

OBJECTIF ALPHA ALLOCATION

Société d'Investissement à Capital Variable

RAPPORT ANNUEL
au 31 Mars 2016

Assemblée Générale Ordinaire
au 27 juin 2016

OPC du groupe LAZARD

Siège social : 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris
495 123 572 R.C.S. PARIS

conseil d'administration et commissaire aux comptes

au 31 mars 2016

PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

M. Matthieu Grouès

Associé - Gérant de Lazard Frères Gestion S.A.S.

***DIRECTEUR GENERAL DELEGUE
ADMINISTRATEUR***

M. Colin Faivre

Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion S.A.S.

ADMINISTRATEURS

M. Romain Fournier-Bourdier

Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion S.A.S.

M. François-Marc Durand

Président de Lazard Frères Gestion S.A.S.

Lazard Frères Gestion S.A.S.

représentée par **M. Jean-Jacques de Gournay**

Associé - Gérant de Lazard Frères Gestion S.A.S.

COMMISSAIRE AUX COMPTES

PwC Sellam

à l'issue de l'Assemblée

Générale Ordinaire

PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

M. Matthieu Grouès

Associé - Gérant de Lazard Frères Gestion S.A.S.

***DIRECTEUR GENERAL DELEGUE
ADMINISTRATEUR***

M. Colin Faivre

Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion S.A.S.

ADMINISTRATEURS

M. Romain Fournier-Bourdier

Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion S.A.S.

M. François-Marc Durand

Président de Lazard Frères Gestion S.A.S.

Lazard Frères Gestion S.A.S.

représentée par **M. Jean-Jacques de Gournay**

Associé - Gérant de Lazard Frères Gestion S.A.S.

COMMISSAIRE AUX COMPTES

PwC Sellam

OPCVM DIVERSIFIE
OPC conforme aux normes européennes
Sicav de capitalisation
Sicav d' actions "A"
Sicav d' actions "B"

Objectif de gestion

L'objectif de gestion vise à réaliser une performance supérieure à 5% l'an en mettant en œuvre une allocation opportuniste entre les différentes classes d'actifs (actions, obligations, instruments des marchés monétaires, instruments financiers sur devises et indices de contrats futures de matières premières, et produits dérivés).

Indicateur de référence

Aucun, la Sicav ne cherche pas à sur-performer un indice de marché.

Profil de risque

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

- Risque en capital :

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

- Risque lié à la gestion et l'allocation d'actifs discrétionnaire :

La performance de la Sicav dépend à la fois des sociétés choisies par le gérant et à la fois de l'allocation d'actifs faite par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale.

- Risque de surexposition de la Sicav :

La Sicav pouvant investir sur des produits dérivés et des titres vifs avec une exposition maximale globale de 200% de l'actif net, la valeur liquidative de la Sicav peut donc être baissée de manière plus importante que les marchés sur lesquels la Sicav est exposée.

- Risque Actions :

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

La Sicav est exposé à des sociétés dont la taille de capitalisation peut être faible. Ces entreprises, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs. L'attention des souscripteurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents sur lesquels la Sicav est exposée, qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les places internationales.

- Risque lié à l'investissement dans des obligations convertibles :

La Sicav peut investir dans des obligations convertibles. La valeur liquidative de la Sicav est susceptible de connaître des variations en fonction de l'évolution de la valeur de l'option de conversion (c'est-à-dire la possibilité de convertir l'obligation en action).

- Risque de taux :

Les variations de taux d'intérêt peuvent avoir un impact négatif sur la valeur des investissements de la Sicav. Si les taux d'intérêt augmentent, les cours des obligations baissent, pouvant provoquer une chute de la valeur liquidative de la Sicav.

- Risque de crédit et de contrepartie :

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur d'un titre obligataire fasse défaut. Cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative de la Sicav. 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.

- Risque de change :

La Sicav peut investir dans des instruments libellés dans des devises autres que l'euro. La valeur liquidative de la Sicav pourra baisser si le taux de change varie.

Plus généralement, il se peut que la Sicav n'atteigne pas son objectif de performance.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Action A et B : Les actions A et B sont destinées à tous investisseurs.

La Sicav s'adresse aux souscripteurs qui souhaitent diversifier leur portefeuille (actions, obligations, gestion alternative).

Il est également fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de la Sicav.

Informations relatives aux investisseurs américains :

La Sicav n'est pas enregistrée en tant que véhicule d'investissement aux Etats-Unis et ses actions 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 la Sicav investit directement ou indirectement dans des actifs américains, les capitaux et revenus tirés de ces investissements sont susceptibles d'être soumis à une retenue à la source de 30%.

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

La Sicav, 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 cette Sicav 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 5 ans minimum.

Modalités d'affectation des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

- 1) le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus ;
Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de la SICAV majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.
- 2) les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du compte de régularisation des plus-values.

Les sommes mentionnées aux 1) et 2) peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception des sommes qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

ETABLISSEMENT CHARGE de RECUEILLIR les SOUSCRIPTIONS et les RACHATS

Les souscriptions et les demandes de rachat sont effectuées chez Lazard Frères Gestion S.A.S. sur la base
- de la prochaine valeur liquidative pour les souscriptions et les rachats (règlement date V.L.+3 ouvrés)
pour les ordres passés avant 10 H 00.

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE. 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
du 27 juin 2016**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire pour vous présenter le bilan et les comptes afférents à votre société pour l'exercice qui s'est déroulé du 31 mars 2015 au 31 mars 2016.

Durant cet exercice, l'actif net est passé de € 7 279 692,14 le 31 mars 2015 à € 6 141 686,12 le 31 mars 2016.

Le nombre d'actions en circulation étant de 116 actions « A » et 840 actions « B ».

Actions « A »

Aucune action n'a été souscrite tout au long de l'exercice.

Parallèlement, le nombre d'actions présentées au rachat a été de 1 pour un montant de € 52 509,69.

La valeur liquidative de € 61 313,90 le 31 mars 2015 est passée à € 52 247,74 le 31 mars 2016 ce qui correspond à une évolution de -14,79%.

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

Actions « B »

Le nombre d'actions souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 110 ce qui représente un montant de € 11 705,10.

Parallèlement, le nombre d'actions présentées au rachat a été de 200 pour un montant de € 21 754.

La valeur liquidative de € 113,94 le 31 mars 2015 est passée à € 96,36 le 31 mars 2016 ce qui correspond à une évolution de -15,43 %.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Les principaux titres :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	3 671 400,06
Achat	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	1 090 724,31
Achat	FR0000004012	Objectif Japon A-	925 361,35
Achat	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	754 808,47
Achat	FR0000027609	Obj. Alpha Court Terme C-(3d)	661 309,88

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	3 703 596,48
Vente	FR0010952788	FCP Obj.capital Fi.-Ic-(3d)	1 307 308,20
Vente	FR0010505313	FCP Obj. Alpha Haut Rendem.-C-	935 103,47
Vente	FR0011021682	FCP Obj. Croiss. Emerg.-I-(2d)	802 814,44
Vente	FR0011537646	FCP Obj.recovery Euroz.-A-(3d)	796 816,60

Information relative au risque global :

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

Information relative aux acquisitions et cessions temporaires de titres :

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

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

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

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

La croissance mondiale est restée maussade au cours des douze derniers mois, ralentissant à +3,1% en 2015 selon les dernières estimations du FMI. Dans une large mesure, ce phénomène s'explique par la poursuite du fléchissement de l'activité dans les économies émergentes, imputable en partie à la baisse des cours des matières premières, au ralentissement en Chine, aux tensions géopolitiques et à des troubles internes dans un certain nombre de ces économies. Dans les pays avancés, la lente reprise s'est poursuivie, à la faveur de la consommation privée, même si la baisse des cours du pétrole n'a pas eu l'effet escompté. L'année écoulée a également été marquée par la divergence de politique monétaire entre les grandes banques centrales de la planète. 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 s'affranchir de la borne du zéro, en relevant la fourchette cible de son taux directeur de 25 points de base à 0,25%-0,50%. Dans la zone euro, la reprise s'est poursuivie, en dépit des incertitudes politiques. 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 lui permettant d'acquérir des obligations publiques et des obligations d'entreprises non-financières bien notées. Au Japon, la dynamique d'activité est demeurée faible au cours de l'année passée. Pour atteindre son objectif d'inflation de 2%, la Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. En Chine, le rééquilibrage de l'économie a donné lieu à un ralentissement de la croissance. Afin qu'il ne soit pas trop brutal, la politique monétaire a été assouplie à plusieurs reprises. Le mécanisme de fixation du yuan a été modifié et la banque centrale a indiqué qu'elle piloterait dorénavant son évolution face à un panier composé des devises des principaux partenaires commerciaux de l'économie chinoise. Dans les autres pays émergents, la croissance est restée robuste en Inde alors qu'elle a continué de se contracter au Brésil et en Russie.

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

Perspectives économiques du FMI mises à jour en avril 2016

Les marchés d'actions ont enregistré une performance médiocre au cours des douze derniers mois, avec des épisodes de forte volatilité. Au deuxième trimestre, c'est le bras de fer entre la Grèce et ses créanciers qui a pesé sur le sentiment des investisseurs. Les marchés se sont rétablis en juillet quand la résolution de la crise est devenue probable mais les inquiétudes autour de la croissance chinoise, suite à la modification par la banque centrale de son régime de change, le 11 août, ont précipité une nouvelle chute. En septembre, le discours prudent de la Fed sur la situation de l'économie mondiale et le scandale Volkswagen en ont entraîné une autre. L'anticipation de nouvelles mesures de soutien par la BCE, à l'issue de sa réunion du 22 octobre, a permis un rebond remarquable, mais il s'est essouffé après que le nouveau paquet de mesures annoncé par Mario Draghi, le 3 décembre, a déçu les attentes très élevées des investisseurs, dans un contexte de recul des cours du pétrole.

Entre fin décembre et mi-février, les marchés actions mondiaux ont connu deux nouvelles phases de forte baisse, en partie annulées par la suite. Dans la première, ils ont évolué avec les cours du pétrole, même si la Chine a une nouvelle fois cristallisé les inquiétudes début janvier. Dans la seconde, les craintes relatives à une éventuelle entrée en récession des Etats-Unis, suite à la publication de statistiques décevantes, et à la santé des banques européennes ont dominé. Les investisseurs ont été préoccupés par l'exposition des banques au secteur de l'énergie et par leurs perspectives de bénéfices dans un environnement de baisse des taux. De bonnes statistiques économiques américaines, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un fort rebond. Dans ce contexte, en devise locale, l'Eurostoxx a reculé de 14,9%, le Topix de 12,7%, le S&P 500 de 0,4% et l'indice MSCI des pays émergents libellé en dollars de 14,1% sur un an.

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque se sont tassés au cours de l'année passée, évoluant dans une large mesure au gré des inquiétudes autour de la croissance mondiale et des anticipations de la politique monétaire de la Fed et de la BCE. Sur douze mois, le taux à 10 ans de l'Etat allemand s'est replié de 0,18% à 0,15% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 1,92% à 1,77%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont fortement resserrées en Grèce (-302 points de base), ont été stables en Italie et se sont écartées en Espagne (+25 points de base) ainsi qu'au Portugal (+128 points de base). Selon les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat se sont élargies de 42 points de base pour atteindre 121 points de base. Le mouvement a été plus important pour les obligations à haut rendement, avec un écartement des marges de crédit de 106 points de base à 505 points de base.

En dépit de la divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE, l'euro s'est apprécié de 6,0% face au dollar. L'essentiel de la hausse a eu lieu en 2016, dans un contexte d'inquiétudes autour de la croissance américaine et de révisions en baisse des prévisions du taux des fonds fédéraux par la Réserve Fédérale. Face au yen, l'euro s'est déprécié de 0,6%.

Les prix du pétrole ont baissé rapidement durant l'été du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP mais aussi des perspectives de hausse de la production en Iran. Le prix du baril de Brent est remonté au-dessus de 50 USD entre la fin du mois d'août et le début du mois de novembre avant de chuter à nouveau pour toucher un point bas à la mi-janvier à 26 USD. Dans la perspective d'un accord entre les grands producteurs de pétrole, il est remonté pour atteindre 39 USD à la fin du mois de mars. Sur un an, le prix du baril de Brent a baissé de 27,4%.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti au second semestre pour atteindre +1,4% en rythme annualisé au T4 2015 (+2,0% sur un an), en partie du fait de la baisse des investissements dans le secteur pétrolier, d'un moindre stockage et de la faiblesse des exportations.

L'indice ISM du secteur manufacturier a poursuivi sa tendance baissière jusqu'à toucher un point bas à 48,0 au mois de décembre 2015. En mars 2016, il a atteint 51,8, en baisse de 0,5 point sur un an. L'indice ISM du secteur non-manufacturier a bien résisté jusqu'au T4 2015 avant de se replier. Il s'est établi à 54,5 en mars 2016, reculant de 2,4 points sur un an.

Le marché du travail est resté dynamique, en dépit du ralentissement de l'activité. En moyenne, sur les douze derniers mois, 223 000 emplois ont été créés dans le secteur privé, permettant une poursuite de la baisse du taux de chômage, qui a diminué de 5,5% en mars 2015 à 5,0% en mars 2016. La croissance des salaires a été quasiment stable, passant de +2,2% sur un an en mars 2015 à +2,3% sur un an en mars 2016.

La consommation des ménages est restée bonne mais n'a pas bénéficié pleinement des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse des cours du pétrole, une partie de ces gains ayant été épargnés. Elle a augmenté de 2,8% sur un an en février. Dans le même temps, le taux d'épargne est passé de 4,9% du revenu disponible en mars 2015 à 5,4% en février 2016.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. Les permis de construire ont augmenté de 4,6% sur un an et les mises en chantier de 14,2%. La tendance est restée plus favorable sur les logements individuels que collectifs tandis que la confiance des constructeurs de maisons est demeurée bonne. Après un point haut à la fin de l'automne, l'indice NAHB s'est replié, tout en restant proche de son niveau le plus élevé dans ce cycle économique.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves ont diminué jusqu'à l'automne mais elles se sont ensuite redressées. Sur un an, elles ont diminué de 6,1% au mois de février. Pour leur part, les ventes de logements dans l'ancien ont augmenté de 1,5% sur un an.

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 0,6% sur un an en février, pénalisées par les commandes dans les secteurs miniers et pétroliers qui ont reculé de 45,6% sur un an en raison de la baisse des cours des matières premières.

Le déficit commercial a été à peu près stable au cours de l'année passée, atteignant 47 milliards de dollars en février 2016. La tendance à la réduction du déficit de la balance pétrolière et au creusement du déficit hors pétrole s'est prolongée.

L'inflation a accéléré au cours des douze derniers mois. Elle est passée de -0,1% sur un an en mars 2015 à +0,9% en mars 2016 et de +1,8% sur un an à +2,2% hors énergie et alimentation.

A l'issue de sa réunion du 16 décembre, la Fed a revu à la hausse sa fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 0,25%-0,50%.

Zone euro

La reprise économique dans la zone euro s'est poursuivie, en dépit d'une croissance plus faible au second semestre du fait d'un affaiblissement de l'environnement extérieur. Le PIB a progressé de 1,3% en rythme annualisé au T4 2015 (+1,6% sur un an). L'indice PMI composite pour l'ensemble de la zone euro a été à peu près stable sur les neuf premiers mois à un niveau cohérent avec une croissance proche de 2%. Il s'est dégradé au premier trimestre, pour atteindre 53,1 au mois de mars, en baisse de 0,9 point sur un an.

En Allemagne, les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance au second semestre. Après s'être établie à +1,6% en rythme annualisé au T2 2015, elle a ralenti à +1,2% en rythme annualisé au T3 2015 et au T4 2015 (+1,3% sur un an). L'indice PMI composite a cédé 1,4 point sur l'année pour atteindre 54,0 en mars 2016. Le taux de chômage est resté bas, se situant à 4,3% en février 2016, le plus faible niveau en Europe.

En France, l'investissement et le comportement de stockage ont soutenu la croissance au second semestre. Le PIB a été stable au T2 2015 puis il a progressé de 1,2% en rythme annualisé au T3 2015 et au T4 2015 (+1,4% sur un an). L'indice PMI composite a reculé de 2,4 points sur l'année pour atteindre 50,0 au mois de mars 2016. Le taux de chômage est demeuré élevé, passant de 10,3% en mars 2015 à 10,2% en février 2016.

En Italie, les échanges extérieurs et le comportement de stockage ont pesé sur l'activité au second semestre. La croissance est passée d'un rythme de +1,2% en rythme annualisé au T2 2015 à +0,8% au T3 2015 et a atteint +0,4% au T4 2015 (+1,0% sur un an). L'indice PMI composite a été stable sur un an et s'est établi à 52,4 en mars 2016. Le taux de chômage est resté élevé mais a diminué de 12,4% en mars 2015 à 11,7% en février 2016.

En Espagne, la croissance est restée forte, portée par une demande domestique vigoureuse. Elle a atteint +3,2% en rythme annualisé au T4 2015 (+3,5% sur un an). Le taux de chômage est demeuré élevé, à 20,4% en février 2016, mais a baissé de 2,4 points par rapport à son niveau de mars 2015. Les élections régionales en Catalogne se sont soldées par une victoire des partis indépendantistes qui ont obtenu la majorité absolue au parlement tandis que le résultat des élections législatives n'a pas permis de former un gouvernement. En Grèce, après la fermeture des banques pendant trois semaines et la mise en place de contrôles de capitaux, un troisième plan d'aide a finalement été entériné.

L'inflation sur un an dans la zone euro est restée faible, passant de -0,1% en mars 2015 à 0,0% en mars 2016 et de +0,6% à +1,0% hors énergie et alimentation.

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

Japon

L'activité nipponne a été maussade sur les douze derniers mois. Le PIB a rebondi de 1,4% en rythme annualisé au T3 2015, après s'être contracté au T2 2015, mais l'activité a rechuté au T4 2015, de 1,1% en rythme annualisé (+0,7% sur un an). Cette baisse est dans large mesure imputable au repli de la consommation des ménages alors que l'investissement privé a été dynamique.

Le marché du travail est resté tendu. Le taux de chômage est demeuré très bas, passant de 3,4% en mars 2015 à 3,3% en mars 2016, et le nombre d'emplois à pourvoir par chômeurs très haut.

L'inflation sur un an a ralenti de +2,3% en mars 2015 à +0,3% en mars 2016 et de +2,1% à +0,8% hors énergie et alimentation en raison d'effets de base liés à la hausse de la TVA en avril 2014.

A l'issue de sa réunion du 29 janvier, la Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques.

Chine

Le rééquilibrage de l'économie chinoise vers la consommation et les services a donné lieu à un ralentissement progressif de la croissance qui a atteint +6,7% au T1 2016 contre +7,0% au T2 2015 sur un an. Le gouvernement a annoncé viser une croissance comprise entre 6,5% et 7,0% en 2016. La part du secteur secondaire dans le PIB a diminué de 42,2% à 40,0% entre le T2 2015 et le T1 2016 tandis que celle du secteur tertiaire a augmenté de 49,0% à 51,7%.

Sur la base des données d'activité mensuelles, la croissance de l'investissement s'est ralentie, passant de +13,2% en mars 2015 à +11,2% en mars 2016 sur un an, avec un fléchissement très net jusqu'à la fin du T3 2015. Le volume des ventes au détail a été plus stable, ralentissant à +9,8% en mars 2016.

Le secteur de l'immobilier a gagné en vigueur. La croissance des ventes de logements et des mises en chantier s'est accélérée pour atteindre respectivement +40,3% sur un an et +21,9% en mars 2016. L'investissement résidentiel s'est redressé à partir de la fin d'année et les prix de l'immobilier ont augmenté de 7,4% sur un an en mars 2016 contre -4,4% en mars 2015.

L'excédent commercial cumulé sur les douze derniers mois a atteint un niveau record à 605,3 milliards de dollars en mars 2016.

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.

L'inflation a accéléré de +1,4% en mars 2015 à +2,3% en mars 2016 sur un an.

La banque centrale a abaissé son taux directeur de 100 points de base en quatre mouvements entre mars 2015 et mars 2016 et diminué le coefficient des réserves obligatoires à quatre reprises.

POLITIQUE DE GESTION

Après une progression exceptionnelle au premier trimestre 2015, l'Eurostoxx a corrigé de 1,3% en avril tandis que le Topix continuait sur sa lancée à +3,2% et que le S&P 500 progressait de 1,0%. La révision à la baisse, mi-mars, des prévisions de taux Fed Funds par la Réserve Fédérale puis des créations d'emplois décevantes aux Etats-Unis en mars ont bénéficié à l'indice MSCI des pays émergents qui a progressé de 7,7%. En fin de mois, la publication d'une croissance américaine décevante s'est traduite par un rebond de l'euro face au dollar et face au yen (+4,6% et +3,9% respectivement). La violente remontée du taux à 10 ans de l'Etat allemand (+19 pbs sur le mois mais +29 bps sur la seconde quinzaine) a probablement été exacerbée par une liquidité réduite du fait du programme QE de la BCE. Cela a pesé sur l'indice EuroMTS des obligations souveraines qui a baissé de 1,4%. Les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade et des obligations financières subordonnées ont baissé respectivement de 0,5% et de 0,4% alors que l'indice des obligations high yield en euro les plus liquides résistait à +0,5%.

Nous avons cédé en avril le fonds Objectif Stratégies Obligataires qui investit en obligations des Etats périphériques de la zone euro (7,8% de l'actif).

Les incertitudes autour du dossier grec ont pesé sur l'Eurostoxx fin mai, ramenant la performance de l'indice à +0,5% sur le mois. Le S&P 500 a progressé de 1,3% tandis que l'indice MSCI des pays émergents a reculé de 4,0% après la bonne performance d'avril. La dépréciation du yen a soutenu le Topix qui a progressé de 5,1%. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand s'est tendu de 26 pbs pendant la première quinzaine de mai avant de se replier de 14 pbs après que la BCE a déclaré qu'elle allait intensifier ses achats de dette souveraine en mai et en juin. A partir de la mi-mai, le repli des taux allemands a pesé sur l'euro qui s'est déprécié de 2,1% face au dollar ; il s'est en revanche apprécié de 1,8% contre yen. La remontée des taux a pesé sur l'indice EuroMTS des obligations souveraines qui a reculé de 1,5% sur le mois. Les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade et des obligations financières subordonnées ont tous deux baissé de 0,5% alors que l'indice des obligations high yield en euro les plus liquides a résisté à +0,2%.

Nous avons mis en place en mai une exposition au dollar sur une parité de 1,1280 (10,0% de l'actif). Nous avons arbitré, en la réduisant, l'exposition aux actions émergentes du fonds Objectif Croissance Emergente (10,7% de l'actif) vers le fonds Objectif Actions Emergentes (8,3%) et renforcé le fonds d'actions internationales Objectif Alpha Monde (2,3%). Dans un contexte d'installation de performances négatives pour les supports monétaires, nous avons investi les liquidités dans le fonds d'obligations courtes Objectif Alpha Court Terme (8,6% de l'actif). Nous avons pris du profit sur les obligations subordonnées en allégeant Objectif Capital Fi (6,8% de l'actif).

La Grèce a, une fois de plus, fait l'actualité au mois de juin. Les investisseurs ont été suspendus aux rebondissements des négociations entre le gouvernement d'Alexis Tsipras et ses créiteurs. A plusieurs reprises, un accord a été en vue jusqu'à l'annonce surprise de la tenue d'un référendum le 5 juillet c'est-à-dire après l'échéance du plan d'aide dont bénéficiait le pays, le 30 juin. L'Euro Stoxx a baissé de 3,9% en juin, le S&P 500 de 1,9%, le Topix de 2,4% et le MSCI des pays émergents de 2,6%. Cela n'a pas empêché l'euro de s'apprécier de 1,6% contre dollar ; il était stable contre yen sur le mois. Le taux d'Etat allemand à 10 ans s'est violemment tendu en début de mois (+28 pbs en juin). Cela a pesé sur les indices obligataires : -2,6% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, -2,0%, -2,8% et -1,7% pour les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade, financières subordonnées et high yield en euro.

Nous avons réduit en juin l'exposition aux actions de 10% (CAC 40 à 5029). Nous avons augmenté l'exposition au dollar de 10% (parité à 1,1314). Nous avons allégé Objectif Capital Fi et Objectif Alpha Haut Rendement pour réduire de moitié l'exposition aux obligations subordonnées financières (-5,0%) et high yield (-4,1%).

Les marchés ont fluctué en juillet au gré de l'avancée des négociations entre la Grèce et ses créanciers dans les pays avancés et de la Chine dans les pays émergents. Le parlement grec a finalement voté, le 15 juillet, les mesures qui conditionnaient l'ouverture des négociations autour d'un troisième plan d'aide, éloignant ainsi le risque de sortie de la Grèce de la zone euro. En Chine, les autorités ont annoncé une série de mesures qui ont permis de juguler la violente baisse des marchés actions sur la première semaine du mois mais l'indice MSCI des actions chinoises a tout de même fini en baisse de 10,8% sur le mois. Dans ce contexte, l'Eurostoxx a progressé de 4,2% en juillet, le S&P 500 de 2,3%, le Topix de 1,0% tandis que le MSCI des pays émergents s'est replié de 7,7%. L'euro a cédé 1,9% contre dollar et 0,6% face au yen. La baisse de 12 pbs du taux d'Etat allemand à 10 ans a bénéficié aux indices obligataires : +2,2% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, +1,2%, +1,8% et +0,9% pour les indices iBoxx des obligations d'entreprises investment grade, financières subordonnées et high yield en euro.

Nous avons augmenté sur le mois l'exposition actions de la Sicav à 3 reprises de respectivement 10%, 7% et 5% (CAC à 4816, 5125 et 4948). La sensibilité a été abaissée de 1,8 : -0,9 sur le taux long allemand (30 ans à 1,6) et -0,9 sur le taux long américain (30 ans à 3,2). L'exposition du portefeuille aux obligations subordonnées financières et high yield a été augmentée de respectivement 6,0% et 10,0%.

La résurgence des inquiétudes autour de la Chine suite à la modification de sa politique de change, mi-août, a pesé sur les marchés actions qui ont baissé malgré un rebond en fin de mois. Août a également été marqué par le repli des cours des matières premières. La correction a probablement été accentuée par une liquidité moindre du fait de la période estivale. L'Eurostoxx a fini le mois en baisse de 8,3%, le S&P 500 de 6,0%, le Topix de 7,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 9,0%. Avec ces turbulences, une première remontée des taux en septembre par la Fed a été jugée moins probable par les investisseurs et l'euro s'est apprécié de 2,1% face au dollar. Il est resté stable contre yen (-0,1%). La remontée de 15 pbs du taux d'Etat allemand à 10 ans a pesé sur les indices obligataires : -0,7% pour l'indice EuroMTS des obligations souveraines, -0,8% pour l'indice iBoxx des obligations d'entreprises investment grade, -1,0% et -0,8% pour les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et high yield en euro.

Nous avons augmenté en août l'exposition aux actions de 5,0% puis de 4,8% (CAC 40 à 4752 et 4485). Nous avons pris nos profits sur Norden Small pour participer au lancement de Lazard Equity Expansion (1,8% de l'actif), fonds d'actions de sociétés européennes susceptibles de bénéficier d'une hausse des taux dans la zone euro.

La prudence de la Réserve Fédérale vis-à-vis de l'économie mondiale et le scandale Volkswagen ont pesé sur les actifs risqués au mois de septembre. L'Eurostoxx a fini le mois en baisse de 4,5%, le S&P 500 de 2,5%, le Topix de 7,5% et l'indice MSCI des pays émergents de 3,0%. Malgré le report de la hausse des taux par la Fed, l'euro est resté quasiment stable sur le mois contre le dollar (-0,3%). Il s'est déprécié de 1,4% contre yen. La remontée de l'aversion au risque s'est accompagnée d'un mouvement de fuite vers la qualité qui a profité aux obligations d'Etats. L'indice EuroMTS des obligations souveraines a gagné 1,1%, grâce au repli de 21 pbs du taux à 10 ans de l'Etat allemand, tandis que l'indice iBoxx des obligations d'entreprises investment grade a perdu 0,7% et que les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et high yield en euro les plus liquides ont cédé respectivement 1,6% et 2,5%.

Les expositions du fonds ont été maintenues sur le mois.

Les actifs risqués ont rebondi au mois d'octobre, du fait des anticipations d'une remontée plus tardive des taux par la Réserve Fédérale, suite au mauvais rapport sur l'emploi, et du discours de la BCE qui laissait espérer l'annonce de nouvelles mesures de soutien lors de sa réunion de décembre. L'Euro Stoxx a fini le mois en hausse de 9,5%, le S&P 500 de 8,4%, le Topix de 10,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 7,1%. L'euro s'est déprécié de 1,5% contre dollar et de 0,9% contre yen. L'indice EuroMTS des obligations souveraines a gagné 0,9%, aidé par la baisse de 7 pbs du taux à 10 ans de l'Etat allemand. Le resserrement des spreads de crédit a permis aux indices iBoxx de progresser davantage, +1,4% pour les obligations d'entreprises investment grade, +2,5% pour les obligations financières subordonnées et +2,9% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

Les expositions du fonds ont été maintenues sur le mois.

Les marchés ont été influencés par les attentes relatives aux décisions de politique monétaire de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale américaine, à l'approche de leurs réunions de décembre. Les déclarations de Mario Draghi ont renforcé les anticipations d'un nouvel assouplissement par la BCE tandis que les bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis ont rendu plus probable une remontée des taux par la Fed. La divergence de politique monétaire entre les deux banques centrales a amené l'euro à se déprécier sur le mois, de 4,0% contre dollar et 2,0% contre yen. L'Eurostoxx et le Topix ont prolongé le mouvement haussier entamé en octobre (+2,9% et +1,4% respectivement), le S&P 500 a été quasiment stable (+0,3%) tandis que l'indice MSCI des pays émergents a nettement reculé (-3,9%). L'indice EuroMTS des obligations souveraines a progressé de 0,5% grâce à la baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-4 pbs). Les indices iBoxx ont continué de progresser : +0,7% pour les obligations d'entreprises investment grade, +1,1% pour les obligations financières subordonnées et +0,3% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

Les expositions du fonds ont été maintenues sur le mois.

Déçus par le nouveau paquet de mesures annoncées par Mario Draghi lors de sa conférence de presse du 3 décembre - baisse du taux de dépôt (-10 pbs), allongement de la durée du programme d'achat d'au moins six mois et élargissement aux obligations émises par les administrations régionales et locales de la zone euro - les marchés actions se sont repliés dans un contexte de baisse rapide des cours du pétrole. Ils ont rebondi après la réunion de la Fed du 16 décembre qui a, comme attendu, annoncé une hausse de 25 pbs de son taux directeur, alors que les cours du pétrole se stabilisaient. Dans ce contexte, l'Eurostoxx a baissé de 5,5% sur le mois, le S&P 500 de 1,6%, le Topix de 1,9% et l'indice MSCI des pays émergents de 2,2%. Les déceptions autour de la BCE ont entraîné une remontée du taux à 10 ans de l'Etat allemand (+16 pbs) qui a pénalisé l'indice EuroMTS des obligations souveraines (-1,2%). L'euro s'est renforcé de 2,9% contre dollar et de 0,4% contre yen. Les indices iBoxx ont reculé : -0,9% pour les obligations d'entreprises investment grade, -0,8% pour les obligations financières subordonnées et -2,3% pour les obligations high yield en euro les plus liquides.

Nous avons arbitré en décembre la position dans Objectif Recovery Eurozone (8,4%) vers Lazard Objectif Alpha Euro, fonds davantage exposé aux valeurs cycliques suite à l'annonce de l'Association chinoise du fer et de l'acier que la Chine allait faire de la réduction des surplus d'acier l'une de ses principales priorités au cours des cinq prochaines années.

Le mois de janvier a été marqué par une chute des marchés actions mondiaux qui ont en grande partie évolué avec les cours du pétrole, même si la Chine a cristallisé les inquiétudes au début du mois en raison de la dépréciation du yuan et de la baisse brutale des actions. Les effets conjugués des anticipations d'une baisse de la demande mondiale de pétrole, de la levée des sanctions internationales contre l'Iran et d'un rapport de l'AIE faisant état d'une offre à nouveau excédentaire en 2016 ont pesé

jusqu'à la réunion de la BCE du 21 janvier. Les marchés actions ont alors rebondi quand Mario Draghi a ouvert la voie à de nouvelles mesures de soutien tandis que le pétrole remontait sur des déclarations de la Russie et de l'Irak laissant entrevoir une baisse de la production concertée avec l'Arabie Saoudite. L'Eurostoxx a baissé de 6,3% sur le mois, le S&P 500 de 5,0%, le Topix de 7,4% et l'indice MSCI des pays émergents de 6,5%. L'euro a été stable contre dollar (-0,3%) et contre yen (+0,4%). La baisse du taux à 10 ans de l'Etat allemand (-30 pbs) a soutenu l'indice EuroMTS des obligations souveraines (+2,0%). Les indices iBoxx des obligations financières subordonnées et des obligations high yield en euro les plus liquides ont respectivement perdu 0,6% et 0,9% du fait d'un écartement des spreads de crédit alors que l'effet taux l'a emporté dans le cas de l'indice des obligations d'entreprises investment grade (+0,5%).

Pour diversifier l'exposition aux subordonnées financières, nous avons arbitré en janvier la moitié de la position en Objectif Capital Fi en faveur d'Objectif Crédit Fi (6,3% de l'actif). Nous avons souscrit une part en dollar et diminué d'autant l'exposition au dollar en futures. En fin de mois, nous avons réduit de 14,3% l'exposition au dollar (à 1,0829 contre euro).

La forte volatilité a perduré en février. Au cours de la première quinzaine, les marchés actions mondiaux ont violemment chuté, les investisseurs s'inquiétant d'une entrée en récession des Etats-Unis, suite à la publication de statistiques économiques décevantes, et de l'exposition des banques européennes au secteur pétrolier. De bonnes publications pour la conjoncture américaine et la remontée du pétrole ont permis un apaisement de ces craintes et un fort rebond des actions. Sur le mois, l'Eurostoxx a baissé de 3,0% et le Topix de 9,3%. Le S&P 500 et l'indice MSCI des pays émergents ont terminé proches de l'équilibre à -0,1% et -0,2%. Les inquiétudes relatives à la croissance américaine ont amené l'euro à s'apprécier de 0,4% contre dollar. Contre yen, il s'est déprécié de 6,6%. Le mouvement de fuite vers la qualité a fait baisser le taux à 10 ans de l'Etat allemand (-22 pbs), soutenant l'indice EuroMTS des obligations souveraines (+0,9%). L'indice iBoxx des obligations d'entreprises investment grade a progressé de 0,5% mais les indices des obligations financières subordonnées et des obligations high yield en euro les plus liquides ont perdu respectivement 0,8% et 0,4% en raison de l'écartement des spreads de crédit.

En février, nous avons augmenté de 14,1% l'exposition au dollar (à 1,1220 contre euro).

Le rebond des actions s'est poursuivi en mars grâce à des banques centrales très accommodantes et à la remontée du pétrole. Le 10 mars, Mario Draghi a annoncé un nouveau paquet de mesures excédant les attentes - baisses des taux directeurs, augmentation du montant mensuel d'achat d'actifs, élargissement de la gamme des actifs éligibles aux obligations d'entreprises non-financières bien notées, nouveaux TLTRO - tout en laissant entendre que de nouvelles baisses des taux étaient peu probables. Janet Yellen a, quant à elle, surpris le marché le 16 mars en adoptant une position très accommodante, dans son discours ou en abaissant les anticipations de taux directeur de quatre à deux hausses en 2016. Sur le mois, l'Eurostoxx a progressé de 2,8%, le S&P 500 de 6,8%, le Topix de 4,8% et l'indice MSCI des pays émergents de 13,2% (dont une part venant de l'appréciation des devises émergentes). L'euro s'est fortement apprécié contre dollar (+4,7%) et contre yen (+4,6%). L'indice EuroMTS des obligations souveraines a progressé (+0,5%) ainsi que les indices iBoxx des obligations privées qui ont bénéficié du resserrement des spreads de crédit : investment grade (+1,4%), obligations financières subordonnées (+2,1%) et obligations high yield en euro les plus liquides (+3,1%).

Nous avons arbitré en mars 10% de l'actif du fonds Objectif Alpha Haut Rendement vers Objectif Capital Fi.

FRAIS DE NEGOCIATION

Les frais de négociation sont perçus par LAZARD FRERES BANQUE. Ils ne sont pas soumis à une clé de répartition.

Ces frais sont perçus dans le cadre de la société en participation, qui assure entre LAZARD FRERES BANQUE et LAZARD FRERES GESTION S.A.S. la mise en commun de leurs moyens tendant à la gestion financière, à la gestion administrative et comptable, à la conservation des valeurs et à l'exécution des mouvements sur ces valeurs.

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS OU GERES PAR UNE ENTITE DU GROUPE LAZARD

L'information relative à ces instruments figure dans les comptes annuels de la Sicav.

INFORMATION CRITERES ESG

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

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

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

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Néant

Mandats des administrateurs personnes physiques d'Objectif Alpha Allocation au 31 mars 2016

Noms des Administrateurs	Nombre de mandats	Liste des mandats et fonctions
M. Matthieu Grouès Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS	1	Président Directeur Général de la Sicav Objectif Alpha Allocation
M. Colin Faivre Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion SAS	2	Directeur Général Délégué Administrateur de la Sicav Objectif Alpha Allocation Administrateur dans la Sicav Lazard Convertible Global
M. Romain Fournier-Bourdier Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion SAS	4	Directeur Général Administrateur de la Sicav Adis Directeur Général Délégué Administrateur de la Sicav Adélaïde Administrateur des Sicav Objectif Alpha Allocation, Objectif Patrimoine USD
M. François-Marc Durand Président de Lazard Frères Gestion SAS	4	Président Directeur Général de la Sicav Norden Administrateur des Sicav : . Objectif Small Caps Euro . Objectif Alpha Obligataire . Objectif Alpha Allocation

JETONS DE PRESENCE

La Sicav ne distribue aucun jeton de présence aux administrateurs.



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2016**

OBJECTIF ALPHA ALLOCATION
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE SOCIETE D'INVESTISSEMENT A
CAPITAL VARIABLE
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
LAZARD FRERES GESTION
25, rue Courcelles
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration de votre société, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de société d'investissement à capital variable OBJECTIF ALPHA ALLOCATION, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM constitué sous forme de société d'investissement à capital variable à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

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

*PwC Sellam, 2, rue Vatimesnil CS 60003 92532 Levallois Perret Cedex.
T: +33 (0) 1 45 62 00 82, F: +33 (0) 1 42 89 45 28, opcum@cabinetsellam.com*



OBJECTIF ALPHA ALLOCATION

3. - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

Levallois-Perret, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique

Le commissaire aux comptes
PwC Sellam

Frédéric SELLAM



**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos
le 31 MARS 2016**

OBJECTIF ALPHA ALLOCATION

OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE SOCIETE D'INVESTISSEMENT A
CAPITAL VARIABLE

Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion

LAZARD FRERES GESTION

25, rue Courcelles

75008 PARIS

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

**CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE
GENERALE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L225-38 du code de commerce.

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Levallois-Perret, date de la signature électronique

<p><i>Document authentifié par signature électronique</i></p> <p>Le commissaire aux comptes PwC Sellam Frédéric SELLAM</p>
--

*PwC Sellam, 2, rue Vatimesnil CS 60003 92532 Levallois Perret Cedex.
T: +33 (0) 1 45 62 00 82, F: +33 (0) 1 42 89 45 28, opcum@cabinetsellam.com*

bilan au 31 mars 2016 en euros

ACTIF	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	6 309 140,80	7 197 813,94
➤ <i>ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES</i>	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ <i>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES</i>	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ <i>TITRES DE CREANCES</i>	307 799,88	310 136,47
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	307 799,88	310 136,47
▪ Titres de créances négociables	307 799,88	310 136,47
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ <i>ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF</i>	5 960 182,03	6 797 394,38
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 960 182,03	6 797 394,38
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisation non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
➤ <i>OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES</i>	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ <i>CONTRATS FINANCIERS</i>	41 158,89	90 283,09
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	41 158,89	90 283,09
Autres opérations	0,00	0,00
➤ <i>AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS</i>	0,00	0,00
CREANCES	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
COMPTES FINANCIERS	0,00	177 273,98
liquidités	0,00	177 273,98
TOTAL DE L'ACTIF	6 309 140,80	7 375 087,92

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16	au 31/03/15
	€uros	€uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	5 579 663,55	6 908 991,51
➤ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
➤ Report à nouveau (a)	0,00	0,00
➤ Plus et moins-values nettes de l'exercice (ab)	577 493,97	385 278,99
➤ Résultat de l'exercice (ab)	-15 471,40	-14 578,36
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	6 141 686,12	7 279 692,14
INSTRUMENTS FINANCIERS	41 158,89	90 283,09
➤ <i>OPERATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
➤ <i>OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➤ <i>CONTRATS FINANCIERS</i>	<i>41 158,89</i>	<i>90 283,09</i>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	41 158,89	90 283,09
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	6 821,07	5 112,69
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	6 821,07	5 112,69
COMPTES FINANCIERS	119 474,72	0,00
Concours bancaires courant	119 474,72	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	6 309 140,80	7 375 087,92

(a) Y compris comptes de régularisations

hors bilan au 31 mars 2016 en euros

	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE au 31/03/15 €uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
FUTURES		
TAUX		
Vente 5 Euro BUXL 06/16	840 900,00	
Vente 9 T Bond 06/16	1 358 448,62	
Vente 3 T Note 5 ans 06/16	318 634,74	
Vente 7 Euro BUXL 06/15		1 233 400,00
Vente 1 Medterme 06/15		129 440,00
Vente 8 T Bond 06/15		1 263 128,54
INDICE		
Vente de 4 Mini S&P 500 06/16	361 704,00	
Vente de 4 Mini S&P 500 06/15		384 701,18
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		
AUTRES OPERATIONS		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
FUTURES		
INDICE		
Achat 59 Eurostoxx 06/16	1 727 520,00	
Achat 7 Eurostoxx 06/15		254 590,00
Achat 14 Nikkei 225 06/15		1 046 607,21
DEVISES		
Vente 9 EUR/USD IMM 06/16	1 128 606,72	
Vente 8 EUR/JPY CME 06/15		1 000 620,40
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 31 mars 2016 en euros

	EXERCICE au 31/03/16 Euros	EXERCICE au 31/03/15 Euros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	3 000,00	3 000,00
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur titres de créances	3 000,00	3 000,00
▪ Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur contrat financiers	0,00	0,00
▪ Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL I	3 000,00	3 000,00
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	598,54	0,00
▪ Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
▪ Charges sur dettes financières	598,54	0,00
▪ Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL II	598,54	0,00
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	2 401,46	3 000,00
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	18 053,85	18 652,18
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	-15 652,39	-15 652,18
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	180,99	1 073,82
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	-15 471,40	-14 578,36

¹ Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC

annexe aux comptes

I. REGLES D'EVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

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

1 – Règles d'évaluation des Actifs

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

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

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

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

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la Société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Toutefois, les instruments suivants sont évalués selon les méthodes spécifiques suivantes :

Type Titres de créance négociables :

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

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

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

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

▪ **OPC :**

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

▪ **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

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

▪ **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

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

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

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

Tous les instruments financiers de la Sicav sont négociés sur des marchés réglementés.

1.2. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

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

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise de la Sicav) 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 la Sicav) 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 la Sicav).

2 – Méthode de comptabilisation

▪ Des revenus des valeurs à revenu fixe

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

▪ Des frais de gestion

- Les frais de gestion sont calculés forfaitairement à chaque valorisation.
- Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) :

-

▪ Pour chaque catégorie d'actifs :

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

- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « *La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche).* »
- Ce montant est alors enregistré au compte de résultat de la Sicav et versé intégralement à la société de gestion.
- La Sicav effectue le paiement des frais de fonctionnement et notamment :
 - . de la gestion financière ;
 - . de la gestion administrative et comptable ;
 - . de la prestation du dépositaire ;
 - . des autres frais de fonctionnement :
 - . honoraires des commissaires aux comptes ;
 - . publications légales (Balo, Petites Affiches, etc...) le cas échéant.

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

Le taux maximum des frais de gestion de l'action « A » est de 0,25% sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

Le taux maximum des frais de gestion de l'action « B » est de 1,00% sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

▪ Des frais de transaction

La méthode retenue est celle des frais exclus.

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

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

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

3 – Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'euro.

4 – Affectation

Résultat net : **Action « A »** : Capitalisation

Action « B » : Capitalisation

Plus-values nettes : **Action « A »** : Capitalisation

Action « B » : Capitalisation

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 31/03/16 Euros	EXERCICE au 31/03/15 Euros
Actif net en début d'exercice		7 279 692,14	6 486 933,76
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	11 705,10	1 275 129,79
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-74 263,69	-998 456,87
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	843 172,04	306 300,33
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-18 581,63	-2 116,44
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	416 382,52	898 121,83
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-649 813,61	-813 197,15
Frais de transaction	-	-3 618,35	-3 218,72
Différences de change	+/-	-7 911,78	15 189,78
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	-1 688 548,43	329 893,28
▪ Différence d'estimation exercice N		-349 777,83	1 338 770,60
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		1 338 770,60	1 008 877,32
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	49 124,20	-199 235,27
▪ Différence d'estimation exercice N		-41 158,89	-90 283,09
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		-90 283,09	108 952,18
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	-15 652,39	-15 652,18
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	0,00	0,00
Autres éléments	+/-	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice		6 141 686,12	7 279 692,14

III - Compléments d'information

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

Obligations et valeurs assimilées par nature d'instrument

➤ obligations indexées	Néant
➤ obligations convertibles et échangeables	Néant
➤ titres participatifs	Néant
➤ autres	Néant

Titres de créances par nature d'instrument

➤ bons du trésor	307 799,88 €
➤ bons à moyen terme négociable	Néant
➤ billets de trésorerie	Néant
➤ certificats de dépôt	Néant
➤ autres	Néant

Opérations de cession sur instruments financiers par nature d'instrument

➤ titres de créances négociables	Néant
➤ actions	Néant
➤ obligations	Néant

Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché

➤ taux	2 517 983,36 €
➤ actions :	
- Opérations de couvertures	361 704,00 €
- Autres opérations	1 727 520,00 €
➤ devises	1 128 606,72 €

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

Actif	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances	307 799,88			
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				*
Passif				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				119 474,72
Hors-bilan				
Opérations de couverture				2 517 983,36
Autres opérations				

* Liquidités non rémunérées

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

Actif	0-3 mois	3 mois-1an	1 an-3 ans	3 ans-5 ans	>5 ans
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances			307 799,88		
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	119 474,72				
Hors-bilan					
Opérations de couverture	2 517 983,36				
Autres opérations					

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

Actif	USD	JPY
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
OPC	392 304,35	
Opérations temporaires sur titres financiers		
Créances		
Comptes financiers		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Dettes		
Comptes financiers	103 821,93	
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Autres opérations	1 128 606,72	

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

Autres créances

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Coupons à recevoir	Néant
➤ Vente à règlement différée	Néant
➤ Autres	Néant

Autres dettes

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Achat à règlement différé	Néant
➤ Frais de gestion à régler	6 821,07 €
➤ Autres	Néant

3.6 Capitaux propres

Nombre et valeur des titres :

- émis pendant l'exercice (y compris la commission de souscription restant acquise à l'OPC)

Quantité :	0 actions "A"	Montant : €	0,00
Quantité :	110 actions "B"	Montant : €	11 705,10

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

Quantité :	1 action "A"	Montant : €	52 509,69
Quantité :	200 actions "B"	Montant : €	21 754,00

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues
€ 0,00
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers
€ 0,00
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat acquises à l'OPC
€ 0,00

3.7 Frais de gestion

Parts "A"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 0,25

Parts "B"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 1,00

Parts "A"

- Commission de sur-performance (frais variables) : Néant

Parts "B"

- Commission de sur-performance (frais variables) : Néant

- Rétrocessions reçues au titre des OPC détenus : Néant

3.8 Engagements reçus et donnés

- Engagements reçus : Néant
- Engagements donnés : Néant

3.9 Autres informations

➤ Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

- Titres acquis à réméré : Néant

- Titres pris en pension livrée : Néant

➤ Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie: 307 799,88 €

➤ Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan : Néant

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

➤ Instruments financiers détenus en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe et OPC gérés par le prestataire ou les entités du groupe Lazard : voir inventaire du portefeuille.

3.10 Tableau d'affectation des sommes distribuables

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice				
Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
Total acomptes				

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice		
Date	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes		

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16	au 31/03/15
	€uros	€uros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-15 471,40	-14 578,36
TOTAL	-15 471,40	-14 578,36

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-15 471,40	-14 578,36
TOTAL	-15 471,40	-14 578,36

Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution

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

Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values nettes	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16	au 31/03/15
	€uros	€uros
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes de l'exercice	577 493,97	385 278,99
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	577 493,97	385 278,99

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	577 493,97	385 278,99
TOTAL	577 493,97	385 278,99

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

	EXERCICE au 30/03/12	EXERCICE au 28/03/13	EXERCICE au 31/03/14	EXERCICE au 31/03/15	EXERCICE au 31/03/16
NOMBRE D' ACTIONS EMISES AU COURS DE L'EXERCICE					
Actions "A"	42,00	50	0	16	0
Actions "B"	804,00	70	3 058	2 999	110
VALEURS EN EUROS					
Actions "A"	1 270 120,44	1 710 607,81	0,00	950 967,88	0,00
Actions "B"	72 677,03	4 923,80	297 837,22	324 161,91	11 705,10
NOMBRE D' ACTIONS RACHETEES AU COURS DE L'EXERCICE					
Actions "A"	70,00	122	20	5	1
Actions "B"	1 755,00	432	262	6 338	200
Valeur en Euros					
Actions "A"	2 293 721,81	3 882 935,68	1 031 275,54	292 672,78	52 509,69
Actions "B"	150 206,11	26 709,14	26 208,46	705 784,09	21 754,00
NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION					
Actions "A"	198,00	126	106	117	116
Actions "B"	1 835,00	1 473	4 269	930	840
ACTIF NET (en €)					
ACTIF NET (en €) Actions "A"	7 089 100,21	5 416 568,67	6 486 933,76	7 279 692,14	6 141 686,12
ACTIF NET (en €) Actions "A"	6 966 376,75	5 299 695,43	6 032 088,23	7 173 726,95	6 060 738,68
ACTIF NET (en €) Actions "B"	122 723,46	116 873,24	454 845,53	105 965,19	80 947,44
VALEUR LIQUIDATIVE (en €)					
Actions "A"	35 183,72	42 061,07	56 906,49	61 313,90	52 247,74
Actions "B"	66,87	79,34	106,54	113,94	96,36
RESULTAT HORS COMPTE DE REGULARISATION (en €)					
	63 714,51	-19 199,58	-17 157,14	-15 652,18	-15 652,39
RESULTAT DISTRIBUABLE (en €)					
	55 066,46	-17 158,39	-17 438,91	-14 578,36	-15 471,40
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)					
	0,00	0,00	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
SICAV de CAPITALISATION					
Capitalisation unitaire sur résultat en € :					
Actions "A"	273,29	-133,24	-152,98	-116,45	-125,81
Actions "B"	0,51	-0,25	-0,28	-1,02	-1,04
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en € :					
Actions "A"			9 700,53	3 245,05	4 912,79
Actions "B"			18,16	6,03	9,06

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJECTIF ALPHA ALLOCATION SICAV
AU JEUDI 31 MARS 2016**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							6 267 981,91	102,06
OPC							5 960 182,03	97,04
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays							5 960 182,03	97,04
FCP LAZ.EQUITY EXPANSION-S(3D)	(*) FR0012891489	929,6000		EUR		120,00	111 552,00	1,82
FCP OBJ. ACTS. EMERGENTES -I-	(*) FR0010365288	64 089,2900		EUR		18,00	1 153 607,22	18,78
FCP OBJ. ALPHA HAUT RENDEM.-C-	(*) FR0010505313	1 443,6200		EUR		270,00	389 777,40	6,35
FCP OBJ. ALPHA MONDE -A- (3D)	(*) FR0012044519	106,9800		EUR		1 410,00	150 841,80	2,46
FCP OBJ. ALPHA MONDE -S- (3D)	(*) FR0012044535	109,1700		EUR		3 325,00	362 990,25	5,91
FCP OBJ.CAPITAL FI.-IC- (3D)	(*) FR0010952788	1 454,8500		EUR		721,00	1 048 946,85	17,08
FCP OBJECTIF CREDIT FI-DH-(3D)	(*) FR0013076932	992,5300		USD	1,1385	450,00	392 304,35	6,39
FCP OBJECTIF MID CAP.EUR-A(2D)	(*) FR0011429521	123,9000		EUR		1 000,00	123 900,00	2,02
LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO-A3D	(*) FR0010828913	379,5100		EUR		2 396,00	909 305,96	14,81
OBJECTIF ALPHA EUROPE -A- (3D)	(*) FR0000294613	473,0300		EUR		1 020,00	482 490,60	7,86
OBJECTIF JAPON -A-	(*) FR0000004012	166,5600		EUR		5 010,00	834 465,60	13,59
Titres de Créances Négociables							307 799,88	5,01
TRESOR PUBLIC 355 25/07/2017	FR0120746609	0,0000		EUR		300 000,00	307 799,88	5,01
Titres donnés en pension							0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension							0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension							0,00	0,00
Instruments financiers à terme							0,00	0,00
Swaps							0,00	0,00
Créances							0,00	0,00
Autres							0,00	0,00
Dettes							-6 821,07	-0,11
Autres							-6 821,07	-0,11
Comptes financiers							-119 474,72	-1,95
Liquidités							-119 474,72	-1,95
TOTAL DE L' ACTIF NET							6 141 686,12	100,00

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 31-03-2016

Nombre d'actions B au 31-03-2016 840,00
Valeur liquidative au 31-03-2016 96,36
Actif Net au 31-03-2016 80 947,44

Nombre d'actions A au 31-03-2016 116,00
Valeur liquidative au 31-03-2016 52 247,74
Actif Net au 31-03-2016 6 060 738,68

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
PWC SELLAM

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE

OBJECTIF ALPHA ALLOCATION
Société d'investissement à capital variable
Siège social : 121, boulevard Haussmann – 75008 Paris
495 123 572 RCS Paris

**RESOLUTION D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES
VOTÉE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 27 JUIN 2016**

EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2016

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice qui s'élèvent à :

-15 471,40 €	Somme distribuable afférente au résultat
577 493,97 €	Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de son affectation comme suit :

1. Somme distribuable afférente au résultat

-15 471,40 € Capital social conformément à l'article 27 des statuts de la société

2. Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

577 493,97 € Capitalisation

Rappel : les revenus distribuables des exercices précédents ont été capitalisés.