

# OBJECTIF STRATEGIES FLEXIBLES

rapport  
annuel

FONDS D'INVESTISSEMENT À VOCATION GÉNÉRALE - FIVG DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 31.12.2015

|                                                                   |           |
|-------------------------------------------------------------------|-----------|
| <i>informations concernant les placements et la gestion</i> ..... | <b>3</b>  |
| <i>rapport d'activité</i> .....                                   | <b>8</b>  |
| <i>comptes annuels</i> .....                                      | <b>14</b> |
| <i>bilan</i> .....                                                | <b>15</b> |
| <i>actif</i> .....                                                | <b>15</b> |
| <i>passif</i> .....                                               | <b>16</b> |
| <i>hors-bilan</i> .....                                           | <b>17</b> |
| <i>compte de résultat</i> .....                                   | <b>18</b> |
| <i>annexes</i> .....                                              | <b>19</b> |
| <i>règles &amp; méthodes comptables</i> .....                     | <b>19</b> |
| <i>évolution actif net</i> .....                                  | <b>22</b> |
| <i>compléments d'information</i> .....                            | <b>23</b> |
| <i>inventaire</i> .....                                           | <b>30</b> |

|                                    |                                                                                     |
|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Société de gestion</b>          | Lazard Frères Gestion SAS<br>25, rue de Courcelles - 75008 Paris.                   |
| <b>Dépositaire et conservateur</b> | SOCIÉTÉ GÉNÉRALE<br>75886 Paris Cedex 18.                                           |
| <b>Etablissement placeur</b>       | SOCIÉTÉ GÉNÉRALE<br>75886 Paris Cedex 18.                                           |
| <b>Commissaire aux comptes</b>     | Scacchi et Associés<br>8-10, rue Pierre Brossolette - 92309 Levallois-Perret Cedex. |

# Informations concernant les placements et la gestion

**Classification :** Diversifié.

**Affectation du résultat :** Capitalisation.

**Opc d'opc :** Jusqu'à 100% de l'actif net.

**Objectif de gestion :** L'objectif de gestion est de réaliser, sur la durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance faiblement corrélée des marchés actions, de taux et de crédit.

Le FCP, compte tenu de l'objectif de gestion, ne sera pas géré en fonction d'un indicateur de référence.

Le Fonds pourra être comparé a posteriori avec le taux Eonia capitalisé.

L'objectif de volatilité annualisée anticipée du fonds est de 2% à 5%.

**Indicateur de référence :** EONIA capitalisé : EUROPEAN OVERNIGHT INDEX AVERAGE : le taux « EONIA » est le taux moyen pondéré calculé par la BCE et diffusé par la FBE (Fédération Bancaire de l'Union Européenne). Il résulte de la moyenne pondérée de toutes les transactions au jour le jour de prêts non garantis réalisés par les banques de meilleures signatures. L'indice EONIA est publié quotidiennement par la Banque Centrale Européenne (BCE). La capitalisation de cet indice s'obtient par l'application de la formule de capitalisation des intérêts composés. L'historique de l'indice est disponible sur le site de la BCE.

## **Stratégie d'investissement :**

### **1 -Stratégies utilisées**

L'objectif de gestion est de réaliser, sur la durée de placement recommandée de 3 ans minimum, une performance faiblement corrélée des marchés actions, de taux et de crédit. Les investissements seront réalisés aussi bien en direct (en titres vifs ou en dérivés) que via la sélection d'OPC.

Le FCP pourra investir :

- jusqu'à 100% de l'actif net en cumul dans des OPC (de droit français ou étranger), de fonds d'investissement à vocation générale français et des fonds professionnels à vocation générale s'ils investissent eux-mêmes moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC ;
- jusqu'à 100% de l'actif net en cumul en dettes d'états ;
- jusqu'à 30% de l'actif net en cumul dans des FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union Européenne ou des fonds d'investissement respectant les 4 critères de l'article R. 214-13 du Comofi ;
- jusqu'à 10% de l'actif net en cumul dans des OPC qui investissent eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans d'autres OPC, dans des OPC ou FIA nourriciers, des fonds professionnels spécialisés, des fonds professionnels à procédure allégée et des fonds étrangers répondant aux 4 critères posés par l'article 214-13 du Comofi, quelque soit leur pourcentage d'investissement dans d'autres fonds.

Le FCP peut également investir jusqu'à 100% de son actif net dans des OPC monétaires et/ou monétaires court terme, de droit français ou étrangers ou en titres de créances négociables d'émetteurs publics ou privés notés investment grade.

Il pourra s'agir de Fonds gérés par Lazard Frères Gestion (ou des entités du groupe Lazard).

Le FCP se compose de 3 « poches » : taux et crédit, long / short actions et allocation flexible dont les descriptions sont les suivantes :

| Style de stratégies | Fourchettes d'allocation |
|---------------------|--------------------------|
| Taux et crédit      | 0 à 70%                  |
| Long/ Short Actions | 0 à 70%                  |
| Allocation flexible | 0 à 70%                  |

## 1) Taux et crédit :

Les gérants des fonds sous-jacents de la poche interviennent essentiellement sur les marchés de taux, de crédit et devises. La gestion de ces derniers s'exerce au travers de positions acheteuses et vendeuses (sur des titres en direct et des dérivés), sur toutes les zones géographiques (y compris les pays émergents), sur tous types de dette, toutes qualités de crédit (y compris des titres à caractère spéculatifs) et toutes devises (y compris les devises émergentes).

Description des sous-stratégies des sous-jacents :

### a) Stratégie directionnelle :

Stratégie ayant pour finalité de profiter des hausses des marchés (de taux, de crédit et devise) et de protéger le capital dans les périodes de baisse. Dans cette optique, les gérants vont associer des positions acheteuses constituées de titres ayant un potentiel de hausse et des positions vendeuses constituées de titres ayant un potentiel de baisse, avec la possibilité de faire varier, selon les scénarios économiques, l'exposition aux marchés.

### b) Stratégie de valeur relative :

Cette catégorie regroupe les stratégies d'arbitrage exploitant des écarts de prix (entre des instruments financiers présentant des caractéristiques similaires) afin de capter la dispersion des titres entre eux. Les gérants cherchent à limiter l'exposition de leurs portefeuilles aux marchés de taux, de crédit et de devises (contrairement aux fonds directionnels) et ce par l'association positions acheteuses et de positions vendeuses. Ces derniers peuvent recourir à des leviers importants.

Bien qu'il existe une similarité avec la stratégie précédente, la principale différence réside dans le fait que les stratégies de valeur relative 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.

## 2) Long / Short Actions:

Les gérants des fonds sous-jacents interviennent essentiellement sur les marchés actions. La gestion de ces derniers de cette poche s'exerce au travers de positions acheteuses et vendeuses (sur des titres en direct et des dérivés), sur toutes les zones géographiques et sur tous types d'actions.

Description des sous-stratégies des sous-jacents :

### a) Stratégie directionnelle :

Stratégie ayant pour finalité de profiter des hausses des marchés actions et de protéger le capital dans les périodes de baisse. Dans cette optique, ces gérants vont associer des « Longs » (positions acheteuses) constitués de titres ayant un potentiel de hausse et des « shorts » (positions vendeuses) constitués de titres ayant un potentiel de baisse, avec la possibilité de faire varier, selon les scénarios économiques, l'exposition aux marchés.

### b) Stratégie de valeur relative :

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 est d'être neutre au marché action, par l'association de « Longs » (positions acheteuses) et de « Shorts » (positions vendeuses) qui se compensent. Du fait de leur aspect non directionnel les gérants peuvent recourir à des leviers importants.

Bien qu'il existe une similarité avec la stratégie précédente, la principale différence réside dans le fait que les stratégies de valeur relative 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.

## 3) Allocation flexible :

La stratégie d'investissement vise à exposer le portefeuille de manière dynamique sur des supports diversifiés : actions, obligations, devises, matières premières (uniquement via des OPC) et monétaire. La poche peut être investie en OPC, en dérivés et en dettes d'Etats. L'allocation tactique des gérants des fonds sous-jacents dans chacun des actifs se veut flexible et vise à capter des tendances haussières de chaque actif risqué et à se désinvestir en période de baisse au profit d'actifs moins risqués comme le monétaire ou les obligations d'Etat. Cette allocation tactique peut être réalisée de façon discrétionnaires ou à l'aide de modèles quantitatifs.

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

1) Identification des Fonds.

2) Réalisation d'analyses quantitatives sur ces fonds pour filtrer les fonds présentant un profil de rendement risque adéquat. L'analyse quantitative examine la performance d'un fonds et le risque qui en découle à partir d'indicateurs statistiques (volatilité, pertes maximales, ...). Ainsi, chaque Fonds 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 afin de constituer une liste de fonds qui sera présentée en comité.

L'analyse qualitative consiste à étudier en détail la stratégie d'un fonds, 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 fonds présentés. L'équipe de gestion présente en détail les rapports de due diligence qualitatifs, quantitatifs, ainsi que les contrôles 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.
- Faire le point sur les performances du FCP et sur les Fonds sous-jacents.

### **2- Actifs hors dérivés**

Le FCP peut investir :

- jusqu'à 100% de l'actif net en cumul dans des OPC (de droit français ou étranger), de fonds d'investissement à vocation générale français et des fonds professionnels à vocation générale s'ils investissent eux-mêmes moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC ;
- jusqu'à 100% de l'actif net en cumul en dettes d'états ;
- jusqu'à 30% de l'actif net en cumul dans des FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union Européenne ou des fonds d'investissement respectant les 4 critères de l'article R. 214-13 du Comofi ;
- jusqu'à 10% de l'actif net en cumul dans des OPC qui investissent eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans d'autres OPC, dans des OPC ou FIA nourriciers, des fonds professionnels spécialisés, des fonds professionnels à procédure allégée et des fonds étrangers répondant aux 4 critères posés par l'article R.214-13 du Comofi, quelque soit leur pourcentage d'investissement dans d'autres fonds ;
- jusqu'à 100% de son actif net dans des OPC monétaires et/ou monétaires court terme de droit français ou étrangers ou en titres de créances négociables d'émetteurs publics ou privés notés investment grade.

### **3 - 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

-Nature des instruments utilisés :

- ☒futures :
  - ☒sur actions et indices actions
  - ☒sur taux
  - ☒de change
- ☒options :
  - ☒sur actions et indices actions
  - ☒sur taux
  - ☒de change
- ☒swaps :
  - ☒swaps d'actions
  - ☒swaps de taux
  - ☒swaps de change
- ☒change à terme
- ☐dérivés de crédit

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

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

Les swaps et le change à terme seront les instruments négociés de gré à gré auquel le FCP aura recours. Les contreparties pour les swaps seront des établissements de crédit de l'Union Européenne.

Les contreparties n'auront pas de rôle discrétionnaire, les règles seront fixées à l'avance par le gestionnaire du FCP.

Le recours aux instruments financiers à terme n'impliquera pas de surexposition.

#### **4 - Titres intégrant des dérivés :** Néant

**5 - Dépôts :** Le FCP pourra avoir recours à des dépôts avec des établissements de crédit en vue d'optimiser la gestion de sa trésorerie, dans la limite de 10% de l'actif.

**6 - Emprunts d'espèces :** Le FCP pourra avoir recours à des emprunts d'espèces, dans la limite de 10% de son actif net, en vue d'optimiser la gestion de sa trésorerie.

#### **7 - Opérations d'acquisition et cession temporaire des titres :** néant.

**8 - 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.

### 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.**

### Profil de risque :

#### **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.

#### **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 marchés émergents :**

Les principaux risques liés aux investissements dans des pays émergents peuvent être le fait du fort mouvement des cours des titres et des devises de ces pays, d'une éventuelle instabilité politique et de l'existence de pratiques comptables et financières moins rigoureuses que celles des pays développés. En cas de baisse de ces marchés, la valeur liquidative du FCP pourra diminuer.

#### **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. 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, qu'il s'agisse d'émetteurs de la catégorie spéculative / high yield et/ou liés à des marchés émergents. La baisse de la valeur liquidative pourra être d'autant plus importante que les fonds sous-jacents seront investis dans des dettes non notées ou relevant de la catégorie spéculative / high yield » ou dans des dettes liées aux marchés des pays émergents.

#### **Risque de taux :**

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

#### **Risque de change :**

L'investissement dans des fonds dont la valeur liquidative n'est pas libellée en Euro génère une exposition au risque de change et peut induire une baisse de la valeur liquidative en cas d'évolution défavorable de l'euro par rapport aux autres devises.

### Risque de contrepartie :

La société de gestion pourra utiliser des instruments financiers dérivés où 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.

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

**Garantie ou protection :** Néant.

### Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type :

La souscription est ouverte à tous souscripteurs.

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.

Le FCP pourra servir de support à des contrats d'assurance vie et de capitalisation.

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

### Informations relatives aux investisseurs américains :

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

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

### FATCA :

En application des dispositions du Foreign Account Tax Compliance Act (« FATCA ») applicables à compter du 1er juillet 2014, dès lors que le FCP investit directement ou indirectement dans des actifs américains, les capitaux et 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 cet OPC 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.

La durée de placement recommandée est de 3 ans minimum.

### Régime fiscal :

Les dividendes que la société de gestion distribue sont imposables aux porteurs de parts ainsi que les plus ou moins-values.

Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par la société de gestion ou 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.

-Pour les non-résidents : la retenue à la source est à la charge du souscripteur.

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

- La valeur liquidative sera transmise par e-mail de façon systématique à tout souscripteur qui en fait la demande auprès de la société de gestion.
- Le prospectus complet de l'Opcvm 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 - 75008 Paris. Tél : 01.44.13.01.79.
- Date d'agrément par l'AMF : 25 octobre 2005.
- Date de création du Fonds : 23 novembre 2005.

# rapport d'activité

## Evolution et performance

Au cours de cet exercice, l'actif net du FCP OBJECTIF STRATEGIES FLEXIBLES a connu l'évolution suivante :

de 15 118 121,38 le 31/12/2014, il est passé à 14 364 620,99 le 31/12/2015.

Le nombre de parts en circulation au 31/12/2015 est de 12 772,2424.

La valeur liquidative de 1 102,08 le 31/12/2014 est passée à 1 124,67 le 31/12/2015, ce qui correspond à une évolution de 2,05 %

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

### Information relative à l'effet de levier :

**Calcul du levier en méthode brute** : 100.41 %

En méthode brute, LFG applique les règles décrites dans le règlement AIFM qui requiert de prendre la valeur absolue des positions avec dérivés convertis en positions équivalentes et déduction des liquidités (et équivalents de liquidité soit les OPC monétaire). La valeur obtenue est ensuite rapportée à la VNI.

**Calcul du risque global en base 100** : 104.49 %

Les formules de calcul utilisées pour tous les instruments financiers sont décrits dans l'annexe 1 de l'instruction AMF. Les produits structurés sont pris en compte en équivalent delta, tout comme les obligations convertibles.

Le calcul du risque global s'applique en agrégeant les positions par devise, futures de change et contrats à terme de devises et en effectuant les compensations.

### Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

À l'achat :

| Isin         | Libellé                        | Montant Net  |
|--------------|--------------------------------|--------------|
| FR0007498480 | FCP Obj.court Terme Euro A-    | 6 213 009,84 |
| FR0012790186 | FCP Obj.gest.flex.obli.-M-(3d) | 1 281 509,18 |
| LU0401808935 | Dnca Invest Convertibles-I(4d) | 1 032 157,60 |
| FR0010371609 | FCP Allianz Euro Hig.y.-I-(3d) | 1 003 458,52 |
| FR0011015460 | FCP H2o Allegro R-(4 Dec)      | 984 007,58   |

À la vente :

| Isin         | Libellé                        | Montant Net  |
|--------------|--------------------------------|--------------|
| FR0007498480 | FCP Obj.court Terme Euro A-    | 6 461 365,26 |
| FR0010371609 | FCP Allianz Euro Hig.y.-I-(3d) | 1 118 806,89 |
| LU0401808935 | Dnca Invest Convertibles-I(4d) | 920 195,53   |
| FR0010590950 | FCP Objectif Credit Fi.-C-(3d) | 849 852,13   |
| LU0706717278 | Agif Eur.inv.gr.bd It Eur(3d)  | 849 504,72   |

### Information relative au risque global :

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

## Environnement Economique

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**

Lors de l'exercice 2015, le fonds Objectif Stratégies Flexible (OSF) s'est apprécié de 2% (avec une volatilité de 2.5% et un max drawdown de -3.7%), ce qui porte sa performance depuis sa transformation en juin 2013 (en un fonds à VL quotidienne investissant dans des fonds UCITS ou équivalents) à 7.1% (avec une volatilité de 2.3% et un max drawdown de -3.7%) soit une performance annualisée de 2.8%.

Sur cette même période, l'Eurostoxx 50 a gagné de 6.4% (avec une volatilité de 22.9% et un max drawdown de -19.7%), le Stoxx 600 de 9.6% (avec une volatilité de 19.7% et un max drawdown de -16.8%), le Footsie de 1.3% (avec une volatilité de 17.2% et un max drawdown de -15.7%), le S&P 500 de 1.4% (avec une volatilité de 15.4% et un max drawdown de -12%), le Topix de 12.1% (avec une volatilité de 20% et un max drawdown de -18.1%) alors que le MSCI des pays émergents cédait 5.8% (avec une volatilité de 12.8% et un max drawdown de -20.6%). Sur le front du crédit, l'indice EuroMTS des obligations d'Etats a progressé de 1.7% (avec une volatilité de 4.7% et un max drawdown de -6.1%), tout comme l'indice Exane des obligations convertibles européennes (+7.6% avec une volatilité de 7.7% et un max drawdown de -7.4%), l'indice iBoxx des obligations financières subordonnées (+1.4% avec une volatilité de 2.9% et un max drawdown de -5.2%) et l'indice JP Morgan des obligations émergentes (+0.8% avec une volatilité de 4.7% et un max drawdown de -5.4%). A contrario, l'indice iBoxx (en Euro) des obligations d'entreprises Investment Grade baissait de 0.7% (avec une volatilité de 2.5% et un max drawdown de -3.7%), tout comme l'indice iBoxx (en Dollar) des obligations d'entreprises Investment Grade (-0.7% avec une volatilité de 5.9% et un max drawdown de -5.6%), l'indice iBoxx (en Euro) du crédit high yield (-0.3% avec une volatilité de 2.7% et un max drawdown de -4.2%) et l'indice iBoxx (en Dollar) du crédit high yield (-5% avec une volatilité de 4.5% et un max drawdown de -9.8%). Enfin, l'Euro s'est déprécié de 11.4% contre le Dollar.

Autant les poches long / short actions (contribution brute de +2.1%) et allocation flexible diversifiée (contribution brute de +1.2%) ont plutôt bien performé, autant cela s'est avéré plus délicat pour la poche long / short crédit (contribution brute de -0.1%). De fait, en 2015, nous avons eu tendance à alléger cette dernière au profit des deux autres. En fin d'année, l'allocation d'OSF était la suivante : 45% dans la poche allocation flexible diversifiée (contre 33% fin 2014), 44% dans la poche Long / Short actions (contre 31% fin 2014) et 11% dans la poche Long / Short crédit (contre 36% fin 2014).

#### **Composante Long / Short actions :**

Après une 2014 compliquée, la poche s'est bien comportée en 2015. Au cours du premier trimestre, eu égard au rallye boursier (et eu égard à la hausse indiscriminée des titres), les gérants ont rencontré quelques difficultés à générer de l'alpha. Par la suite, les fonds Long Short Equity (et plus spécifiquement les Market Neutral) ont parfaitement rempli leurs mandats à savoir protéger le capital dans des marchés chahutés et accompagner les rebonds. Il est important de signaler que la thématique short énergies - ressources de base / émergents a été payante. Le poids de la poche a oscillé cette année entre 33% et 44%.

#### **Composante Long / Short crédit :**

Le premier trimestre a été satisfaisant dans un contexte de « risk on » sur les marchés. La suite a été moins réjouissante du fait du mouvement de hausse des taux et d'écartement des spreads. La sensibilité taux de la poche a fluctué entre 1 et 1.5. Celle-ci a été pas ou peu investie en High Yield US ainsi qu'en émergents (en raison de la corrélation avec le secteur de l'énergie). Il est à noter que nous avons profité du positionnement de certains gérants long obligations périphériques européennes, long financières et long Dollar (contre devises émergentes notamment). Le poids de la poche a oscillé cette année entre 11% et 36%.

#### **Composante allocation flexible diversifiée :**

Pour rappel, en son sein, on retrouve des fonds intervenant sur les taux, le crédit, les actions et les devises. Ceux-ci sont peu volatiles et plutôt réactifs au niveau des ajustements de leurs expositions. La poche a commencé l'année en trombe portée par l'envolée des actions, la baisse des taux, le resserrement des spreads de crédit et la flambée du Dollar (contre Euro). A partir du second trimestre, cela s'est avéré plus laborieux. En effet, les marchés se sont montrés volatils et sans tendance. In fine, les actions auront été le principal moteur de performance compte tenu de la réduction de leurs poids lors des nombreuses phases de corrections en 2015. Le poids de la poche a oscillé cette année entre 34% et 45%.

### **Informations réglementaires**

#### **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 STRATEGIES FLEXIBLES 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](http://www.lazardfreresgestion.fr).

### POLITIQUE DE REMUNERATION

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2015 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des FIA, en excluant la gestion des OPCVM et la gestion sous mandats, peuvent être obtenus sur demande par courrier, auprès du service juridique des OPC de Lazard Frères gestion.

L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats.

La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.

Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques.

Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.

La Direction Générale supervise la détermination du montant individuel des rémunérations déterminé notamment sur la base d'une fiche individuelle d'appréciation, support à l'entretien d'évaluation annuelle.

Les critères d'évaluation individuelle annuelle permettent de mesurer l'adéquation du Personnel Identifié avec le poste qu'il occupe, de prendre en considération ses compétences, d'apprécier notamment sa fiabilité et son autonomie.

Cette évaluation rend compte de l'atteinte des objectifs de l'année écoulée et permet de fixer en conséquence les objectifs à venir.

### Changement intervenu au cours de la période et à intervenir

Néant.

### Commission de mouvement *(non auditée par le commissaire aux comptes)*

Néant.

### Modalités de mise à disposition des investisseurs des différents documents et rapports relatifs à la politique de vote de la société de gestion et à sa mise en œuvre.

Le document "politique de vote", le rapport de la société de gestion rendant compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote des Opcvm qu'elle gère et l'information relative au vote sur chaque résolution peuvent, en application des articles 322-75, 322-76 et 322-77 du Règlement Général de l'AMF être consultés, soit sur le site internet de la société de gestion, soit à son siège social (sur simple demande).

### Risque global de l'Opc

Méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'opcvm : La méthode retenue est celle de l'engagement.

**comptes**  
**annuels**

# BILANactif

|                                                                                                                                                  | 31.12.2015           | 31.12.2014           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Devise                                                                                                                                           | EUR                  | EUR                  |
| <b>Immobilisations nettes</b>                                                                                                                    | -                    | -                    |
| <b>Dépôts</b>                                                                                                                                    | -                    | -                    |
| <b>Instruments financiers</b>                                                                                                                    | <b>14 009 809,88</b> | <b>14 054 518,42</b> |
| • <b>ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>                                                                                                           |                      |                      |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                                   | -                    | -                    |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                               | -                    | -                    |
| • <b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>                                                                                                       |                      |                      |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                                   | -                    | -                    |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                               | -                    | -                    |
| • <b>TITRES DE CRÉANCES</b>                                                                                                                      |                      |                      |
| Négociés 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                                                                                                | -                    | -                    |
| • <b>ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS</b>                                                                                                     |                      |                      |
| OPCVM et Fonds d'Investissement à Vocation Générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays                                 | 13 999 222,42        | 14 040 961,35        |
| 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                                                                                                                  | -                    | -                    |
| • <b>OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES</b>                                                                                                       |                      |                      |
| 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                                                                                                                    | -                    | -                    |
| • <b>CONTRATS FINANCIERS</b>                                                                                                                     |                      |                      |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                                  | 10 587,46            | 13 557,07            |
| Autres opérations                                                                                                                                | -                    | -                    |
| • <b>AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>                                                                                                           | -                    | -                    |
| <b>Créances</b>                                                                                                                                  | <b>163 091,08</b>    | <b>46 694,21</b>     |
| Opérations de change à terme de devises                                                                                                          | -                    | -                    |
| Autres                                                                                                                                           | 163 091,08           | 46 694,21            |
| <b>Comptes financiers</b>                                                                                                                        | <b>828 797,80</b>    | <b>1 095 610,52</b>  |
| Liquidités                                                                                                                                       | 828 797,80           | 1 095 610,52         |
| <b>Autres actifs</b>                                                                                                                             | -                    | -                    |
| <b>Total de l'actif</b>                                                                                                                          | <b>15 001 698,76</b> | <b>15 196 823,15</b> |

# BILANpassif

|                                                                                    | 31.12.2015           | 31.12.2014           |
|------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Devise                                                                             | EUR                  | EUR                  |
| <b>Capitaux propres</b>                                                            |                      |                      |
| • Capital                                                                          | 13 845 248,49        | 14 970 238,40        |
| • Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées                          | -                    | -                    |
| • Report à nouveau                                                                 | -                    | -                    |
| • Plus et moins-values nettes de l'exercice                                        | 684 047,61           | 311 732,78           |
| • Résultat de l'exercice                                                           | -164 675,11          | -163 849,80          |
| <b>Total des capitaux propres</b><br><i>(montant représentatif de l'actif net)</i> | <b>14 364 620,99</b> | <b>15 118 121,38</b> |
| <b>Instruments financiers</b>                                                      | <b>10 587,46</b>     | <b>13 557,07</b>     |
| • 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                                    | 10 587,46            | 13 557,07            |
| Autres opérations                                                                  | -                    | -                    |
| <b>Dettes</b>                                                                      | <b>626 490,31</b>    | <b>65 144,70</b>     |
| Opérations de change à terme de devises                                            | -                    | -                    |
| Autres                                                                             | 626 490,31           | 65 144,70            |
| <b>Comptes financiers</b>                                                          | -                    | -                    |
| Concours bancaires courants                                                        | -                    | -                    |
| Emprunts                                                                           | -                    | -                    |
| <b>Total du passif</b>                                                             | <b>15 001 698,76</b> | <b>15 196 823,15</b> |

# HORS-bilan

31.12.2015

31.12.2014

| Devise                                             | EUR        | EUR          |
|----------------------------------------------------|------------|--------------|
| <b>Opérations de couverture</b>                    |            |              |
| • Engagements sur marchés réglementés ou assimilés |            |              |
| - Marché à terme ferme (Futures)                   | 723 971,76 | -            |
| - 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)                  | -          | -            |
| <b>Autres opérations</b>                           |            |              |
| • Engagements sur marchés réglementés ou assimilés |            |              |
| - Marché à terme ferme (Futures)                   | -          | 2 618 647,05 |
| - 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

|                                                                          | 31.12.2015         | 31.12.2014         |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Devise                                                                   | EUR                | EUR                |
| <b>Produits sur opérations financières</b>                               |                    |                    |
| • Produits sur dépôts et sur comptes financiers                          | -                  | -                  |
| • Produits sur actions et valeurs assimilées                             | -                  | -                  |
| • 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                                             | -                  | -                  |
| <b>Total (I)</b>                                                         | -                  | -                  |
| <b>Charges sur opérations financières</b>                                |                    |                    |
| • Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers  | -                  | -                  |
| • Charges sur contrats financiers                                        | -                  | -                  |
| • Charges sur dettes financières                                         | -145,67            | -151,75            |
| • Autres charges financières                                             | -                  | -                  |
| <b>Total (II)</b>                                                        | <b>-145,67</b>     | <b>-151,75</b>     |
| <b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>                      | <b>-145,67</b>     | <b>-151,75</b>     |
| Autres produits (III)                                                    | -                  | -                  |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)                    | -159 058,24        | -160 376,63        |
| <b>Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)</b>       | <b>-159 058,24</b> | <b>-160 528,38</b> |
| Régularisation des revenus de l'exercice (V)                             | -5 471,20          | -3 321,42          |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)                 | -                  | -                  |
| <b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :</b>                         | <b>-164 675,11</b> | <b>-163 849,80</b> |

# 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

### Méthode d'évaluation

Les fonds sous-jacents sont évalués en fonction de leur dernière valeur liquidative officielle. La société de gestion pourra également retenir une valeur estimée communiquée par la société de gestion du fonds sous-jacent ou son dépositaire lorsque celle-ci semble plus proche de la valeur effective de marché de la part. Cette utilisation de valeurs différentes de la dernière valeur liquidative fait l'objet d'une procédure de validation spécifique au sein de la société de gestion par une entité extérieure à l'équipe de gestion.

Les fonds dont le cours s'avérerait non significatif sont évalués à la valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion.

Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé sont évalués au cours de clôture. Lorsque ces instruments financiers sont négociés sur plusieurs marchés réglementés en même temps, le cours de clôture retenu est celui constaté sur le marché réglementé sur lequel ils sont principalement négociés.

Toutefois, les instruments financiers suivants, en l'absence de transactions significatives sur un marché réglementé, sont évalués selon les méthodes spécifiques suivantes :

- les titres de créances négociables (« TCN ») dont la durée de vie résiduelle à l'acquisition est inférieure ou égale à 3 mois sont évalués en étalant de façon linéaire sur la durée de vie résiduelle la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur de remboursement. La société de gestion se réserve néanmoins la possibilité d'évaluer ces titres à la valeur actuelle en cas de sensibilité particulière aux risques de marché (taux, ...). Le taux retenu est celui des émissions de titres équivalents affecté de la marge de risque liée à l'émetteur.
- les TCN dont la durée de vie résiduelle à l'acquisition est supérieure à 3 mois mais dont la durée de vie résiduelle à la date d'arrêt de la valeur liquidative est égale ou inférieure à 3 mois sont évalués en étalant de façon linéaire sur la durée de vie résiduelle la différence entre la dernière valeur actuelle retenue et la valeur de remboursement. La société de gestion se réserve néanmoins la possibilité d'évaluer ces titres à la valeur actuelle en cas de sensibilité particulière aux risques de marché (taux, ...). Le taux retenu est celui des émissions de titres équivalents affecté de la marge de risque liée à l'émetteur.
- les TCN dont la durée de vie résiduelle à la date d'arrêt de la valeur liquidative est supérieure à 3 mois sont évalués à la valeur actuelle. Le taux retenu est celui des émissions de titres équivalents affecté de la marge de risque liée à l'émetteur.

Les dépôts sont évalués à leur valeur nominale, majorée des intérêts courus qui s'y rattachent. Les bons de souscription, les bons de caisse, les billets à ordre et les billets hypothécaires sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

Les changes à terme sont évalués par amortissement du report / déport jusqu'à l'échéance.

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.

Les cours de change retenus pour l'évaluation des instruments financiers libellés dans une devise différente de la devise de référence du FCP sont les cours de change issus du « Composite de Bloomberg » de clôture calculé à New York le jour d'arrêt de la valeur liquidative du FCP. En cas de défaut de cette source de données, une autre source cohérente avec l'évaluation des produits dérivés sur change sera déterminée.

**Les contrats :**

- Les opérations sur les marchés à terme ferme sont valorisées au cours de compensation et les opérations conditionnelles au cours de clôture.
- Les swaps de taux sont valorisés au taux de marché conformément aux dispositions contractuelles.
- Les opérations hors-bilan sont évaluées à la valeur de marché.

Les opérations de gré à gré sont évaluées au prix donné par la contrepartie de l'instrument financier. La société de gestion réalise un contrôle indépendant de cette évaluation.

**Modalités pratiques**

Les bases de données disponibles sont : Fininfo, Reuters, Bloomberg, Telekurs, FTID

**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 de l'opc) 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 de l'opc) 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 de l'opc).

**Méthode de comptabilisation**

- Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des revenus des instruments financiers est celui du coupon couru.
- La comptabilisation de l'enregistrement des frais de transaction se fait en frais exclus.

**Frais de fonctionnement et de gestion**

Ces frais recouvrent les frais de gestion financière, de gestion administrative et comptable, de commissaire aux comptes, de dépositaire, de conservation, d'audit, juridiques, d'enregistrement, de distribution.

**Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :**

- des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que le Fonds a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées au Fonds;
- des frais de transaction qui se composent :
  - o des frais d'intermédiation comprenant les courtages payés aux intermédiaires et autres taxes.
  - o le cas échéant, de commissions de mouvements facturées au Fonds.

Tous les revenus résultant des techniques de gestion efficace du portefeuille, nets de coûts opérationnels directs et indirects sont restitués au FCP. Tous les coûts et frais relatifs à ces techniques de gestion sont pris en charge par le FCP.

A l'exception des frais d'intermédiation, l'ensemble des frais évoqués ci-dessus est perçu dans le cadre de la société en participation, qui depuis 1995 assure entre LAZARD FRERES BANQUE et LAZARD FRERES GESTION SAS 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.

| Frais facturés au FCP                                                                                                                                                                                                                   | Assiette  | Taux Barème            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|------------------------|
| Frais de gestion internes et frais de gestion externes à la société de gestion (incluant les frais de CAC, dépositaire, avocats et excluant les frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPC) | Actif net | 1% TTC<br>Taux maximum |

| Frais facturés au FCP                                               | Assiette                                   | Taux Barème                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)           | Actif net                                  | 6% TTC<br>Taux maximum                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Commission de performance                                           | Actif net                                  | 10% maximum de la performance du FCP supérieure à l'EONIA capitalisé.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Commissions de mouvement (intégralement perçues par le dépositaire) | Prélèvement maximum sur chaque transaction | <p><u>Achat/vente de TCN :</u><br/>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.</p> <p><u>Souscriptions/rachats d'OPC :</u><br/>Les tarifs sont compris entre 7 et 70 EUR TTC selon la nature de l'OPC (domicilié ou non chez le dépositaire, de droit étranger....).</p> <p><u>Contrats OTC et produits dérivés listés :</u><br/>Les tarifs sont compris entre 0 et 8 EUR TTC selon le lieu de dépôt du sous-jacent ou la nature du contrat</p> |

**Devise de comptabilité**

La devise de comptabilité du portefeuille est l'Euro.

**Indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs**

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

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

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

**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**

Capitalisation du résultat et des plus et moins values nettes.



|                                                                                 | 31.12.2015           | 31.12.2014           |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Devise                                                                          | EUR                  | EUR                  |
| <b>Actif net en début d'exercice</b>                                            | <b>15 118 121,38</b> | <b>13 565 382,11</b> |
| Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)         | 3 779 173,12         | 2 144 870,09         |
| Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)             | -4 792 512,01        | -765 478,31          |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                      | 1 050 200,66         | 398 007,91           |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                     | -385 322,99          | -178 415,94          |
| Plus-values réalisées sur contrats financiers                                   | 67 079,02            | 137 821,31           |
| Moins-values réalisées sur contrats financiers                                  | -122 344,44          | -50 362,52           |
| Frais de transaction                                                            | -25 629,16           | -16 649,04           |
| Différences de change                                                           | 36 735,48            | 32 287,36            |
| Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers : | -179 671,44          | -5 612,15            |
| - Différence d'estimation exercice N                                            | 347 394,17           | 527 065,61           |
| - Différence d'estimation exercice N-1                                          | 527 065,61           | 532 677,76           |
| Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :              | -22 150,39           | 16 798,94            |
| - Différence d'estimation exercice N                                            | -10 587,46           | 11 562,93            |
| - Différence d'estimation exercice N-1                                          | 11 562,93            | -5 236,01            |
| 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                       | -159 058,24          | -160 528,38          |
| 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                                                                 | -                    | -                    |
| <b>Actif net en fin d'exercice</b>                                              | <b>14 364 620,99</b> | <b>15 118 121,38</b> |

# 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<br>réglementé ou assimilé | Non négociées sur un marché<br>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<br>réglementé ou assimilé | Non négociées sur un marché<br>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<br>en pension cédés | Titres<br>empruntés cédés | Titres acquis<br>à réméré cédés | Ventes<br>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 |
|------------------------------------------------------|------------|---------|------------|--------|
| <b>Opérations de couverture</b>                      |            |         |            |        |
| Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés | 347 935,47 | -       | 376 036,29 | -      |
| Engagements de gré à gré                             | -          | -       | -          | -      |
| Autres engagements                                   | -          | -       | -          | -      |
| <b>Autres opérations</b>                             |            |         |            |        |
| 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     |
|----------------------------------------------|------------|----------------|----------------|------------|
| <b>Actif</b>                                 |            |                |                |            |
| Dépôts                                       | -          | -              | -              | -          |
| Obligations et valeurs assimilées            | -          | -              | -              | -          |
| Titres de créances                           | -          | -              | -              | -          |
| Opérations temporaires sur titres financiers | -          | -              | -              | -          |
| Comptes financiers                           | -          | -              | -              | 828 797,80 |
| <b>Passif</b>                                |            |                |                |            |
| Opérations temporaires sur titres financiers | -          | -              | -              | -          |
| Comptes financiers                           | -          | -              | -              | -          |
| <b>Hors-bilan</b>                            |            |                |                |            |
| Opérations de couverture                     | 347 935,47 | -              | -              | -          |
| 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    |
|----------------------------------------------|------------|---------------|-----------|-----------|------------|
| <b>Actif</b>                                 |            |               |           |           |            |
| Dépôts                                       | -          | -             | -         | -         | -          |
| Obligations et valeurs assimilées            | -          | -             | -         | -         | -          |
| Titres de créances                           | -          | -             | -         | -         | -          |
| Opérations temporaires sur titres financiers | -          | -             | -         | -         | -          |
| Comptes financiers                           | 828 797,80 | -             | -         | -         | -          |
| <b>Passif</b>                                |            |               |           |           |            |
| Opérations temporaires sur titres financiers | -          | -             | -         | -         | -          |
| Comptes financiers                           | -          | -             | -         | -         | -          |
| <b>Hors-bilan</b>                            |            |               |           |           |            |
| Opérations de couverture                     | -          | -             | -         | -         | 347 935,47 |
| 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                        | USD        | JPY      | - | Autres devises |
|----------------------------------------------|------------|----------|---|----------------|
| <b>Actif</b>                                 |            |          |   |                |
| Dépôts                                       | -          | -        | - | -              |
| Actions et valeurs assimilées                | -          | -        | - | -              |
| Obligations et valeurs assimilées            | -          | -        | - | -              |
| Titres de créances                           | -          | -        | - | -              |
| OPC                                          | -          | -        | - | -              |
| Opérations temporaires sur titres financiers | -          | -        | - | -              |
| Créances                                     | 14 894,99  | -        | - | -              |
| Comptes financiers                           | 259 328,91 | 7 386,20 | - | -              |
| Autres actifs                                | -          | -        | - | -              |
| <b>Passif</b>                                |            |          |   |                |
| Opé. de cession sur inst. financiers         | -          | -        | - | -              |
| Opérations temporaires sur titres financiers | -          | -        | - | -              |
| Dettes                                       | -          | -        | - | -              |
| Comptes financiers                           | -          | -        | - | -              |
| <b>Hors-bilan</b>                            |            |          |   |                |
| Opérations de couverture                     | 723 971,76 | -        | - | -              |
| 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).

|                                                     |                   |
|-----------------------------------------------------|-------------------|
| <b>Créances</b>                                     | <b>163 091,08</b> |
| Opérations de change à terme de devises :           |                   |
| Achats à terme de devises                           | -                 |
| Montant total négocié des Ventes à terme de devises | -                 |
| Autres Créances :                                   |                   |
| Ventes reglements differes                          | 144 221,71        |
| Depots de garantie (verses)                         | 14 894,99         |
| Frais provisionnes                                  | 3 974,38          |
| -                                                   | -                 |
| -                                                   | -                 |
| Autres opérations                                   | -                 |
| <b>Dettes</b>                                       | <b>626 490,31</b> |
| Opérations de change à terme de devises :           |                   |
| Ventes à terme de devises                           | -                 |
| Montant total négocié des Achats à terme de devises | -                 |
| Autres Dettes :                                     |                   |
| Achats reglements differes                          | 543 596,87        |
| Frais provisionnes                                  | 66 097,94         |
| Debiteurs et crediteurs divers                      | 15 671,37         |
| RACHAT à payer                                      | 1 124,13          |
| -                                                   | -                 |
| Autres opérations                                   | -                 |

**3.6. Capitaux propres**

|                                                       | Souscriptions   |              | Rachats         |              |
|-------------------------------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
|                                                       | Nombre de parts | Montant      | Nombre de parts | Montant      |
| Nombre de parts émises / rachetées pendant l'exercice | 3 305,564       | 3 779 173,12 | 4 251,12        | 4 792 512,01 |
| Commission de souscription / rachat                   |                 | -            |                 | -            |
| Rétrocessions                                         |                 | -            |                 | -            |
| Commissions acquises à l'Opc                          |                 | -            |                 | -            |

**3.7. Frais de gestion**

|                                                                                  |                  |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen    | <b>1,00</b>      |
| Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice | <b>29 890,90</b> |
| Rétrocession de frais de gestion :                                               |                  |
| - Montant des frais rétrocédés à l'Opc                                           | <b>12 755,98</b> |
| - Ventilation par Opc "cible" :                                                  |                  |
| - Opc 1                                                                          | -                |
| - Opc 2                                                                          | -                |

**3.8. Engagements reçus et donnés**

|                                                                                               |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opc avec mention des garanties de capital ..... | <b>néant</b> |
| 3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnés .....                            | <b>néant</b> |

**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 :                                                                                                  |                     |
| Instrument financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :                                                                                                                      |                     |
| - actions                                                                                                                                                                               | -                   |
| - obligations                                                                                                                                                                           | -                   |
| - titres de créances                                                                                                                                                                    | -                   |
| - autres instruments financiers                                                                                                                                                         | -                   |
| Instrument 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                                                                                                                                                                                   | <b>3 487 043,64</b> |
| - 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                  | Montant global | Montant unitaire | Crédit d'impôt totaux | Crédit d'impôt unitaire |
|-----------------------|----------------|------------------|-----------------------|-------------------------|
| -                     | -              | -                | -                     | -                       |
| -                     | -              | -                | -                     | -                       |
| -                     | -              | -                | -                     | -                       |
| -                     | -              | -                | -                     | -                       |
| <b>Total acomptes</b> | -              | -                | -                     | -                       |

|                                                                    | 31.12.2015         | 31.12.2014         |
|--------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Affectation du résultat</b>                                     | EUR                | EUR                |
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                   |                    |                    |
| Report à nouveau                                                   | -                  | -                  |
| Résultat                                                           | -164 675,11        | -163 849,80        |
| <b>Total</b>                                                       | <b>-164 675,11</b> | <b>-163 849,80</b> |
| <b>Affectation</b>                                                 |                    |                    |
| Distribution                                                       | -                  | -                  |
| Report à nouveau de l'exercice                                     | -                  | -                  |
| Capitalisation                                                     | -164 675,11        | -163 849,80        |
| <b>Total</b>                                                       | <b>-164 675,11</b> | <b>-163 849,80</b> |
| <b>Information relative aux parts ouvrant droit à distribution</b> |                    |                    |
| Nombre de parts                                                    | -                  | -                  |
| Distribution unitaire                                              | -                  | -                  |
| <b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>       | -                  | -                  |

**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 |
|-----------------------|----------------|------------------|
| -                     | -              | -                |
| -                     | -              | -                |
| -                     | -              | -                |
| -                     | -              | -                |
| <b>Total acomptes</b> | -              | -                |

|                                                                    | 31.12.2015        | 31.12.2014        |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Affectation des plus et moins-values nettes</b>                 | EUR               | EUR               |
| <b>Sommes restant à affecter</b>                                   |                   |                   |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées            | -                 | -                 |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                          | 684 047,61        | 311 732,78        |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice      | -                 | -                 |
| <b>Total</b>                                                       | <b>684 047,61</b> | <b>311 732,78</b> |
| <b>Affectation</b>                                                 |                   |                   |
| Distribution                                                       | -                 | -                 |
| Plus et moins-values nettes non distribuées                        | -                 | -                 |
| Capitalisation                                                     | 684 047,61        | 311 732,78        |
| <b>Total</b>                                                       | <b>684 047,61</b> | <b>311 732,78</b> |
| <b>Information relative aux parts ouvrant droit à distribution</b> |                   |                   |
| Nombre de parts                                                    | -                 | -                 |
| Distribution unitaire                                              | -                 | -                 |

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

| Devise<br>EUR                                                                            | 31.12.2015           | 31.12.2014    | 31.12.2013    | 31.12.2012    | 30.12.2011    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Actif net</b>                                                                         | <b>14 364 620,99</b> | 15 118 121,38 | 13 565 382,11 | 17 344 135,05 | 31 804 755,07 |
| <b>Nombre de parts en circulation</b>                                                    | <b>12 772,2424</b>   | 13 717,7984   | 12 471,3594   | 1 686,3008    | 3 165,0903    |
| <b>Valeur liquidative</b>                                                                | <b>1 124,67</b>      | 1 102,08      | 1 087,72      | 10 285,31     | 10 048,60     |
| <b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)</b>        | -                    | -             | -             | -             | -             |
| <b>Distribution unitaire (y compris acomptes)</b>                                        | -                    | -             | -             | -             | -             |
| <b>Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) <sup>(1)</sup></b> | -                    | -             | -             | -             | -             |
| <b>Capitalisation unitaire <sup>(2)</sup></b>                                            | <b>40,66</b>         | 10,78         | 80,00         | -179,81       | -161,54       |

<sup>(1)</sup> 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 parts en circulation à cette date.

<sup>(2)</sup> 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.

Date de création du Fonds : 23 novembre 2005

# 4 inventaire

| Code valeur                                     | Libellé valeur      | Statut Valeur | Quantité | Valeur boursière | Devise de cotation | % Actif net |
|-------------------------------------------------|---------------------|---------------|----------|------------------|--------------------|-------------|
| <b>OBJECTIF STRATEGIES FLEXIBLES</b>            |                     |               |          |                  |                    |             |
| <b>Achats reglements differes</b>               |                     |               |          |                  |                    |             |
| <b>BANQUE OU ATTENTE</b>                        |                     |               |          |                  |                    |             |
|                                                 | Ach diff titres EUR |               |          |                  | EUR                |             |
| Total BANQUE OU ATTENTE                         |                     | PROPRE        |          | -543 596.87      |                    | -3.78       |
| Total Achats reglements differes                |                     |               |          | -543 596.87      |                    | -3.78       |
| Appel de marge                                  |                     |               |          | -543 596.87      |                    | -3.78       |
| <b>APPELS DE MARGES</b>                         |                     |               |          |                  |                    |             |
|                                                 | Appel marge USD     | PROPRE        |          | 10 587.46        | USD                | 0.07        |
| Total APPELS DE MARGES                          |                     |               |          | 10 587.46        |                    | 0.07        |
| Total Appel de marge                            |                     |               |          | 10 587.46        |                    | 0.07        |
| <b>Debiteurs et crediturs divers</b>            |                     |               |          |                  |                    |             |
| <b>AUTRES</b>                                   |                     |               |          |                  |                    |             |
|                                                 | Prov com mvts EUR   | PROPRE        |          | -15 671.37       | EUR                | -0.11       |
| Total AUTRES                                    |                     |               |          | -15 671.37       |                    | -0.11       |
| Total Debiteurs et crediturs divers             |                     |               |          | -15 671.37       |                    | -0.11       |
| Depots de garantie (versees)                    |                     |               |          |                  |                    |             |
| <b>DEPOSIT DE GARANTIE</b>                      |                     |               |          |                  |                    |             |
|                                                 | Dep gar s/FUT USD   | PROPRE        |          | 14 894.99        | USD                | 0.10        |
| Total DEPOSIT DE GARANTIE                       |                     |               |          | 14 894.99        |                    | 0.10        |
| Total Depots de garantie (versees)              |                     |               |          | 14 894.99        |                    | 0.10        |
| Frais provisionnes                              |                     |               |          |                  |                    |             |
| <b>FRAIS DE GESTION</b>                         |                     |               |          |                  |                    |             |
|                                                 | PrComGestFin        | PROPRE        |          | -36 207.04       | EUR                | -0.25       |
|                                                 | PrRetroFDG          | PROPRE        |          | 3 974.38         | EUR                | 0.03        |
|                                                 | PrComVariableAcqu   | PROPRE        |          | -10 250.29       | EUR                | -0.07       |
|                                                 | PrComVariable       | PROPRE        |          | -19 640.61       | EUR                | -0.14       |
| Total FRAIS DE GESTION                          |                     |               |          | -62 123.56       |                    | -0.43       |
| Total Frais provisionnes                        |                     |               |          | -62 123.56       |                    | -0.43       |
| Futures sur devises sur marche reglemente       |                     |               |          |                  |                    |             |
| Change ( Livraison du sous-jacent )             |                     |               |          |                  |                    |             |
|                                                 | EURO FX 0316        | PROPRE        | -3.00    | -9 982.96        | USD                | -0.07       |
| Total Change ( Livraison du sous-jacent )       |                     |               |          | -9 982.96        |                    | -0.07       |
| Total Futures sur devises sur marche reglemente |                     |               |          | -9 982.96        |                    | -0.07       |
| Futures sur taux sur marche reglemente          |                     |               |          |                  |                    |             |
| Taux ( Livraison du sous-jacent )               |                     |               |          |                  |                    |             |
| TY310316                                        | US 10 YR NO 0316    | PROPRE        | -3.00    | -604.50          | USD                | 0.00        |
| Total Taux ( Livraison du sous-jacent )         |                     |               |          | -604.50          |                    | 0.00        |
| Total Futures sur taux sur marche reglemente    |                     |               |          | -604.50          |                    | 0.00        |

| Code valeur                                         | Libellé valeur                                               | Statut Valeur | Quantité  | Valeur boursière | Devise de cotation | % Actif net |
|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------|-----------|------------------|--------------------|-------------|
| <b>OPC cotes (dont FCC)</b>                         |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| <b>O.P.C.V.M.</b>                                   |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| FR0000292278                                        | MAGELLAN D                                                   | PROPRE        | 1.00      | 19.25            | EUR                | 0.00        |
| FR0000299356                                        | NORDEN                                                       | PROPRE        | 1.00      | 188.36           | EUR                | 0.00        |
| <b>Total O.P.C.V.M.</b>                             |                                                              |               |           |                  |                    |             |
|                                                     |                                                              |               |           | 207.61           |                    | 0.00        |
| <b>Total OPC cotes (dont FCC)</b>                   |                                                              |               |           |                  |                    |             |
|                                                     |                                                              |               |           | 207.61           |                    | 0.00        |
| <b>OPC non cotes (dont FCC)</b>                     |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| <b>O.P.C.V.M.</b>                                   |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| LU0333226826                                        | MARSHALL WACE TOPS UCITS F MKT CLASS EUR B (acc)             | PROPRE        | 4 889.62  | 675 256.52       | EUR                | 4.70        |
| <b>Total O.P.C.V.M.</b>                             |                                                              |               |           |                  |                    |             |
|                                                     |                                                              |               |           | 675 256.52       |                    | 4.70        |
| <b>Total OPC non cotes (dont FCC)</b>               |                                                              |               |           |                  |                    |             |
|                                                     |                                                              |               |           | 675 256.52       |                    | 4.70        |
| <b>OPCVM droit francals-vocation generale</b>       |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| <b>O.P.C.V.M.</b>                                   |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| FR0010751008                                        | OBJECTIF CREDIT CORPORATE                                    | PROPRE        | 24.70     | 31 427.54        | EUR                | 0.22        |
| FR0010371609                                        | ALLIANZ EUR HIGH YIELD PART I                                | PROPRE        | 1.00      | 1 984.29         | EUR                | 0.01        |
| FR0010174144                                        | BDL REMPART EUROPE FCP                                       | PROPRE        | 3 553.00  | 583 260.48       | EUR                | 4.06        |
| FR0010828913                                        | OBJECTIF ALPHA EUR A                                         | PROPRE        | 1.00      | 409.10           | EUR                | 0.00        |
| FR0000989899                                        | ODDO AVENIR (C)                                              | PROPRE        | 61.00     | 185 973.14       | EUR                | 1.29        |
| FR0011537646                                        | OBJECTIF RECOVERY EUROZONE PART A 2D EUR                     | PROPRE        | 345.00    | 46 533.60        | EUR                | 0.32        |
| FR0010952788                                        | LAZARD FRERES GESTION OBJECTIF CAP FCP                       | PROPRE        | 35.00     | 52 317.65        | EUR                | 0.36        |
| FR0010586024                                        | OBJECTIF DIVIDENDES C FCP                                    | PROPRE        | 513.00    | 140 638.95       | EUR                | 0.98        |
| FR0010505313                                        | OBJECTIF ALPHA HAUT RENDEMENT                                | PROPRE        | 35.00     | 49 213.15        | EUR                | 0.34        |
| FR0010320366                                        | OBJECTIF JAPON COUVERT                                       | PROPRE        | 1.00      | 732.92           | EUR                | 0.01        |
| FR0010298596                                        | MONETA MULTI CAPS C                                          | PROPRE        | 828.00    | 186 689.16       | EUR                | 1.30        |
| FR0010262436                                        | OBJECTIF SMALL CAPS FRANCE                                   | PROPRE        | 114.00    | 189 071.28       | EUR                | 1.32        |
| FR0007498480                                        | OBJECTIF COURT TERME EURO                                    | PROPRE        | 196.00    | 1 391 601.96     | EUR                | 9.69        |
| FR0010796409                                        | NATIXIS ACTIONS US VALUE H I                                 | PROPRE        | 0.51      | 97 859.13        | EUR                | 0.68        |
| FR0000174310                                        | OBJECTIF SMALL CAPS EURO                                     | PROPRE        | 270.00    | 186 156.90       | EUR                | 1.30        |
| FR0010590950                                        | OBJECTIF CREDIT FIC                                          | PROPRE        | 1.00      | 13 068.48        | EUR                | 0.09        |
| FR0012790186                                        | OBJECTIF GESTION FLEXIBLE OBLIGATIONS EUR FCP                | PROPRE        | 1 246.00  | 1 234 212.84     | EUR                | 8.59        |
| FR0011008770                                        | H2O MULTIEQUITIES FCP IC 4 DECIMALES                         | PROPRE        | 4.70      | 577 698.34       | EUR                | 4.02        |
| FR0011445436                                        | CANDRIAM OBLI INTER SICAV ACT I 3 DECIMALES                  | PROPRE        | 254.00    | 291 998.40       | EUR                | 2.03        |
| FR0010255945                                        | OBJECTIF ACTIONS EURO                                        | PROPRE        | 36.00     | 21 328.56        | EUR                | 0.15        |
| FR0010251108                                        | ODDO AVEN EUR CI EU PARTS FCP                                | PROPRE        | 0.70      | 193 960.02       | EUR                | 1.35        |
| FR0011310606                                        | OBJECTIF GESTION FLEXIBLE PART M                             | PROPRE        | 1.00      | 1 220.10         | EUR                | 0.01        |
| FR0000027609                                        | OBJECT ALPHA COURT TERME FCP                                 | PROPRE        | 29.00     | 129 110.61       | EUR                | 0.90        |
| LU0923609035                                        | EXANE 1 OVERDRIVE FD AC                                      | PROPRE        | 49.00     | 621 509.63       | EUR                | 4.33        |
| FR0007450002                                        | CG NOUVELLE ASIE                                             | PROPRE        | 137.00    | 91 854.39        | EUR                | 0.64        |
| FR0011015460                                        | H2O ALLEGRO PART R FCP 4DEC                                  | PROPRE        | 19.00     | 374 031.53       | EUR                | 2.60        |
| <b>Total O.P.C.V.M.</b>                             |                                                              |               |           |                  |                    |             |
|                                                     |                                                              |               |           | 6 693 862.15     |                    | 46.60       |
| <b>Total OPCVM droit francals-vocation generale</b> |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| <b>OPCVM europeens coord. et ass.</b>               |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| <b>O.P.C.V.M.</b>                                   |                                                              |               |           |                  |                    |             |
| LU0706717278                                        | AGIF EURO.INV.GRAD BOND GL I C                               | PROPRE        | 91.00     | 111 352.15       | EUR                | 0.78        |
| LU1001748398                                        | JPMORGAN FUNDS EUROPE EQUITY ABSOLUTE ALPHA FUND C EUR SICAV | PROPRE        | 2 656.00  | 301 960.41       | EUR                | 2.10        |
| LU0548153799                                        | STANDARD LIFE GL ABSOLUTE RETURN STRATEGIES DIA              | PROPRE        | 55 543.00 | 720 414.93       | EUR                | 5.02        |
| LU1071462532                                        | PICTET TOTAL RETURN AGORA CLASS I                            | PROPRE        | 5 828.00  | 677 563.28       | EUR                | 4.72        |

| Code valeur                                 | Libellé valeur                                                  | Statut Valeur | Quantité   | Valeur boursière | Devise de cotation | % Actif net |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------|------------|------------------|--------------------|-------------|
| LU0983855767                                | DB PLATINUM SICAV / DB PLATINUM CHILTON DIVERSIF SHS 11 C E CAP | PROPRE        | 3 749.00   | 445 306.22       | EUR                | 3.10        |
| IE00B3V2GW93                                | MARSHALL WACE UCITS FUNDS PLC                                   | PROPRE        | 3 888.00   | 685 278.66       | EUR                | 4.77        |
| LU0284634564                                | EXANE FDS 1 CERES A CAP                                         | PROPRE        | 14.00      | 229 401.48       | EUR                | 1.60        |
| IE00BCBH2754                                | INRIS R PARUS EUR I HDG CAP                                     | PROPRE        | 3 241.00   | 422 982.91       | EUR                | 2.94        |
| IE00B841P542                                | UBS INVESTOR SELECTION PLC EQUITY OPPURTUNITY LONG SHORT FUN    | PROPRE        | 2 169.00   | 292 251.06       | EUR                | 2.03        |
| LU0401808935                                | DNCA IN CONVERT IC                                              | PROPRE        | 669.00     | 111 455.40       | EUR                | 0.78        |
| LU0477157258                                | NATIXIS NATL FUNDS SICAV                                        | PROPRE        | 333.00     | 45 847.44        | EUR                | 0.32        |
| LU0578134230                                | MEMNON EUROPEA FUND R                                           | PROPRE        | 826.00     | 139 767.46       | EUR                | 0.97        |
| GB00B622D611                                | HEN.CRED.ALPHA Y ACC EUR GROSS                                  | PROPRE        | 1 318.10   | 14 264.21        | EUR                | 0.10        |
| LU0992630599                                | CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL FUND EUR SICAV                       | PROPRE        | 634.00     | 75 522.08        | EUR                | 0.53        |
| LU0970532437                                | LA FRANCAISE LUX SICAV                                          | PROPRE        | 190.00     | 214 943.20       | EUR                | 1.50        |
| LU0912262358                                | HELIUM PERFORMANCE FUND CAPITALISATION SHS                      | PROPRE        | 377.00     | 431 359.25       | EUR                | 3.00        |
| IE00BN9HYK84                                | PAYDEN GLOBAL FUNDS PLC - PAYDEN ABSOLUTE RETURN BOND           | PROPRE        | 25 275.23  | 252 805.38       | EUR                | 1.76        |
| GB00B53J8V53                                | THREADNEEDLE UK ABS ALPHA INA H                                 | PROPRE        | 279 544.00 | 439 191.58       | EUR                | 3.06        |
| GB00B3D8PZ13                                | THREADNEEDLE CREDIT OPP. ACC CI 2 GROSS EUR                     | PROPRE        | 190 508.10 | 243 316.94       | EUR                | 1.69        |
| LU0572586674                                | ALKEN FD ARE I CAP C                                            | PROPRE        | 0.00       | 0.05             | EUR                | 0.00        |
| LU0853555380                                | JUPITER DYNAMIC BOND L                                          | PROPRE        | 19 284.00  | 214 630.92       | EUR                | 1.49        |
| LU0492933568                                | GAM STAR EUROPEAN ALPHA CLASS I                                 | PROPRE        | 341.66     | 41 962.68        | EUR                | 0.29        |
| IE00B8DML387                                | BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC CLASS C                             | PROPRE        | 2 440.00   | 252 969.20       | EUR                | 1.76        |
| IE00B1HL9055                                | ABSOLUTE INSIGHT CURRENCY BIP EUR                               | PROPRE        | 221 100.00 | 249 179.70       | EUR                | 1.73        |
| LU1019497616                                | VERRAZANO EUROPEAN LONG SHORT CLASS EI                          | PROPRE        | 150.00     | 16 169.55        | EUR                | 0.11        |
| <b>Total O.P.C.V.M.</b>                     |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
| <b>Total OPCVM européens coord. et ass.</b> |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
| <b>Operations a vue</b>                     |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
| <b>BANQUE OU ATTENTE</b>                    |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
|                                             | Banque JPY SGP                                                  | PROPRE        |            | 7 386.20         | JPY                | 0.05        |
|                                             | Banque EUR SGP                                                  | PROPRE        |            | 562 082.69       | EUR                | 3.91        |
|                                             | Banque USD SGP                                                  | PROPRE        |            | 259 328.91       | USD                | 1.81        |
| <b>Total BANQUE OU ATTENTE</b>              |                                                                 |               |            | 828 797.80       |                    | 5.77        |
| <b>Total Operations a vue</b>               |                                                                 |               |            | 828 797.80       |                    | 5.77        |
| <b>Rachats à payer</b>                      |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
| <b>BANQUE OU ATTENTE</b>                    |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
|                                             | Ach diff op de capi                                             | PROPRE        |            | -1 124.13        | EUR                | -0.01       |
| <b>Total BANQUE OU ATTENTE</b>              |                                                                 |               |            | -1 124.13        |                    | -0.01       |
| <b>Total Rachats à payer</b>                |                                                                 |               |            | -1 124.13        |                    | -0.01       |
| <b>Ventes engagements diffères</b>          |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
| <b>BANQUE OU ATTENTE</b>                    |                                                                 |               |            |                  |                    |             |
|                                             | Vie diff titres EUR                                             | PROPRE        |            | 144 221.71       | EUR                | 1.00        |
| <b>Total BANQUE OU ATTENTE</b>              |                                                                 |               |            | 144 221.71       |                    | 1.00        |
| <b>Total Ventes engagements diffères</b>    |                                                                 |               |            | 144 221.71       |                    | 1.00        |
| <b>Total OBJECTIF STRATEGIES FLEXIBLES</b>  |                                                                 |               |            | 14 364 620.99    |                    | 100.00      |