natures des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- couverture
- exposition

- arbitrage
- autre nature

- Nature des instruments utilisés :

futures :

sur actions et indices actions

sur taux : risque de taux

de change

options :

sur actions et indices actions

sur taux : risque de taux et de volatilité des taux

de change : uniquement sur les marchés organisés

swaps :

swaps d'actions

swaps de taux : transformation de rémunération à taux fixe en rémunération à taux variable et inversement

swaps de change

change à terme

dérivés de crédit (les CDS sont limités à 20% de l'actif)

- Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- couverture partielle ou générale du portefeuille, de certains risques, titres
- reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques
- augmentation de l'exposition au marché sans effet de levier
- maximum autorisé et recherché
- autre stratégie

Titres intégrant des dérivés

Néant.

Dépôts

Les opérations de dépôts peuvent être utilisées dans la gestion du FCP dans la limite de 10% de son actif net.

Emprunts d'espèces

Le FCP peut faire appel aux emprunts d'espèces dans son fonctionnement dans la limite de 10% de son actif net pour répondre à un besoin ponctuel de liquidités.

Opérations d'acquisition et cession temporaire de titres

Néant.

Information sur les garanties financières

Dans le cadre d'opérations sur dérivés négociés de gré à gré et conformément à la position AMF 2013-06, le FCP peut recevoir à titre de collatéral des titres (tel que notamment des obligations ou titres émis(es) ou garanti(e)s par un Etat ou émis par des organismes de financement internationaux et des obligations ou titres émis par des émetteurs privés de bonne qualité), ou des espèces.

Le collatéral espèces reçu est réinvesti conformément aux règles applicables.

L'ensemble de ces actifs devra être émis par des émetteurs de haute qualité, liquides, peu volatils, diversifiés et qui ne sont pas une entité de la contrepartie ou de son groupe.

Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte notamment la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres.

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 : risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué, le FCP ne bénéficiant d'aucune garantie ni protection. Ce risque se matérialise par une baisse de la Valeur Liquidative. Dans un tel cas, un porteur n'est pas assuré de retrouver le capital initialement investi. Le recours aux emprunts d'espèces jusqu'à 10% de l'actif net est susceptible d'accentuer le risque de performance et le risque de perte en capital.

Risque lié aux marchés actions : Les variations des marchés actions peuvent entraîner des variations importantes de la valeur liquidative pouvant avoir un impact négatif significatif sur la performance pendant une période non définie. Ainsi, en cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative du FCP est susceptible de diminuer.

Risque de marché : risque lié à une baisse généralisée des marchés financiers, actions et/ou obligataires. La baisse de ces marchés, auxquels les instruments financiers sous-jacents sont exposés, peut conduire à une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque de change : la gestion couvre le risque de change, néanmoins un risque de change à titre accessoire peut subsister.

Risques de contrepartie : La société de gestion pourra utiliser des instruments financiers dérivés ou de gré à gré conclus auprès de contreparties sélectionnées par la société de gestion. En conséquence, le FCP est exposé au risque qu'une ou plusieurs contreparties ne puissent honorer ses engagements au titre de ces instruments.

Risque de taux : Le risque de taux est le risque de variation des taux d'intérêt qui a un impact sur les marchés obligataires. A titre d'exemple le prix d'une obligation tend à évoluer dans le sens inverse des taux d'intérêt.

Le FCP est principalement investi en OPC actions, le risque de taux est donc peu significatif. Toutefois, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que l'utilisation d'instruments monétaires peut être indirectement impactée par l'évolution des taux d'intérêt.

Risque de crédit : L'émetteur d'un titre obligataire peut être amené à faire défaut. Ainsi cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative du FCP du fait de l'utilisation d'instruments monétaires.

Même dans le cas où aucun émetteur ne fait défaut, les variations des marges de crédit peuvent conduire la performance à être négative. Ces risques sont d'autant plus importants que la qualité de crédit de l'émetteur est basse.

Pour tous les types de risque indiqués ci-dessus, leur matérialisation se traduirait par une baisse possible de la valeur liquidative.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type :

La souscription des parts A et R de ce FCP est ouverte à tout souscripteur.

La souscription de la part M de cet OPCVM est réservée exclusivement aux OPCVM ou FIA gérés par Lazard Frères Gestion SAS. L'investisseur qui souscrit à ce FCP souhaite s'exposer à l'univers de la gestion à performance absolue. La durée de placement recommandée est de trois ans minimum.

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

Informations relatives aux investisseurs américains :

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

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

FATCA :

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

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

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

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

Durée de placement recommandée : 3 ans minimum.

Indications sur le régime fiscal :

Le régime fiscal applicable aux plus ou moins-values latentes ou réalisées par le FCP dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement du FCP. Si l'investisseur n'est pas sûr de sa situation fiscale, il doit s'adresser à un conseiller ou à un professionnel.

Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

- La valeur liquidative est affichée dans les locaux de la société de gestion.
- Le prospectus complet de l'Opc et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de Lazard Frères Gestion SAS – 25, rue de Courcelles - 75008 Paris ~ Tél. : 01.44.13.01.79.
- Date de création du Fonds : 29 juin 2012.

rapport d'activité

Evolution et performance

Au cours de cet exercice, l'actif net du FCP OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE a connu l'évolution suivante :

Objectif Long Short Flexible « part A », l'actif net est passé de € 44 785 054,72 le 30/06/2015, à € 34 875 467,86 le 30/06/2016.

Le nombre de parts « A » en circulation au 30/06/2016 est de 32 330,157.

La valeur liquidative de € 1 142,20 le 30/06/2015 est passée à € 1 078,72 le 30/06/2016, ce qui correspond à une évolution de -5,56 %.

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

Objectif Long Short Flexible « part M », l'actif net est passé de € 2 578 213,37 le 30/06/2015 à € 1 027 029,03 le 30/06/2016.

Le nombre de parts en circulation au 30/06/2016 est de 907,00.

La valeur liquidative de € 1 187,02 le 30/06/2015, est passée à € 1 132,33, ce qui correspond à une évolution de -4,61 %.

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

Objectif Long Short Flexible « parts R », l'actif net est passé de € 5 459 319,51 le 30/06/2015 à € 3 656 676,51 le 30/06/2016.

Le nombre de parts en circulation au 30/06/2016 est de 3 764,585.

La valeur liquidative de € 1 038,81 le 30/06/2015, est passée à € 971,33 le 30/06/2016, ce qui correspond à une évolution de -6,50 %.

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

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

À l'achat :

Isin	Libellé	Montant Net €
FR0011008770	FCP H2o Multiequities Ic-(4d)	6 457 032,66
FR0011023910	FCP Phileas L/s Europe-I-(4d)	4 107 933,80
LU0848002365	Ubs(lux)europ.opp.unconst-Q-3d	3 015 755,66
FR0010473991	FCP Sycomore L/s Opport.-I(4d)	2 582 204,89
LU0384030010	Agif Discov.euro.strat.-I-(3d)	2 571 759,07

À la vente :

Isin	Libellé	Montant Net €
FR0011008770	FCP H2o Multiequities Ic-(4d)	5 999 010,10
FR0011023910	FCP Phileas L/s Europe-I-(4d)	5 639 134,78
IE00B3LKSX80	Swmc Small Cap European-B-(4d)	3 081 040,56
IE00B3W6GN15	Majedie A.m. Tortoise-I-Eur 4d	2 907 404,83
LU0848002365	Ubs(lux)europ.opp.unconst-Q-3d	2 851 965,06

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 économique :

Introduction

Interprétés avec un peu de recul, les indicateurs standards montrent que les résultats macroéconomiques de l'année écoulée ne sont pas aussi mauvais que le discours ambiant le laisse parfois penser. La croissance mondiale, quoiqu'en deçà de ce que l'on pourrait attendre, est comparable à sa moyenne historique d'avant la crise, et le chômage poursuit sa décline. Cela offre un contraste particulièrement saisissant avec le bas niveau des taux d'intérêt, lesquels ont encore diminué au cours de la période sous revue, laissant entendre que les acteurs du marché envisagent l'avenir avec une certaine appréhension. Les perceptions des conditions économiques ont été influencées par la baisse du prix des matières premières, les vives fluctuations des taux de change et une croissance mondiale inférieure aux attentes, car la rotation prévue de la croissance des pays émergents vers les pays avancés ne s'est pas matérialisée. L'activité dans ces derniers ne s'est pas suffisamment accélérée pour compenser la faiblesse des économies émergentes exportatrices de matières premières. De manière générale, l'inflation est demeurée modeste, sauf dans certaines économies émergentes – surtout en Amérique latine –, qui ont connu une vive dépréciation de leur monnaie. Globalement, les politiques monétaires sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) a remonté ses taux en décembre 2015, mais elle a ensuite laissé entendre qu'elle allait opérer un resserrement plus progressif que prévu initialement. À la recherche d'outils supplémentaires pour atteindre leurs objectifs d'inflation, les banques centrales ont exploré de nouvelles mesures de relance : un programme d'achat d'actifs d'obligations publiques et d'entreprises pour la Banque centrale européenne (BCE), un passage à des taux directeurs négatifs pour la Banque du Japon (BoJ). La Banque populaire de Chine (PBOC) a assoupli sa politique monétaire à plusieurs reprises, de la même façon que la plupart des banques centrales des autres pays d'Asie émergente. Sur cette toile de fond, les marchés financiers ont alterné des phases de calme et de turbulences.

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

Perspectives économiques des FMI mises à jour en avril 2016

En juin 2016, les indices actions de référence ont généralement marqué un recul en glissement annuel. Le premier épisode de turbulence a débuté au troisième trimestre 2015 avec la baisse brutale des marchés actions en Chine et la modification par les autorités chinoises du mécanisme de change. Ces deux événements ont ébranlé la confiance dans la capacité de la Chine à réussir son « atterrissage en douceur ». En août et début septembre, les inquiétudes concernant la Chine se sont vite étendues à d'autres économies ainsi qu'aux prix des actifs. Les marchés se sont stabilisés en octobre 2015, dans l'anticipation de l'annonce de nouvelles mesures de soutien par la BCE. Mais ils sont repartis à la baisse en décembre, après que le nouveau paquet de mesures annoncé par Mario Draghi a déçu des attentes très élevées.

L'année 2016 s'est ouverte sur un deuxième épisode de turbulences. Entre le début de l'année et mi-février, les craintes se sont portées sur la Chine, le nouveau repli des cours du pétrole, la croissance américaine et l'exposition des banques au secteur de l'énergie, alors que leurs bénéfices, surtout en Europe, ont commencé à subir des pressions croissantes quand les taux directeurs, déjà négatifs, ont été encore abaissés. L'arrivée de meilleures statistiques économiques, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un rebond des marchés. Après une période relativement calme jusqu'en juin 2016, les indices actions ont été ballotés par les sondages liés au référendum du 23 juin sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. La victoire du vote en faveur du « Brexit » a déclenché un troisième épisode de turbulences car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin.

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque ont continué de baisser au cours de l'année écoulée et le volume d'obligations souveraines se négociant à des rendements négatifs a atteint de nouveaux records dans le monde. Les taux longs négatifs enregistrés en Allemagne et au Japon sont sans précédent. Dans une large mesure, les taux d'intérêt ont évolué au gré des inquiétudes sur la croissance mondiale et des anticipations de la politique monétaire de la Fed et de la BCE.

Sur douze mois, le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de 0,76% à -0,13% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 2,35% à 1,47%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont fortement resserrées en Grèce (-624 points de base) et se sont réduites en Italie (-18 points de base) et en Espagne (-24 points de base). Elles se sont écartées au Portugal (+90 points de base). D'après les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat, ajustées en fonction des clauses optionnelles, se sont élargies de 10 points de base et celles des obligations à haut rendement de 42 points de base, à respectivement 122 et 482 points de base.

L'euro a été à peu près stable face au dollar en glissement annuel (-0,2%). En revanche, il s'est fortement déprécié face au yen (-16,1%). Ce dernier mouvement s'est fait progressivement jusqu'au mois de juin. Il s'est accéléré après le référendum britannique en raison du statut de valeur refuge de la devise nipponne.

Les prix du pétrole ont baissé rapidement durant l'été 2015 du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP. La perspective d'une hausse de la production en Iran a aussi joué. Ils ont atteint un point bas mi-janvier 2016 et se sont redressés avec les espoirs d'un accord entre les grands producteurs de pétrole et les ruptures d'approvisionnement sur plusieurs marchés. Sur un an, le prix du baril de Brent est en baisse de 21,9%, passant de 61 dollars à 48 dollars.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti progressivement pour atteindre +1,1% en rythme trimestriel annualisé au T1 2016 (+2,1% sur un an), en partie du fait de la baisse des investissements dans le secteur pétrolier, d'un moindre stockage et de la faiblesse des exportations.

L'indice ISM manufacturier a diminué progressivement au cours du second semestre pour toucher un point bas à 48,0 au mois de décembre 2015. Il s'est redressé progressivement sur les six mois suivants pour atteindre 53,2, dépassant ainsi son niveau de juin 2015 (53,1). L'indice ISM non-manufacturier s'est établi à 56,5 en juin 2016, soit proche du niveau qui prévalait il y a un an (56,2).

Le marché du travail est resté dynamique, en dépit du ralentissement de l'activité et d'un trou d'air sur les créations d'emploi en mai. En moyenne, sur les douze derniers mois, 193 500 emplois ont été créés dans le secteur privé. Le taux de chômage a poursuivi sa baisse, passant de 5,3% en juin 2015 à 4,9% en juin 2016. La croissance sur un an du salaire horaire dans le secteur privé s'est accélérée. En juin 2016, elle a été de +2,6% sur un an contre +2,0% en juin 2015.

La consommation des ménages est restée bonne. Elle a bénéficié d'un coup de fouet à partir du deuxième trimestre 2016 quand les ménages ont utilisé une partie des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse du pétrole, jusque-là épargnés. En glissement sur un an, la consommation des ménages a augmenté de 2,7%. Parallèlement, le taux d'épargne est passé de 5,0% du revenu disponible en juin 2015 à 5,3% en juin 2016, avec un pic à 6,0% en mars 2016.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. En mai 2015, les mises en chantier ont augmenté de 9,5% sur un an. En revanche, les permis de construire ont baissé de 10,3% sur un an du fait d'une base de comparaison élevée. La tendance a été plus favorable sur les logements individuels que collectifs. La confiance des constructeurs de maisons est demeurée bonne. Après un point haut à la fin de l'automne, l'indice NAHB s'est replié, tout en restant proche de son niveau le plus élevé dans ce cycle économique.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves ont diminué jusqu'à l'automne puis elles se sont redressées vigoureusement. En mai 2015, elles ont progressé de 8,7% sur un an. Au cours de la même période, les ventes de logements dans l'ancien ont augmenté de 4,5% sur un an.

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 2,9% sur un an en mai 2016. Elles ont en partie été pénalisées par le repli de 88,9% sur un an des commandes dans les secteurs miniers et pétroliers.

Le déficit commercial a été à peu près stable au cours de l'année écoulée, atteignant 41,1 milliards de dollars en mai 2016 contre 43,0 milliards en juin 2015. La tendance à la réduction du déficit de la balance pétrolière et au creusement du déficit hors pétrole s'est prolongée.

L'inflation a accéléré sur les douze derniers mois. Elle est passée de +0,1% sur un an en juin 2015 à +1,0% en mai 2016 et de +1,8% sur un an à +2,2% hors énergie et alimentation.

A l'issue de sa réunion du 16 décembre, la Fed s'est affranchie de la borne du zéro en relevant sa fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 0,25%-0,50%.

Zone euro

La reprise économique dans la zone euro s'est affermie, à la faveur de la demande domestique. La croissance est passée d'un rythme de +1,3% en rythme annualisé au T3 2015 à +2,2% au T1 2016 (+1,7% sur un an). L'indice PMI composite pour l'ensemble de la zone euro a été remarquablement stable jusqu'au mois de décembre 2015. Il s'est replié sur les deux premiers mois de 2016 avant de se stabiliser de nouveau pour atteindre 53,1 en juin 2016, contre 54,2 en juin 2015.

En Allemagne, après une croissance stable à +1,1% en rythme annualisé au T3 2015 et au T4 2015, l'activité a nettement accéléré, portée par la demande intérieure. Le PIB a progressé au rythme de +2,7% au T1 2016 (+1,6% sur un an). Les indices PMI sont demeurés relativement stables sur un niveau cohérent avec une croissance proche de +2,0%. En juin 2016, l'indice PMI composite s'est établi à 54,4 contre 53,7 en juin 2015. Le taux de chômage est resté bas, se situant à 4,2% en mai 2016, un des niveaux les plus faibles en Europe.

En France, la croissance a progressivement accéléré au T3 2015 et au T4 2015 avant de bondir à +2,6% en rythme annualisé au T1 2016 (+1,3% sur un an). Cette impulsion a été renforcée par des facteurs temporaires, tels que le rebond des dépenses pour le chauffage, de celles de services qui avaient été affectées par les conséquences des attentats du 13 novembre, ou la préparation de l'Euro 2016 de football. Les indices PMI sont restés sur des niveaux faibles et proches de 50. En juin 2016, l'indice PMI composite s'est établi à 49,6 contre 54,1 en juin 2015. Le taux de chômage est demeuré élevé mais a diminué pour s'établir à 9,9% en mai 2016, contre 10,5% en juin 2015.

Dans les pays périphériques, l'Italie est restée à la traîne, avec une croissance de +0,8% en rythme annualisé au T3 2015 et de +0,7% au T4 2016. Elle s'est légèrement accélérée au T1 2016 pour atteindre +1,0% (+1,0% sur un an). En Espagne, la dynamique de rattrapage s'est à peine essoufflée, la croissance ralentissant de +3,3% en rythme annualisé au T3 2015 et au T4 2015 à +3,2% au T1 2016 (+3,4% sur un an). L'activité est restée soutenue par une vive demande intérieure. Les élections régionales en Catalogne se sont soldées par une victoire des partis indépendantistes tandis que les élections parlementaires du 26 juin, comme les précédentes du 20 décembre 2015, n'ont pas permis de dégager une majorité de gouvernement. L'amélioration du score du Parti Populaire le met en position plus favorable pour gouverner. Dans ces deux économies, le taux de chômage est resté élevé mais il a diminué. En Grèce, après la fermeture des banques pendant trois semaines et la mise en place de contrôles de capitaux, un troisième plan d'aide a finalement été entériné.

Dans la zone euro, l'inflation est restée faible, toujours pénalisée par le recul des prix de l'énergie. Elle est passée de +0,2% en juin 2015 à +0,1% en juin 2016 et de +0,8% à +0,9% hors énergie et alimentation.

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

Japon

La croissance japonaise a été volatile au cours des derniers trimestres. En hausse de 1,7% en rythme annualisé au T3 2015, le PIB s'est contracté de 1,8% au T4 2015 pour finalement rebondir de 1,9% au T1 2016. Sur un an, la croissance a été quasiment nulle (+0,1%). Dans ce contexte de croissance maussade, le premier ministre japonais, Shinzo Abe, a annoncé un report de deux ans et demi, à octobre 2019, de la hausse de la TVA.

Le climat des affaires est resté faible dans le secteur manufacturier, l'indice PMI pour ce secteur passant de 50,1 en juin 2015 à 48,1 en juin 2016. Début 2016, la production dans l'industrie a été pénalisée par des arrêts d'usines, notamment dans l'automobile du fait d'une rupture d'approvisionnement d'acier. Au printemps, le séisme dans l'île Kyushu a provoqué de nouveaux arrêts de production.

Le marché du travail est resté très tendu. Entre juin 2015 et mai 2016, le taux de chômage a baissé de 3,4% à 3,2% et le nombre d'emplois à pourvoir a atteint des sommets sans précédents depuis le début des années 90. Pour autant, l'inflation sur un an a ralenti pour basculer en territoire négatif au mois de mai à -0,4%, contre +0,4% en juin 2015. Hors énergie et produits alimentaires frais, la mesure préférée de la banque centrale, elle est passée de +0,7% à +0,8%.

C'est dans cet environnement de croissance et d'inflation faible que la Banque du Japon a institué, le 29 janvier 2016, un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques.

Chine

Le rééquilibrage de l'économie chinoise vers la consommation et les services a donné lieu à un ralentissement progressif de la croissance. Elle est passée de +6,9% sur un an au T3 2015 à +6,7% sur un an au T2 2016. Le gouvernement a annoncé cibler une croissance de 6,5%-7,0% en 2016.

L'investissement dans le secteur manufacturier est demeuré atone en comparaison des niveaux passés, les surcapacités dans l'industrie étant en cours d'élimination. En revanche, l'investissement en immobilier a commencé à sortir du creux de la vague grâce aux mesures de soutien des autorités.

La consommation est restée solide, portée par des conditions stables sur le marché du travail. Les ventes d'automobiles ont retrouvé leur croissance tendancielle après les vives hausses liées à des mesures fiscales dédiées.

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, 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.

La banque centrale a maintenu une politique accommodante. Entre juin 2015 et juin 2016, elle a abaissé son directeur de 50 points de base, à 4,35%, et a réduit par trois fois le coefficient des réserves obligatoires des banques.

Politique de gestion

De fin juin 2015 à fin juin 2016, Objectif Long Short Flexible (OLSF) s'est déprécié de 5.6% (avec une volatilité de 3.8% et un max drawdown de -7.4%), ce qui porte sa performance depuis origine (depuis le 29/06/2012) à 7.9% (avec une volatilité de 2.8% et un max drawdown de -7.4%). L'exposition nette de l'OPCVM a oscillé entre 16% et 33% (et a été en moyenne de 26%).

Au cours de cet exercice comptable, l'Euro Stoxx 50 était en baisse de 13.9% (avec une volatilité de 26.3% et un max drawdown de 26.8%), le Stoxx 600 de -10.9% (avec une volatilité de 24.1% et un max drawdown de 24.8%), le Topix de -22% (avec une volatilité de 28.8% et un max drawdown de 28.6%) et le MSCI des pays émergents (en devises locales) de -7.7% (avec une volatilité de 14.9% et un max drawdown de 20.4%). Dans le même temps, le Footsie était en hausse de 3.8% (avec une volatilité de 20.5% et un max drawdown de 17%), le S&P 500 de 4% (avec une volatilité de 17.1% et un max drawdown de 13%) et le NASDAQ de 1.8% (avec une volatilité de 20.2% et un max drawdown de 16.1%).

Autant OLSF s'est bien comporté lors du premier semestre de l'exercice (de juin 2015 à décembre 2015), résistant plutôt bien aux corrections de marché que l'on a connu sur la période (août-septembre 2015 et décembre 2015), autant la suite a été beaucoup plus compliquée. En 2016, le fonds de fonds a peiné à profiter des rebonds (mi-février-fin mars par exemple).



Poche directionnelle :

La composante directionnelle (contribution de -5.8%) a bénéficié au premier semestre de la bonne performance des fonds US et des fonds short des marchés émergents et/ou des secteurs énergie-ressources de base. Cette thématique a été gagnante en 2015. Au second semestre, le portefeuille a pâti de son biais Europe et de la violente remontée des cours de l'or et du pétrole. Or, un certain nombre de gérants ont conservé en 2016, leur positionnement de 2015 (short des marchés émergents et/ou des secteurs énergie-ressources de base), ce qui a été très pénalisant.

La poche directionnelle pesait 42% en juin 2015 et a fluctué par la suite entre 38.3% et 53.1%. Fin juin son poids était de 44.6%.

Poche market neutral :

La composante market neutral (contribution brute de +0.2%) a rempli son mandat, à savoir réaliser des performances régulières, amener de la décorrélation et être en mesure de protéger le portefeuille lorsque les marchés sont chahutés.

La poche market neutral pesait 53.6% en juin 2015 et a fluctué par la suite entre 45.6% et 58.7%. Fin juin son poids était de 55.4%.

Exercice des droits de vote

L'exercice des droits de vote attachés à la qualité d'actionnaire est assuré librement, en toute indépendance. À réception des informations et documents des émetteurs, de leur mandataire ou du dépositaire, le gestionnaire donne pouvoir au président de la société, utilise le vote par correspondance ou participe aux assemblées, selon la position qu'il a adoptée en considération de l'intérêt des porteurs. Conformément à l'article 322-76 du Règlement Général de l'AMF, Lazard Frères Gestion établit un rapport dans les 4 mois suivant l'arrêté annuel de ses comptes des conditions dans lesquelles elle a exercé ses droits de vote. Ce rapport peut être consulté au siège sur simple demande.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires 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.

Information critères 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 FCP OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE 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.

comptes annuels

BILANactif

	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	39 592 829,24	50 574 565,74
• ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• TITRES DE CRÉANCES		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	-	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS		
OPCVM et Fonds d'Investissement à Vocation Générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	39 592 829,24	50 574 565,74
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
• AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Créances	5 047,99	1 075 326,35
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	5 047,99	1 075 326,35
Comptes financiers	393 144,97	1 349 102,55
Liquidités	393 144,97	1 349 102,55
Autres actifs	-	-
Total de l'actif	39 991 022,20	52 998 994,64

BILAN passif

	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres		
• Capital	40 276 810,22	52 775 012,61
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
• Report à nouveau	-	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-295 859,37	604 679,20
• Résultat de l'exercice	-421 777,45	-557 104,21
Total des capitaux propres <i>(montant représentatif de l'actif net)</i>	39 559 173,40	52 822 587,60
Instruments financiers	-	-
• OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	431 848,80	176 407,04
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	431 848,80	176 407,04
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
Total du passif	39 991 022,20	52 998 994,64

HORS-bilan

30.06.2016

30.06.2015

Devise	EUR	EUR
Opérations de couverture		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
Autres opérations		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE de résultat

	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Produits sur opérations financières		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	3 748,41	-
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur titres de créances	-	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	3 748,41	-
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-1 227,27	-1 373,81
• Autres charges financières	-	-
Total (II)	-1 227,27	-1 373,81
Résultat sur opérations financières (I - II)	2 521,14	-1 373,81
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-509 511,37	-612 547,94
Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	-506 990,23	-613 921,75
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	85 212,78	56 817,54
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :	-421 777,45	-557 104,21

1 règles & méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

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 Fininfo WM Closing).

- 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.

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, 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 :

o type Titres de créance négociables :

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

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

TCN en Euro	TCN en devises
EURIBOR 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.

o 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.

o 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.

Frais de fonctionnement et de gestion

- Commissions de souscriptions et de rachats :

Les commissions de souscriptions et de rachats viennent augmenter le prix de souscription payé par l'investisseur ou diminuer le prix de remboursement. Les commissions acquises au FCP servent à compenser les frais supportés par le FCP pour investir ou désinvestir les avoirs confiés. Les commissions non acquises au FCP reviennent à la société de gestion, au commercialisateur, etc...

Frais à la charge de l'investisseur prélevés lors des souscriptions et des rachats	Assiette	Taux, barème
Commission de souscription non acquise au FCP > Part A	Valeur liquidative X Nombre de parts	2% TTC maximum
Commission de souscription non acquise au FCP > Part M	N.A	Néant
Commission de souscription non acquise au FCP > Part R	Valeur liquidative X Nombre de parts	4% TTC maximum
Commission de souscription acquise au FCP (parts A, M et R)	N.A	Néant
Commission de rachat non acquise au FCP (parts A, M et R)	N.A	Néant
Commission de rachat acquise au FCP (parts A, M et R)	N.A	Néant

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Taux barème
Frais de gestion internes et externes à la société de gestion (incluant CAC, dépositaire, distribution, avocat et excluant les frais de transactions, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPC).	Actif net	Part A : 1% TTC Taux maximum Part M : 0% Taux maximum Part R : 2% TTC Taux maximum
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	Actif net	6% TTC Taux maximum
Commissions de mouvement (TTC) : (intégralement perçues par le dépositaire)	Prélèvement sur chaque transaction	<u>Achat/vente de TCN :</u> Les tarifs (dont frais de correspondants) sont compris entre 4 et 60 EUR TTC (forfait à l'opération) en fonction du lieu de dépôt et s'appliquent pour les titres au porteur et au nominatif <u>Souscriptions/rachats d'OPC :</u> Les tarifs sont compris entre 7 et 70 EUR HT selon la nature de l'OPC (domicilié ou non chez le dépositaire, de droit étranger...) <u>Contrats OTC et produits dérivés listés :</u> Les tarifs sont compris entre 0 et 8 EUR HT selon le lieu de dépôt du sous-jacent ou la nature du contrat.
Commission de surperformance*	Actif net	Uniquement pour la part A : 15% maximum de la performance du FCP supérieure à Eonia capitalisé + 3%. Les frais de performances seront plafonnés à 1% de l'actif net de frais par an. Parts R et M : pas de commission de surperformance

Indication des autres changements soumis à l'information particulière des porteurs (Non certifiés par le commissaire aux comptes)

- Changements intervenus :

Date d'effet : 8 avril 2016 :

Mutation du FCP

Le Président de la société de gestion LAZARD FRERES GESTION S.A.S a décidé de la transformation du FCP OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE (Part A : FR0011252600 - Part M : FR0011276971 - Part R : FR0011530559) comme suit :

• Précision relative à l'objectif de gestion :

« Afin de parvenir à l'objectif de gestion, l'équipe de gestion sélectionnera des sous-jacents directionnels ou market neutral. L'objectif de volatilité annualisée du FCP est de 3 à 6%. » ;

• Modifications relatives à la politique d'investissement :

1) « Le portefeuille pourra être investi :

- Jusqu'à 100% de son actif net en OPCVM de droit français ou étranger, y compris des OPCVM indiciels, qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC ;

- Jusqu'à 30% maximum de son actif net en OPC français ou étrangers, y compris des OPC indiciels, répondant aux 4 critères d'éligibilité définis par l'article R214-13 du COMOFI. »

La gestion de ces OPC s'exerce au travers de positions acheteuses et/ou vendeuses sur les marchés actions et ce sur toutes les zones géographiques. »

2)

Style de Stratégies	Fourchettes d'allocation
Directionnelle	0 à 100 %
Market Neutral	0 à 100 %

« Poche Directionnelle :

Les gérants vont associer des « longs » (positions acheteuses) constitués de titres ayant un potentiel de hausse et/ou des « shorts » (positions vendeuses) constitués de titres ayant un potentiel de baisse, avec la possibilité de faire varier, selon les scénarios économiques, l'exposition nette. »

3) « Le FCP peut utiliser des futures sur devises, des swaps de change et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés et organisés ou négociés de gré à gré pour couvrir le portefeuille au risque de change et des futures sur actions, des indices actions et des swaps d'actions, négociés sur des marchés réglementés et organisés ou négociés de gré à gré, pour couvrir ou exposer le portefeuille au risque actions. »

4) « Enfin, selon l'appréciation des conditions de marché faite par l'équipe de gestion, le FCP pourra investir jusqu'à 100% de son actif net dans des OPCVM monétaires ou monétaires court terme de droit français ou étrangers, qui n'investissent pas plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC, ou en titres de créances négociables d'émetteurs public ou privés notés investment grade ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion. »

- Changements à intervenir :

Date d'effet : 4 juillet 2016 :

Le Président de la société de gestion LAZARD FRERES GESTION S.A.S a décidé de la transformation du FCP OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE (Part A : FR0011252600 - Part M : FR0011276971 - Part R : FR0011530559) comme suit :

1) Changement de dépositaire :

Cette fonction sera assurée par Caceis Bank France, en lieu et place de Société Générale.

2) Changement de délégué de la gestion comptable :

Cette fonction sera assurée par Caceis Fund Administration, en lieu et place de Société Générale Securities Net Asset Value.

L'établissement en charge de la réception des ordres de souscription et de rachat sera Caceis Bank France.

Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application

Néant.

Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts

Part A :

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation.

Part M :

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation.

Part R :

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation.

arnexes

arnexes



2 évolution actif net

	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Actif net en début d'exercice	52 822 587,60	61 311 266,70
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)	4 401 679,32	9 093 849,60
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)	-14 915 630,16	-19 274 898,16
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 858 838,39	1 676 251,32
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 174 171,74	-1 150 215,40
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-8 812,00	-9 495,43
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	-1 918 327,78	1 789 750,72
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	1 825 789,17	3 744 116,95
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	3 744 116,95	1 954 366,23
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-506 990,23	-613 921,75
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	39 559 173,40	52 822 587,60

3 compléments d'information

3.1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

3.1.1. Ventilation du poste "Obligations et valeurs assimilées" par nature d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	-	-
Obligations à taux fixe	-	-
Obligations à taux variable	-	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.2. Ventilation du poste "Titres de créances" par nature juridique ou économique d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	-	-
Billets de Trésorerie	-	-
Certificats de dépôt	-	-
BMTN	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.3. Ventilation du poste "Opérations de cession sur instruments financiers" par nature d'instrument

	Titres reçus en pension cédés	Titres empruntés cédés	Titres acquis à réméré cédés	Ventes à découvert
Actions	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-

3.1.4. Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-

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

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	393 144,97
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

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

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	393 144,97	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

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

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	-	-	-	Autres devises
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	-	-
Passif				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.5. Créances et Dettes : ventilation par nature

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

Créances		5 047,99
Opérations de change à terme de devises :		
Achats à terme de devises		-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises		-
Autres Créances :		
Frais provisionnes		5 047,99
-		-
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-
Dettes		431 848,80
Opérations de change à terme de devises :		
Ventes à terme de devises		-
Montant total négocié des Achats à terme de devises		-
Autres Dettes :		
RACHAT à payer		311 962,14
Frais provisionnes		118 853,66
Debiteurs et créditeurs divers		1 033,00
-		-
-		-
Autres opérations		-

3.6. Capitaux propres

Catégorie de part émise / rachatée pendant l'exercice :	Souscriptions		Rachats	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
PART A / FR0011252600	2 853,235	3 257 986,87	9 732,324	10 799 093,20
PART M / FR0011276971	-	-	1 265	1 505 277,95
PART R / FR0011530559	1 102,444	1 143 692,45	2 593,172	2 611 259,01
Commission de souscription / rachat par catégorie de part :		Montant		Montant
PART A / FR0011252600		-		-
PART M / FR0011276971		-		-
PART R / FR0011530559		-		-
Rétrocessions par catégorie de part :		Montant		Montant
PART A / FR0011252600		-		-
PART M / FR0011276971		-		-
PART R / FR0011530559		-		-
Commissions acquises à l'Opc par catégorie de part :		Montant		Montant
PART A / FR0011252600		-		-
PART M / FR0011276971		-		-
PART R / FR0011530559		-		-

3.7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen	%
Catégorie de part :	
PART A / FR0011252600	1,00
PART M / FR0011276971	-
PART R / FR0011530559	1,99
Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice	Montant
Catégorie de part :	
PART A / FR0011252600	1 059,89
PART M / FR0011276971	-
PART R / FR0011530559	-
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'Opc	21 394,75
- Ventilation par Opc "cible" :	
- Opc 1	-
- Opc 2	-
- Opc 3	-
- Opc 4	-

3.8. Engagements reçus et donnés

3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opc avec mention des garanties de capitalnéant

3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnésnéant

3.9. Autres informations

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :

- Instruments financiers reçus en pension (livrée) -

- Autres opérations temporaires -

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :

Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

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

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

3.9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et opc gérés par ces entités :

- opc -

- autres instruments financiers -

3.10. Tableau d'affectation du résultat *(En devise de comptabilité de l'Opc)***Acomptes versés au titre de l'exercice**

Date	Catégorie de part	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
Total acomptes		-	-	-	-

	30.06.2016	30.06.2015
Affectation du résultat	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-421 777,45	-557 104,21
Total	-421 777,45	-557 104,21

PART A / FR0011252600	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-347 518,42	-452 160,71
Total	-347 518,42	-452 160,71
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

PART M / FR0011276971	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	513,61	714,01
Total	513,61	714,01
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

PART R / FR0011530559	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-74 772,64	-105 657,51
Total	-74 772,64	-105 657,51
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

3.11. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes*(En devise de comptabilité de l'Opc)***Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice**

Date	Montant global	Montant unitaire
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
Total acomptes	-	-

	30.06.2016	30.06.2015
Affectation des plus et moins-values nettes	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-295 859,37	604 679,20
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-295 859,37	604 679,20

PART A / FR0011252600	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-260 769,16	512 585,00
Total	-260 769,16	512 585,00
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART M / FR0011276971	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-7 692,61	29 683,07
Total	-7 692,61	29 683,07
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART R / FR0011530559	30.06.2016	30.06.2015
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-27 397,60	62 411,13
Total	-27 397,60	62 411,13
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

3.12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du FCP au cours des 5 derniers exercices

Date de création du Fonds : 29 juin 2012

Devise					
EUR	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2014	28.06.2013	-
Actif net	39 559 173,40	52 822 587,60	61 311 266,70	32 735 857,00	-

PART A / FR0011252600	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2014	28.06.2013	-
Nombre de parts en circulation	32 330,157	39 209,246	44 622,735	28 172,095	-
Valeur liquidative	1 078,72	1 142,2	1 105,01	1067,7	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-18,81	1,54	16,45	2,40	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction 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 en circulation à cette date.

PART M / FR0011276971	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2014	28.06.2013	-
Nombre de parts en circulation	907	2 172	2 262	2 448,2	-
Valeur liquidative	1 132,33	1 187,02	1 136,26	1084,99	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-7,91	13,99	30,32	19,24	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction 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 en circulation à cette date.

OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE

PART R / FR0011530559	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR			
	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2014	28.06.2013
Nombre de parts en circulation	3 764,585	5 255,313	9 297,706	-
Valeur liquidative	971,33	1 038,81	1 014,48	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-27,13	-8,22	4,21	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction 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 en circulation à cette date.

armexes

4 inventaire

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devisé de cotation	% Actif net
OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE						
<i>Debiteurs et créditeurs divers</i>						
AUTRES						
Total AUTRES	Prov com nvts EUR	PROPRE		-1 033,00	EUR	
Total Debiteurs et créditeurs divers				-1 033,00		
Frais provisionnés				-1 033,00		
FRAIS DE GESTION						
	PiComGestFin	PROPRE		-96 735,45	EUR	-0,24
	PiComGestFin	PROPRE		-21 058,32	EUR	-0,05
	PiRetroFDG	PROPRE		5 047,99	EUR	0,01
	PiComVariableAcqu	PROPRE		-1 059,89	EUR	
Total FRAIS DE GESTION				-113 805,67		-0,29
Total Frais provisionnés				-113 805,67		-0,29
OPC non cotés (dont FCC)						
O.P.C.V.M.						
LU0033226826	MARSHALL WACE TOPS UCITS F MKT CLASS EUR B (acc)	PROPRE	18 710,00	2 586 096,20	EUR	6,54
Total O.P.C.V.M.				2 586 096,20		6,54
Total OPC non cotés (dont FCC)				2 586 096,20		6,54
OPCVM droit français-vocation generale						
O.P.C.V.M.						
FR0010473991	SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES I	PROPRE	4 644,00	1 599 440,04	EUR	4,04
FR0011023910	PHILEAS L/S EUROPE I	PROPRE	1,00	118,40	EUR	
LU0923603035	EXANE 1 OVERDRIVE FD AC	PROPRE	223,00	2 965 244,38	EUR	7,50
FR0010174144	BDL REMPART EUROPE FCP	PROPRE	12 553,00	1 990 403,68	EUR	5,03
FR0011008770	H2O MULTIEQUITIES FCP IC 4 DECIMALES	PROPRE	0,10	10 015,84	EUR	0,03
Total O.P.C.V.M.				6 565 222,34		16,60
Total OPCVM droit français-vocation generale				6 565 222,34		16,60
OPCVM europeens coord. et ass.						
O.P.C.V.M.						
LU0572586674	ALKEN FD ARE I CAP C	PROPRE	1,00	118,33	EUR	
LU1071462532	PICTET TOTAL RETURN AGORA CLASS I	PROPRE	22 630,00	2 579 593,70	EUR	6,52
LU0983855767	DB PLATINUM SICAV DB PLATINUM CHILTON DIVERSIF SHS 11C E CAP	PROPRE	10 754,97	1 178 852,48	EUR	2,98
LU0490769915	HGF UK ABSOLUTE RETURN PART I	PROPRE	261 605,00	1 821 189,37	EUR	4,60
IE00B3V2GW93	MARSHALL WACE UCITS FUNDS PLC	PROPRE	13 900,00	2 447 709,38	EUR	6,19
LU0284634564	EXANE FDS 1 CERES A CAP	PROPRE	68,00	1 140 096,84	EUR	2,88
LU1019497616	VERRAZANO EUROPEAN LONG SHORT CLASS EI	PROPRE	1,00	101,58	EUR	
LU0995125985	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EURO ALPA AB RETURN C	PROPRE	22 222,00	2 431 637,91	EUR	6,15

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
LU098385062	DB PLATINIUM CHILTON DIVERSIFIED	PROPRE	1.00	111.91	EUR	
LU0848002365	UBS L EQUIT EUROPEAN OPPORTUNITIES UNCONSTRAINED CLASS Q	PROPRE	1.00	148.05	EUR	
LU0496442640	PICTET TARGETED CORTO EURP IC	PROPRE	7 638.00	1 014 784.68	EUR	2.57
LU0492933568	GAM STAR EUROPEAN ALPHA CLASS I	PROPRE	7 095.02	802 517.71	EUR	2.03
IE00B26CK489	CITY FINANCIAL GLOBAL STRATEGIES PLC HEDGED EUR CL - A	PROPRE	935 985.00	750 940.77	EUR	1.90
IE00BYP5V048	LAZARD GLOBAL INVESTMENT FUNDS PLC SICAV	PROPRE	20 512.00	2 075 888.24	EUR	5.25
IE00B841P542	UBS INVESTOR SELECTION PLC EQUITY OPPURTUNITY LONG SHORT FUN	PROPRE	1.00	122.86	EUR	
IE00B4LH9995	SW MITCHELL CAPITAL EUROPEAN B EUR	PROPRE	1.00	12 455.67	EUR	0.03
IE00B3TH3V40	BNY MELLON GLOBAL FUND P.L.C.	PROPRE	1.00	1.15	EUR	
IE00B3LKSX80	SWMC SMALL CAP EUROPEAN B	PROPRE	1.13	13 529.95	EUR	0.03
GB00BMV5M10	ARTEMIS INVESTMENT US ABSOLUTE RETURN FUND SICAV	PROPRE	1 823 589.00	1 945 587.10	EUR	4.92
GB00BMMV4H91	ARTEMIS INVESTMENT FUNDS ICVC - CL I HEDGED EUR	PROPRE	1 434 493.00	1 554 129.72	EUR	3.93
LU0463469121	SCHRODER GAIA EGERTON EQUITY C CAP	PROPRE	12 508.00	1 996 902.20	EUR	5.05
LU1209145454	DNCA INVEST SICAV - VELADOR	PROPRE	13 049.00	1 302 290.20	EUR	3.29
LU1063708694	BOUSSARD & GAVAUDAN SICAV BOUSSARD & GAVAUDAN	PROPRE	1 109.00	1 195 036.22	EUR	3.02
LU0912262358	HELIUM PERFORMANCE FUND CAPITALISATION SHS	PROPRE	2 288.00	2 720 669.95	EUR	6.88
GB00B53J8V53	THREADNEEDLE UK ABS ALPHA INA H	PROPRE	1 181 095.00	1 754 634.73	EUR	4.44
IE00BCBH7Z54	INRIS R PARUS EUR I HDG CAP	PROPRE	14 804.00	1 702 460.00	EUR	4.30
	Total O.P.C.V.M.			30 441 510.70		76.95
	Total OPCVM europeens coord. et ass.			30 441 510.70		76.95
	Operations a vue					
	BANQUE OU ATTENTE					
		Banque EUR SGP				
	Total BANQUE OU ATTENTE			393 144.97	EUR	0.99
	Total Operations a vue			393 144.97		0.99
	Rachats à payer			393 144.97		0.99
	BANQUE OU ATTENTE					
		Ach diff op de capi				
	Total BANQUE OU ATTENTE			-311 962.14	EUR	-0.79
	Total Rachats à payer			-311 962.14		-0.79
	Total OBJECTIF LONG SHORT FLEXIBLE			39 559 173.40		100.00