OBJECTIF PATRIMOINE USD

Société d'Investissement à Capital Variable

RAPPORT ANNUEL
au 30 Septembre 2016

Assemblée générale ordinaire
19 janvier 2017

OPC du groupe LAZARD

Siège social : 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris
795 278 639 R.C.S. PARIS

conseil d'administration
et commissaire aux comptes

au 30 septembre 2016	*à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire*
PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL	***PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL***
Mme Sophie de Nadaillac	**Mme Sophie de Nadaillac**
Associée-Gérant de Lazard Frères Gestion S.A.S.	Associée-Gérant de Lazard Frères Gestion S.A.S.
ADMINISTRATEUR	***ADMINISTRATEUR***
Mme Aurélia Verchère	**Mme Aurélia Verchère**
Directeur de Lazard Frères Gestion S.A.S.	Directeur de Lazard Frères Gestion S.A.S.
Pascal Ferrand	**Pascal Ferrand**
Directeur de Lazard Frères Gestion S.A.S.	Directeur de Lazard Frères Gestion S.A.S.
Romain Fournier Bourdier	**Romain Fournier Bourdier**
Directeur-Adjoint de Lazard Frères Gestion S.A.S.	Directeur-Adjoint de Lazard Frères Gestion S.A.S.
COMMISSAIRES AUX COMPTES	**COMMISSAIRES AUX COMPTES**
Titulaire : Deloitte & Associés	**Titulaire : Deloitte & Associés**

Classification AMF
OPCVM DIVERSIFIE

Catégorie
OPC d'OPC
La Sicav Capitalise les sommes distribuables

Objectif de gestion

L'objectif de gestion de la Sicav, sur la durée de placement recommandée, vise à obtenir une performance nette de frais supérieure ou égale à l'indicateur de référence composite suivant :
55% MSCI World All Countries;
25% Daily Effective Federal Funds Rate;
20% Merrill Lynch US Government and Corporate (BOAO).

L'indice est rebalancé annuellement et ses constituants sont exprimés en euro, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis.
Cet indicateur composite correspond aux indicateurs représentatifs des différentes poches ou allocations envisagées.

Indicateur de référence

Le MSCI World All Countries, exprimé en euro, est représentatif des principales capitalisations mondiales au sein de pays développés et en développement.
Cet indice est calculé dividendes réinvestis.
Les données sont accessibles sur www.msci.com

Le Daily Effective Federal Funds Rate : Ce taux monétaire est un taux moyen pondéré calculé par la "Federal Reserve Bank" de New-York.
Il est publié quotidiennement par la "Federal Reserve Bank"de New-York et l'historique est disponible sur son site internet.

Le Merrill Lynch US Government and Corporate : L'indice Merrill Lynch US Government and Corporate est un indice publié par Merrill Lynch constitué d'obligations libellées en dollar américain et émises par le Trésor ainsi que des entreprises notées Investment Grade américaines.

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

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 de perte en capital :
La Sicav ne présente aucune garantie ni protection de capital. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

- Risque lié à la gestion et à l'allocation d'actifs discrétionnaires:
La performance de la Sicav dépend à la fois des titres et OPC choisis 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 et OPC les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale.

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

L'attention des souscripteurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents sur lesquels la Sicav peut être exposée, qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les places internationales.

- Risque de taux :
Il existe un risque d'une baisse de la valeur des obligations et autres titres et instruments de taux, et donc du portefeuille, provoquée par une variation des taux d'intérêts. Du fait des bornes de la fourchette de sensibilité, la valeur de cette composante du portefeuille est susceptible de baisser, soit en cas de hausse des taux si la sensibilité du portefeuille est positive, soit en cas de baisse des taux si la sensibilité du portefeuille est négative.

- Risque de crédit :
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.
La baisse de la valeur liquidative pourra être d'autant plus importante que la Sicav sera investie dans des dettes non notées ou relevant de la catégorie spéculative /« High Yield ».

- Risque de contrepartie :
Il s'agit du risque lié à l'utilisation par cette Sicav d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré.
Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement la Sicav à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant la conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative de la Sicav.

- Risque lié à la détention d'obligations convertibles :
La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêts, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de la Sicav.

- Risque de change :
La Sicav peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises étrangères hors zone euro. La valeur des actifs de ces OPC peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de la Sicav.

- Risque de liquidité :
Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) qu'en faisant baisser (ou monter) significativement le prix des actifs, avec pour conséquence une possible baisse de la valeur liquidative de la Sicav.

- Souscripteurs concernés :
Cette Sicav est destinée à tous souscripteurs et plus particulièrement aux personnes physiques qui recherchent un investissement avec comme zone géographique prépondérante les Etats-Unis. Elle pourra servir de support à des contrats d'assurance vie et de capitalisation.

Elle est destinée aux personnes qui acceptent que l'allocation de la Sicav soit laissée à la libre appréciation du gérant.

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

Information relative 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.

Durée de placement recommandée : 5 ans minimum.

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.

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

pour les ordres passés avant 12 H 00.

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE. 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
Du 19 JANVIER 2017

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 30 septembre 2015 au 30 septembre 2016.

Durant cet exercice, l'actif net est passé de $ 4 299 052,03 le 30 septembre 2015 à $ 3 723 608,95 le 30 septembre 2016, le nombre d'actions en circulation étant de 3 488,680.

Le nombre d'actions souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 1 170,720 ce qui représente un montant de $ 1 223 469,56.

Parallèlement, le nombre d'actions présentées au rachat a été de 1 960,520 pour un montant de $ 2 044 614,87.

La valeur liquidative de $ 1 004,80 le 30 septembre 2015 est passée à $ 1 067,34 le 30 septembre 2016 ce qui correspond à une évolution de 6,22 %.

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

A titre indicatif, la performance de l'indice de référence sur la période est de 7,68 %.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0000284283	Objectif Court Terme Dollar	402 404,84
Achat	US912796FP91	Tresor Etats Unis Tus 07/01/2016	88 999,11
Achat	US912796HU68	Tresor Etats Unis Tus 08/12/2016	88 514,99
Achat	FR0010380675	FCP Obj.acts.emerg-R-(eur1000)	80 135,35
Achat	FR0012222016	FCP Objectif Amerique Min.va3d	79 984,72

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0000284283	Objectif Court Terme Dollar	771527,55
Vente	FR0000098683	Lazard Convertible Global-A-3d	109340,4
Vente	FR0011015460	FCP H2o Allegro R-(4 Dec)	97289,06
Vente	US912796FB06	Tresor Etats Unis Tus 15/10/2015	88999,644
Vente	US912796FP91	Tresor Etats Unis Tus 07/01/2016	88999,644

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

La croissance économique mondiale est restée modérée au cours des douze derniers mois. Dans les pays avancés, l'activité a ralenti, principalement du fait de la déception sur la croissance américaine. Les améliorations sur le marché du travail, la bonne tenue de la confiance et le niveau toujours bas des taux d'intérêt soutiennent toutefois les perspectives économiques de ces pays. S'agissant des pays émergents, l'activité économique s'est stabilisée, grâce à la normalisation progressive de la situation macroéconomique dans plusieurs pays exportateurs de matières premières de premier plan qui ont connu une profonde récession. Les flux de capitaux vers les économies émergentes se sont redressés, ce qui s'explique notamment par l'apaisement des craintes quant à la croissance chinoise, le redressement des cours des matières premières et les anticipations de taux d'intérêt encore plus bas dans les pays avancés. De manière générale, l'inflation est demeurée modeste et inférieure aux objectifs spécifiques fixés dans les grandes économies avancées. L'un des principaux évènements inattendus au cours des douze derniers mois fut le vote britannique en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne. L'économie mondiale semble avoir bien absorbé le choc mais une grande incertitude demeure sur la nature des nouvelles relations commerciales et financières du pays avec l'Union Européenne. Globalement, les politiques monétaires des banques centrales sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) s'est affranchie de la borne du zéro en décembre 2015 mais a ensuite estimé qu'une deuxième hausse des taux était trop risquée. À la recherche d'outils supplémentaires pour atteindre leurs objectifs d'inflation, la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon (BoJ) ont exploré de nouvelles mesures de relance : un programme d'achat d'actifs d'obligations publiques et d'entreprises pour la BCE, un passage à des taux directeurs négatifs et un contrôle de la pente de la courbe des rendements pour la BoJ. Sur cette toile de fond, les marchés financiers ont alterné des phases de calme précaire et de turbulence.

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

Perspectives économiques du FMI mises à jour en octobre 2016

Sur douze mois, l'indice MSCI World en dollars des marchés actions mondiaux a progressé de 9,1%. Cette évolution masque des performances contrastées entre les zones : +12,9% pour l'indice S&P 500

en dollars, +0,1% pour l'Eurostoxx en euros, - 6,3% pour le Topix en yen et +14,1% pour l'indice MSCI des pays émergents en dollars.

Après une hausse des marchés actions au T4 2015, l'année 2016 s'est ouverte sur un épisode de turbulences. Jusqu'à la mi-février, les craintes se sont portées sur la Chine, le nouveau repli des cours du pétrole, la croissance américaine et l'exposition des banques au secteur de l'énergie, alors que leurs bénéfices, surtout en Europe, ont commencé à subir des pressions croissantes quand les taux directeurs, déjà négatifs, ont été encore abaissés. L'arrivée de meilleures statistiques économiques, la remontée du pétrole et des banques centrales très accommodantes ont ensuite permis un rebond des marchés actions.

La période a ensuite été relativement calme jusqu'en juin 2016 puis les indices actions ont été ballotés par les sondages liés au référendum du 23 juin sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. La victoire du vote en faveur du « Brexit » a déclenché un deuxième épisode de turbulences car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin. La volatilité n'a finalement été que de courte durée et les marchés actions ont par la suite effacé la baisse liée au Brexit.

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque ont continué de baisser au cours de l'année écoulée et le volume d'obligations souveraines se négociant à des rendements négatifs a atteint de nouveaux records dans le monde. Les taux longs négatifs enregistrés en Allemagne et au Japon sont sans précédent. Dans une large mesure, les taux d'intérêt ont évolué au gré des inquiétudes sur la croissance mondiale et des anticipations de la politique monétaire de la Fed et de la BCE. Sur douze mois, le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de 0,59% à -0,12% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 2,04% à 1,59%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont resserrées en France (-9 points de base) et en Espagne (-31 points de base) alors qu'elles se sont fortement écartées au Portugal (+164 points de base), en raison de l'incertitude politique, et dans une moindre mesure en Grèce (+70 points de base) et en Italie (+17 points de base).

D'après les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat, ajustées en fonction des clauses optionnelles, se sont resserrées de 44 points de base et celles des obligations à haut rendement de 139 points de base, à respectivement 101 et 416 points de base.

L'euro a été à peu près stable face au dollar en glissement annuel (+0,5%). En revanche, il s'est fortement déprécié face au yen (-15,0%) et sensiblement renforcé contre la livre sterling (+17,2%).

Les prix du pétrole ont baissé rapidement jusqu'à la mi-janvier 2016 du fait de la résistance de l'offre aux Etats-Unis et dans les pays de l'OPEP. La perspective d'une hausse de la production en Iran a aussi joué. Ils se sont ensuite redressés avec les espoirs d'un accord entre les grands producteurs de pétrole et les ruptures d'approvisionnement sur plusieurs marchés. Le 28 septembre, les membres de l'OPEP sont parvenus à un accord sur d'éventuelles réductions de production. Sur un an, le prix du baril de Brent est à peu près stable (+1,2%) et se situait à 48 dollars fin septembre 2016.

Etats-Unis

La croissance américaine a ralenti sur les derniers trimestres pour atteindre +1,4% en rythme trimestriel annualisé au T2 2016 (+1,3% sur un an), en partie du fait de la baisse des investissements dans le secteur pétrolier, d'un moindre stockage et de la faiblesse des exportations.

L'indice ISM manufacturier a connu deux phases de dégradation, la première au quatrième trimestre 2015 et la seconde à la fin de l'été 2016. Il s'est établi à 51,5 en septembre 2016, en hausse de 1,5

point sur un an. L'indice ISM du secteur non-manufacturier a augmenté de 56,7 à 57,1 sur un an et évolué en dents de scie à partir du printemps, après s'être replié jusqu'en début d'année 2016.

Le marché du travail est resté dynamique, en dépit du ralentissement de l'activité et d'un trou d'air sur les créations d'emplois en mai 2016. En moyenne, sur les douze derniers mois, 191 800 emplois ont été créés par le secteur privé. Le taux de chômage a poursuivi sa baisse, diminuant de 5,1% à 5,0%, mais à plus petite vitesse, en raison d'une remontée du taux de participation. La croissance sur un an du salaire horaire dans le secteur privé a légèrement accéléré, passant de +2,4% à +2,6% sur les douze derniers mois.

La consommation des ménages est restée bonne. Elle a bénéficié d'un coup de fouet au deuxième trimestre 2016, quand les ménages ont utilisé une partie des gains de pouvoir d'achat liés à la baisse du pétrole, jusque-là épargnés, mais a ensuite subi un contrecoup au troisième trimestre. En glissement sur un an, elle a augmenté de 2,6%. Dans le même temps, le taux d'épargne est passé de 5,9% à 5,7% du revenu disponible.

La reprise dans le secteur de la construction s'est poursuivie. Les mises en chantier ont reculé de 11,9% sur un an en septembre 2016, du fait d'une forte baisse de la construction de logements collectifs, mais les mises en chantier de maisons individuelles, un meilleur indicateur de la tendance, ont augmenté de 5,4% sur un an. Les permis de construire ont progressé de 8,5% sur un an. La confiance des constructeurs de maisons est demeurée proche de son niveau le plus élevé dans ce cycle économique, d'après l'indice NAHB, tandis que le glissement annuel des prix de l'immobilier est resté quasiment stable sur l'année (+5,1% en août 2016), d'après l'indice S&P Case Shiller.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves se sont redressées vigoureusement. En septembre 2016, elles étaient en progression de 29,8% sur un an. Les ventes de logements dans l'ancien ont été volatiles mais sont à peu près stables en glissement annuel (+0,6%).

Les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ont baissé de 3,6% sur un an, pénalisées en partie par le repli des commandes dans les secteurs miniers et pétroliers.

Le déficit commercial a été à peu près stable sur l'année écoulée, atteignant 40,7 milliards de dollars en août 2016 contre 41,1 milliards en septembre 2015. Les exportations de biens et services en valeur ont augmenté de 0,7% sur un an et les importations ont reculé de 1,2%.

L'inflation globale a commencé à se redresser, passant de 0,0% à +1,5% sur un an en septembre 2016. Hors énergie et alimentation, elle a accéléré de +1,9% sur un an à +2,2%

A l'issue de sa réunion du 16 décembre 2015, la Fed s'est affranchie de la borne du zéro en relevant sa fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 0,25%-0,50%.

Zone euro

La reprise dans la zone euro s'est poursuivie sur les derniers trimestres. La croissance a pris de la vitesse pour atteindre +2,1% en rythme annualisé au T1 2016, avant de ralentir par contrecoup à +1,2% au T2 2016 (+1,6% sur un an).

L'indice PMI composite de la zone euro a atteint 53,7 en octobre 2016 selon la première estimation, un niveau proche de celui qui prévalait en septembre 2015 (53,6). Le référendum britannique en faveur d'une sortie de l'UE n'a pour l'instant pas eu d'impact sur le climat des affaires.

En Allemagne, la croissance a accéléré au T4 2015 et au T1 2016 avant de ralentir à +1,7% en rythme annualisé au T2 2016 (+1,8% sur un an). L'indice PMI composite a gagné un point depuis le mois de septembre 2015 pour atteindre 55,1 en octobre 2016 selon la première estimation. Le taux de chômage

est resté bas : il s'est établit à 4,2% en septembre 2016 d'après Eurostat, un des niveaux les plus faibles en Europe.

En France, après une croissance stable au T4 2015 et une vive accélération au T1 2016, le PIB a diminué de 0,4% en rythme annualisé au T2 2016, avant de rebondir de 0,8% au T3 2016 (+1,1% sur un an). L'indice PMI composite s'est dégradé jusqu'en début d'année 2016 mais s'est redressé par la suite. Il a augmenté de 51,9 à 52,2 entre septembre 2015 et octobre 2016 selon la première estimation. Le taux de chômage a baissé jusqu'à repasser sous la barre des 10% en avril 2016 avant de remonter. Entre septembre 2015 et août 2016, il est passé de 10,4% à 10,5% d'après Eurostat.

Dans les pays périphériques, la croissance est demeurée faible en Italie. Elle a été quasiment nulle au T2 2016 (+0,1% en rythme trimestriel annualisé, +0,7% sur un an). Le taux de chômage est resté à peu près stable, diminuant de 11,5% à 11,4% entre septembre 2015 et août 2016 d'après Eurostat.

En Espagne, la dynamique de rattrapage s'est à peine essoufflée, la croissance ralentissant de +3,4% en rythme annualisé au T3 2015 à +2,8% au T3 2016 (+3,2% sur un an). Le taux de chômage a poursuivi sa baisse mais, à 19,5% en août 2016 d'après Eurostat, il est le plus élevé en Europe après la Grèce. Les élections parlementaires du 26 juin, comme les précédentes du 20 décembre 2015, n'ont pas permis de dégager une majorité de gouvernement.

Dans la zone euro, l'inflation a légèrement accéléré, augmentant de -0,1% à +0,4% sur un an. Hors énergie et alimentation, elle a été à peu près stable. Elle est passée +0,9% sur un an à +0,8%.

La BCE a annoncé, en décembre 2015, une extension de son programme d'achat d'actifs aux obligations émises par les administrations régionales et locales, un allongement de sa durée de six mois jusqu'à fin mars 2017 au minimum et un abaissement du taux d'intérêt de la facilité de dépôt de 10 points de base à -0,30 %.

A l'issue de sa réunion de mars 2016, la BCE a réduit de 5 points de base le taux de refinancement et le taux de la facilité marginale de prêt, à respectivement 0,00% et 0,25%, et de 10 points de base le taux de dépôt, à -0,40%. Elle a aussi augmenté de 20 milliards d'euros le montant de ses achats mensuels d'actifs, 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

La croissance japonaise a été volatile au cours des derniers trimestres. Après une contraction de l'activité de 1,7% en rythme annualisé au T4 2015, le PIB a progressé de 2,1% au T1 2016 et de 0,7% au T2 2016 (+0,8% sur un an). Dans ce contexte de croissance maussade, le premier ministre Shinzo Abe a annoncé un report de deux ans et demi, à octobre 2019, de la hausse de la TVA.

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté de 51,0 à 51,7 entre le mois de septembre 2015 et l'estimation préliminaire du mois d'octobre 2016. Il s'est nettement dégradé sur les six premiers mois et s'est ensuite redressé.

Le marché du travail est resté très tendu. Sur un an, le taux de chômage a baissé de 3,4% à 3,0% et le nombre d'emplois à pourvoir a atteint des sommets sans précédents depuis le début des années 90. Pour autant, l'inflation a ralenti pour atteindre -0,5% sur un an en septembre 2016 et +0,2% sur un an hors énergie et produits alimentaires frais, la mesure préférée de la banque centrale.

Dans cet environnement de croissance et d'inflation faible que la Banque du Japon a institué, le 29 janvier 2016, un taux d'intérêt négatif de 0,1% sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. Le 21 septembre, la BoJ a introduit un objectif de contrôle de la pente de la courbe des rendements passant par le maintien du taux à 10 ans sur des niveaux proches de zéro.

Chine

La croissance chinoise a ralenti à +6,8% sur un an au T4 2015 avant de se stabiliser à +6,7% sur les trois trimestres suivants, aidée par les mesures de soutien des autorités. Ce rythme de croissance correspond au milieu de la fourchette cible du gouvernement pour 2016 (6,5%-7,0%).

La consommation des ménages est restée solide, portée par des conditions stables sur le marché du travail. Les ventes au détail en volume ont augmenté de 9,7% sur un an en septembre, tirées en partie par la hausse des ventes de voitures (+29,5% sur un an).

L'investissement a ralenti au printemps 2016 avant de se redresser pour atteindre +8,8% sur un an en septembre 2016. Il a fortement accéléré dans le secteur public afin de compenser le ralentissement dans le secteur privé.

Dans le secteur de l'immobilier, l'investissement résidentiel a redémarré, en réponse à une hausse de la demande de logements qui a aussi stimulé les prix (+16,6% sur un an en septembre 2016), surtout dans les grandes villes. Afin de freiner la progression des prix de l'immobilier, plusieurs mesures ont été annoncées.

La banque centrale a maintenu une politique accommodante. Entre septembre 2015 et septembre 2016, elle a abaissé son directeur de 25 points de base, à 4,35%, et a réduit par deux fois le coefficient des réserves obligatoires des banques. La politique de change a été modifiée à deux reprises. Le 11 août 2015, la banque centrale avait 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 2015, 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

Au 30 septembre 2016, le portefeuille de la sicav se décompose principalement comme suit :

-Actions 65,8%
-Gestion diversifiée 7%
-Obligations 12,9%
-Monétaire 14,3%

Actions :

L'exposition actions a été renforcée au cours de la période. Les investissements portent sur une sélection de valeurs en direct et sont complétés par une combinaison d'OPCVM investis sur différentes zones géographiques.

Gestion diversifiée :

La poche comprend un fonds investis en obligations convertibles internationales ainsi qu'un fonds alternatifs investi selon une stratégie Long / Short.

Obligations:

Nous détenons une exposition sur des dettes bancaires européennes dont le niveau de rendement est attractif. Cette exposition est complétée par un fonds d'obligations internationales et de devises, H2O Allegro.

Monétaire :

Les investissements sont réalisés à travers le fonds Objectif Court Terme Dollar.

Enfin, il convient de noter que l'ensemble des expositions devises hors USD sont couvertes contre le risque de change.

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.

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 PATRIMOINE USD 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.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

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

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS OU GERES PAR UNE ENTITE DU GROUPE LAZARD

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

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Modification jour évaluation.

Le président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S décide de modifier le prospectus de la **SICAV Objectif Patrimoine USD** (FR0011537620) afin que :

> Lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France, les VL soient datées de ce même jour et *non plus du dernier jour de la période chômée.*
Exemple : Si le jour d'évaluation est un vendredi, la VL sera datée du vendredi et *non plus du dimanche*.

Date effet : 6 juillet 2016.

Mandats des administrateurs personnes physiques de la Sicav OBJECTIF PATRIMOINE USD au 30 septembre 2016

Noms des Administrateurs	Nombre de mandats	Liste des mandats et fonctions
Mme Sophie de Nadaillac Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS	4	. Président Directeur Général du Conseil d'Administration de la Sicav Objectif Patrimoine USD . Administrateur des Sicav Sofibal, Adocotia . Directeur Général Administrateur de la Sicav Casquets
Mme Aurélia Verchère Directeur de Lazard Frères Gestion SAS	3	. Président Directeur Général du Conseil d'Administration de la Sicav Phima . Administrateur des Sicav Objectif Patrimoine USD et Emaxva
M. Pascal Ferrand Directeur de Lazard Frères Gestion SAS	5	Administrateur des Sicav : . Objectif Monde . Lazard Objectif Alpha Euro . Norden Small . Objectif Patrimoine USD . Objectif Gestion Mondiale
M. Romain Fournier-Bourdier Directeur Adjoint de Lazard Frères Gestion SAS	4	. Directeur Général Administrateur de la Sicav Adis . Directeur Général Délégué Administrateur Administrateur des Sicav : . Objectif Alpha Allocation . Objectif Patrimoine USD

JETONS DE PRESENCE

La Sicav ne distribue aucun jeton de présence aux administrateurs.

Deloitte.

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
Télécopieur : + 33 (0) 1 40 88 28 28
www.deloitte.fr

OBJECTIF PATRIMOINE USD

Société d'Investissement à Capital Variable

25, rue de Courcelles
75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 30 septembre 2016

En exécution de la mission qui nous a été confiée , nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SICAV OBJECTIF PATRIMOINE USD établis en dollar US, 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 le 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 collectés sont suffisants et appropriés pour fonder une 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 la SICAV à la fin de cet exercice.

Société anonyme au capital de 1 723 040 €
Société d'Expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre du Conseil Régional de Paris Ile-de-France
Société de Commissaires aux Comptes, membre de la Compagnie régionale de Versailles
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux OPC.

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

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 28 novembre 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE

Deloitte.

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
Télécopieur : + 33 (0) 1 40 88 28 28
www.deloitte.fr

OBJECTIF PATRIMOINE USD

Société d'Investissement à Capital Variable

121, boulevard Haussmann
75008 Paris

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2016

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 avisé 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 R. 225-31 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 R. 225-31 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 L. 225-38 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.

Neuilly-sur-Seine, le 28 novembre 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE

Société anonyme au capital de 1 723 040 €
Société d'Expertise Comptable Inscrite au Tableau de l'Ordre du Conseil Régional de Paris Ile-de-France
Société de Commissaires aux Comptes, membre de la Compagnie régionale de Versailles
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

bilan au 30 septembre 2016 en dollars

ACTIF	EXERCICE au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
IMMOBILISATIONS NETTES	**0,00**	**0,00**
DEPOTS	**0,00**	**0,00**
INSTRUMENTS FINANCIERS	**3 724 115,27**	**4 297 454,58**
➢ ***ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES***	***1 044 336,80***	***863 782,73***
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 044 336,80	863 782,73
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➢ ***OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES***	***0,00***	***0,00***
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➢ ***TITRES DE CREANCES***	***99 937,71***	***99 999,18***
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	99 937,71	99 999,18
▪ Titres de créances négociables	99 937,71	99 999,18
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➢ ***ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF***	***2 564 965,76***	***3 319 727,67***
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalen d'autres pays	2 564 965,76	3 319 727,67
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
➢ ***OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES***	***0,00***	***0,00***
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
➢ ***CONTRATS FINANCIERS***	***14 875,00***	***13 945,00***
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	14 875,00	13 945,00
Autres opérations	0,00	0,00
➢ ***AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
CREANCES	**2 057,63**	**2 935,56**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	2 057,63	2 935,56
COMPTES FINANCIERS	**58 193,09**	**102 003,65**
liquidités	58 193,09	102 003,65
TOTAL DE L'ACTIF	**3 784 365,99**	**4 402 393,79**

PASSIF	EXERCICE au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
CAPITAUX PROPRES		
➢ **Capital**	**3 797 573,19**	**4 109 452,95**
➢ **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)**	**-40 077,15**	**274 777,36**
➢ **Résultat (ab)**	**-33 887,09**	**-85 178,28**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES **(= Montant représentatif de l'actif net)**	**3 723 608,95**	**4 299 052,03**
INSTRUMENTS FINANCIERS	**14 875,00**	**13 945,00**
➢ ***OPERATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
➢ ***OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS***	***0,00***	***0,00***
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
➢ ***CONTRATS FINANCIERS***	***14 875,00***	***13 945,00***
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	14 875,00	13 945,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	**6 930,68**	**8 795,13**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	6 930,68	8 795,13
COMPTES FINANCIERS	**38 951,36**	**80 601,63**
Concours bancaires courant	38 951,36	80 601,63
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	**3 784 365,99**	**4 402 393,79**

(a) Y compris comptes de régularisations
(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

hors bilan au 30 septembre 2016 en dollars

	EXERCICE au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
OPERATIONS DE COUVERTURE		
➢ **ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES**		
DEVISES		
Vente 14 EUR/USD IMM 12/16	1 960 175,00	
Vente 17 EUR/USD IMM 12/15		2 384 250,00
➢ **ENGAGEMENTS DE GRE A GRE**		
➢ **AUTRES ENGAGEMENTS**		
AUTRES OPERATIONS		
➢ **ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES**		
Achat 2 Mini S&P500 12/15		190 500,00
➢ **ENGAGEMENTS DE GRE A GRE**		
➢ **AUTRES ENGAGEMENTS**		

compte de résultat au 30 septembre 2016 en dollars

	EXERCICE au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES[1]	**18 171,81**	**15 916,35**
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	18 076,18	15 785,27
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur titres de créances	95,63	131,08
▪ Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
▪ Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL I	**18 171,81**	**15 916,35**
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	**965,01**	**2 447,07**
▪ 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	965,01	2 447,07
▪ Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL II	**965,01**	**2 447,07**
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	**17 206,80**	**13 469,28**
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	54 890,42	64 618,49
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	**-37 683,62**	**-51 149,21**
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	3 796,53	-34 029,07
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	**-33 887,09**	**-85 178,28**

[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 réalisés 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, lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés). »*

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 du conseil d'administration de la SICAV.
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 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).

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) :

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

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

  - Ce montant est alors enregistré au compte de résultat de la SICAV et versé intégralement à la société de gestion.

  - La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement de la Sicav et notamment :
    . de la gestion financière ;
    . de la gestion administrative et comptable ;
    . de la prestation du dépositaire ;
    . des autres frais de fonctionnement :
    . honoraires des commissaires aux comptes ;
    . publications légales (Balo, Petites Affiches, etc…) le cas échéant.

    Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

  Le taux maximum des frais de gestion est de 1,50 % TTC sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

- **Affectation du résultat**

Sicav de Capitalisation des revenus et des plus-values.

- **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.

Devise de comptabilité
La devise de comptabilité est le dollar

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
Actif net en début d'exercice		**4 299 052,03**	**3 007 072,12**
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	1 223 469,56	6 540 116,36
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-2 044 614,87	-4 945 764,98
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	28 923,46	102 723,94
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-103 315,85	-102 817,93
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	111 196,25	329 752,50
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-68 710,00	-280 986,03
Frais de transaction	-	-9 327,00	-35 477,23
Différences de change	+/-	1 099,49	30 166,61
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	**322 589,50**	**-265 216,62**
▪ Différence d'estimation exercice N		28 612,77	-293 976,73
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		-293 976,73	-28 760,11
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	**930,00**	**-29 367,50**
▪ Différence d'estimation exercice N		14 875,00	13 945,00
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		13 945,00	43 312,50
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	+/-	-37 683,62	-51 149,21
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		**3 723 608,95**	**4 299 052,03**

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	$99 937,71
➢ bons à moyen terme négociable	Néant
➢ billets de trésorerie	Néant
➢ certificats de dépôt	Néant
➢ autres	Néant

Opérations de cession sur instruments financiers par nature d'instrument

➢ titres de créances négociables	Néant
➢ actions	Néant
➢ obligations	Néant

Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché

➢ taux	Néant
➢ actions	Néant
➢ devises	$1 960 175,00

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	99 937,71				
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers				58 193,09	*
Passif					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers				38 951,36	
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

*Liquidités non rémunérées

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

Actif	0-3 mois	3 mois-1an	1 an-3 ans	3 ans-5 ans	›5 an
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances	99 937,71				
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	58 193,09				
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers	38 951,36				
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

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

Actif	EUR
Dépôts	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
OPC	2 051 593,10
Opérations temporaires sur titres financiers	
Créances	
Comptes financiers	
Passif	
Opérations de cession sur instruments financiers	
Opérations temporaires sur titres financiers	
Dettes	
Comptes financiers	38 951,36
Hors-bilan	
Opérations de couvertrure	
Autres opérations	

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

Autres créances

- Ventilation des opérations de change à terme
  - Achat — Néant
  - Vente — Néant
- Coupons à recevoir — $702,63
- Vente à règlement différée — Néant
- Autres — $1 355,00

Autres dettes

- Ventilation des opérations de change à terme
  - Achat — Néant
  - Vente — Néant
- Achat à règlement différé — Néant
- Frais de gestion à régler — Néant
- Autres — $6 930,68

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 : 1 170,720 actions Montant : $1 223 469,56

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

Quantité : 1 960,520 actions Montant : $2 044 614,87

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues
  USD 421,03
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers
  USD 421,03
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat acquises à l'OPC
  USD 0,00

3.7 Frais de gestion

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 1,50
- Commission de sur-performance (frais variables) : $3 073,20
- Rétrocessions reçues au titre des OPC détenus : **$3 582,05**
  Fcp H20 Allegro
  Fcp Natexis Vaughan
  Fcp Fidely Amercia
  Fcp Alken
  Fcp Awf Us High
  Fcp Memnon european
  Fcp EDR US Value

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: $99 937,71

➢ 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 au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-33 887,09	-85 178,28
TOTAL	**-33 887,09**	**-85 178,28**
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-33 887,09	-85 178,28
TOTAL	**-33 887,09**	**-85 178,28**

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values nettes	EXERCICE au 30/09/16 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
▪ Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes de l'exercice	-40 077,15	274 777,36
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exer	0,00	0,00
TOTAL	**-40 077,15**	**274 777,36**
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-40 077,15	274 777,36
TOTAL	**-40 077,15**	**274 777,36**

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPC depuis la création

	EXERCICE du 23/09/13 au 30/09/14 en USD	EXERCICE au 30/09/15 en USD	EXERCICE au 30/09/16 en USD
NOMBRE D'ACTIONS EMISES AU COURS DE L'EXERCICE	**3 292**	**5 947,54**	**1 170,720**
Valeur en USD	3 313 142,12	6 540 116,36	1 223 469,56
NOMBRE D'ACTIONS RACHETEES AU COURS DE L'EXERCICE	**352**	**4 608,770**	**1 960,520**
Valeur en USD	364 634,73	4 945 764,98	2 044 614,87
NOMBRE D'ACTIONS EN CIRCULATION	**2 939,710**	**4 278,480**	**3 488,680**
ACTIF NET (en USD)	**3 007 072,12**	**4 299 052,03**	**3 723 608,95**
VALEUR LIQUIDATIVE (en USD)	**1 022,91**	**1 004,80**	**1 068,22**
RESULTAT HORS COMPTE DE REGULARISATION (en USD)	**-30 381,73**	**-51 149,21**	**-37 683,62**
RESULTAT DISTRIBUABLE (en USD)	**-34 916,04**	**-85 178,28**	**-33 887,09**
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	**capitalisation**	**capitalisation**	**capitalisation**
Sicav de Capitalisation			
Capitalisation unitaire sur résultat en USD :	**-11,87**	**-19,90**	**-9,71**
Capitalisation unitaire sur plus et moins (en USD)	**13,23**	**64,22**	**-11,48**

COMPOSITION DE L'ACTIF DE OBJECTIF PATRIMOINE USD SICAV
AU VENDREDI 30 SEPTEMBRE 2016

Libelle		Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL								**3 709 239,27**	**99,61**
ACTIONS								**1 044 336,80**	**28,05**
U.S.A. / CANADA								1 044 336,80	28,05
ACCENTURE PLC -A-		IE00B4BNMY34	122,1700		USD		585,00	71 469,45	1,92
ALPHABET INC. (CL.A)		US02079K3059	804,0600		USD		115,00	92 466,90	2,48
AMAZON.COM INC		US0231351067	837,3100		USD		85,00	71 171,35	1,91
AUTOMATIC DATA PROCESSING INC		US0530151036	88,2000		USD		851,00	75 058,20	2,02
CHEVRON CORPORATION		US1667641005	102,9200		USD		565,00	58 149,80	1,56
COLGATE PALMOLIVE		US1941621039	74,1400		USD		1 020,00	75 622,80	2,03
GENERAL ELECTRIC CO		US3696041033	29,6200		USD		1 565,00	46 355,30	1,24
MONDELEZ INTERNATIONAL INC.		US6092071058	43,9000		USD		1 935,00	84 946,50	2,28
MORGAN STANLEY		US6174464486	32,0600		USD		2 915,00	93 454,90	2,51
PARKER HANNIFIN CORP.		US7010941042	125,5300		USD		750,00	94 147,50	2,53
PFIZER INC		US7170811035	33,8700		USD		2 190,00	74 175,30	1,99
PRAXAIR INC		US74005P1049	120,8300		USD		625,00	75 518,75	2,03
SCHLUMBERGER LTD		AN8068571086	78,6400		USD		485,00	38 140,40	1,02
UNITED TECHNOLOGIES CORP		US9130171096	101,6000		USD		735,00	74 676,00	2,01
ZOETIS INC -A-		US98978V1035	52,0100		USD		365,00	18 983,65	0,51
OPC								**2 564 964,76**	**68,88**
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays								2 564 964,76	68,88
ABERDEEN JAPANE.EQ.-A2 EUR(3D)		LU0476876759	11,4418		EUR	0,8960	11 760,00	150 177,46	4,03
ALKEN FD ABS.RET.EUROPE-I-(5D)		LU0572586674	128,0000		EUR	0,8960	516,40	73 773,32	1,98
EDR US VALUE & YIELD -A- (3D)		LU1103303167	196,2400		EUR	0,8960	422,80	92 603,12	2,49
FCP H2O ALLEGRO -R- (4 DEC)		FR0011015460	18 389,2500		EUR	0,8960	11,63	238 696,93	6,41
FCP OBJ.ACTS.EMERG-R-(EUR1000)	(*)	FR0010380675	1 395,5100		EUR	0,8960	200,00	311 505,74	8,37
FCP OBJ.CAPITAL FI.-IC- (3D)	(*)	FR0010952788	1 526,6800		EUR	0,8960	140,90	240 083,39	6,45
FCP OBJ.INVESTIS.MICROCAPS(2D)	(*)	FR0011042811	154,5200		EUR	0,8960	420,80	72 571,07	1,95
FCP OBJ.RECOVERY EUROZ.-A-(3D)	(*)	FR0011537646	125,2900		EUR	0,8960	541,30	75 693,31	2,03
FCP OBJECTIF ACTIONS EURO-A-3D	(*)	FR0010259945	562,9000		EUR	0,8960	227,00	142 613,36	3,83
FCP OBJECTIF AMERIQUE MIN.VA3D	(*)	FR0012222016	119,5300		EUR	0,8960	688,70	91 877,70	2,47
FIDELITY AMERICA -A- USD C(2D)		LU0251131958	20,6100		USD	1,1161	4 548,00	93 734,28	2,52
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL-A-3D	(*)	FR0000098683	1 108,7200		EUR	0,8960	150,65	186 420,69	5,01
LAZARD OBJECTIF ALPHA EURO-A3D	(*)	FR0010828913	379,3100		EUR	0,8960	316,90	134 158,94	3,60
MEMNON EUROPEAN FUND -R EURO-		LU0578134230	166,4600		EUR	0,8960	690,00	128 192,34	3,44
NORDEN (3D)	(*)	FR0000299356	185,2100		EUR	0,8960	362,80	74 995,42	2,01
OBJECTIF COURT TERME DOLLAR	(*)	FR0000284283	1 514,9400		USD	1,1161	277,00	419 638,38	11,27
OBJECTIF SM.CAPS EURO -A- (3D)	(*)	FR0000174310	716,6000		EUR	0,8960	47,80	38 230,31	1,03
Titres de Créances Négociables								**99 937,71**	**2,68**
TRESOR ETATS UNIS TUS 08/12/2016		US912796HU68	0,0000		USD	1,1161	100 000,00	99 937,71	2,68
Titres donnés en pension								**0,00**	**0,00**
Créances représentatives de titres reçus en pension								**0,00**	**0,00**
Dettes representatives de titres donnés en pension								**0,00**	**0,00**
Instruments financiers à terme								**0,00**	**0,00**
Swaps								0,00	0,00
Créances								**2 057,63**	**0,06**
Autres								2 057,63	0,06
Dettes								**-6 930,68**	**-0,19**
Autres								-6 930,68	-0,19
Comptes financiers								**19 241,73**	**0,52**
Liquidités								19 241,73	0,52
TOTAL DE L' ACTIF NET								**3 723 608,95**	**100,00**

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 30-09-2016

Nombre d'actions	au 30-09-2016	3 488,68
Valeur liquidative au	30-09-2016	1 067,34
Actif Net au	30-09-2016	3 723 608,95

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
DELOITTE & ASSOCIES

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE

OBJECTIF PATRIMOINE USD
Société d'investissement à capital variable
Siège social : 121, boulevard Haussmann- 75008 PARIS
795 278 639 R.C.S. PARIS

RESOLUTION D'AFFECTATION DU RESULTAT VOTÉE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 19 JANVIER 2017

EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2016

Deuxième résolution

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

-$ 33.887,09 somme distribuable afférente au résultat
-$ 40.077,15 somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de son affectation comme suit :
-$ 33.887,09 au capital social
-$ 40.077,15 au capital social