

Diversifié	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net total de la Sicav (Millions €)
Action A	FR0010438168	68 827,59	7,50	7,57
Action B	FR0010449538	125,83	0,07	

GESTION

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion vise à réaliser, sur une durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à 5% l'an.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

La croissance américaine au T1 2017 a été révisée à +1,2% en seconde estimation, contre +0,7% en première estimation et +2,1% au T4 2016. La bonne tenue des enquêtes ISM laisse attendre une accélération de la croissance au T2 2017. Les créations d'emplois dans le secteur privé ont ralenti pour atteindre +147k en mai, contre +173k en avril. Néanmoins, le taux de chômage a poursuivi sa baisse et passe de 4,4% à 4,3%. La croissance annuelle du salaire horaire est stable à +2,5%. L'inflation sous-jacente a été faible pour le deuxième mois consécutif en mai (+0,1% sur le mois).

Dans la zone euro, la croissance au T1 2017 a été revue en hausse, de +1,8% à +2,0%. L'indice PMI composite pour la zone euro est stable à 56,8 en mai, son plus niveau depuis six ans. Le taux de chômage dans la zone euro continue de baisser et atteint 9,3% en avril. En estimation rapide pour le mois de mai, l'inflation sous-jacente a ralenti à +0,9% sur un an, contre +1,2% en avril, soit le rythme qui prévalait en début d'année.

En Chine, après un bon chiffre de croissance au T1 2017 (+6,9% sur un an), les données d'activité du mois d'avril et les enquêtes PMI dans le secteur manufacturier suggèrent un ralentissement modéré de la croissance au T2 2017.

COMMENTAIRE DE GESTION ALLOCATION TACTIQUE

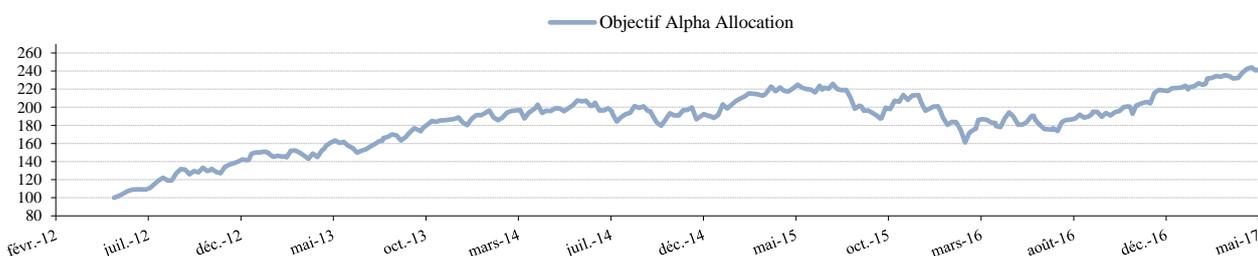
Les marchés actions ont poursuivi sur leur tendance haussière - en dépit d'un bref retour de la volatilité mi-mai lié aux développements politiques aux Etats-Unis et au Brésil - soutenus par les bons résultats des entreprises. Sur le mois, l'Euro Stoxx a progressé de 1,6%, le S&P 500 de 1,4%, le Topix de 2,4% et l'indice MSCI des actions émergentes de 3,0%. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand a été quasi stable sur le mois (-1,0 point de base), le taux à 10 ans de l'Etat américain a baissé (-7,0 points de base). Cela a contribué à soutenir l'euro face au dollar (+3,2% ; +2,5% face au yen), il a également bénéficié de la diminution du risque politique dans la zone euro après l'élection présidentielle en France. L'indice FTSE MTS des obligations d'Etat a progressé de 0,7%. D'après les indices IBoxx, les obligations investment grade ont augmenté de 0,4%, les obligations high yield en euro les plus liquides de 0,8% et les obligations financières subordonnées de 0,9%.

La Sicav a bénéficié de ses expositions aux actions européennes, au crédit financier subordonné et au crédit high yield. Elle a pâti de sa sensibilité négative aux taux américains à 5 et 30 ans.

En fin de mois, nous avons clôturé l'arbitrage acheteur de contrats futures sur le 10 ans français et vendeur de contrats futures sur le 10 ans allemand pour 0,7 de sensibilité, mis en place en février, et l'arbitrage acheteur d'obligation d'Etat portugaise 2045 et vendeur de contrat futures sur le 30 ans allemand pour 0,8 de sensibilité, mis en place début mars. Les 2 arbitrages ont été gagnants. Nous avons par ailleurs réduit l'exposition du fonds aux dettes financières Tier 2 au profit des dettes financières Tier 1, en rachetant la part en dollars d'Objectif Crédit Fi (4,5% de l'actif) arbitrée à hauteur de 2,1% sur Objectif Capital Fi. L'exposition au dollar de la Sicav a été réduite sur cette opération (-4,5%).

PERFORMANCES - Action A

HISTORIQUE DE PERFORMANCES (5 années)



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES

Performances cumulées*	Mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
Objectif Alpha Allocation	0,8%	10,3%	26,1%	18,9%	140,5%	37,7%

Performances annualisées*	1 an	3 ans	5 ans	Création
Objectif Alpha Allocation	26,1%	5,9%	19,2%	3,2%

Performances annuelles*	2016	2015	2014	2013	2012
Objectif Alpha Allocation	8,3%	5,7%	-0,7%	35,2%	26,6%

* Toutes les performances sont nettes de frais et coupons nets réinvestis.
Performances données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

ECHELLE DE RISQUE**



**Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

RATIOS DE RISQUE

Indicateur	1 an	3 ans
Volatilité	Objectif Alpha Allocation 14,3%	15,5%

Ratios calculés sur une base hebdomadaire sur 1 an, mensuelle sur 3 ans

Sensibilité (en couverture et en exposition)

Sensibilité futures inclus	-4,3
Sensibilité hors futures	0,9

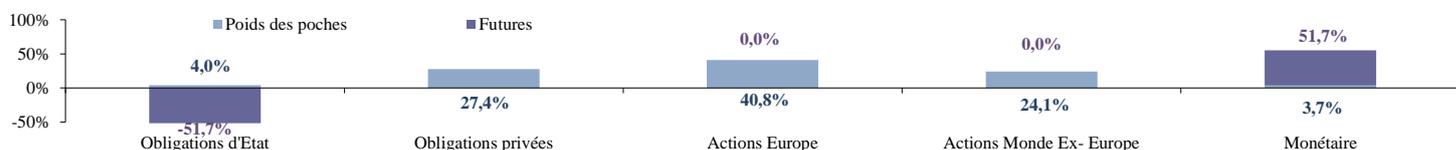
PRINCIPAUX TITRES

Principaux titres	% Actif
Fcp Obj. Acts. Emergentes -I-	18,2%
Lazard Objectif Alpha Euro-A3D	12,9%
Fcp Obj.Recovery Euroz.-A-(3D)	9,8%
Objectif Alpha Europe -A- (3D)	8,0%
Fcp Laz.Equity Expansion-F(3D)	6,8%

EXPOSITION NETTE EN DEVISES

Maximum : 100%	
Dollar	0,3%
Yen	0,6%
Autres	23,6%

REPARTITION ET EXPOSITION PAR CLASSE D'ACTIFS



Exposition obligataire (en couverture et en exposition)

Exposition nette : -20,2%

Exposition actions (en couverture et en exposition)

Exposition max = 100% / exposition min = -20%

Exposition nette : 65%

Exposition aux fonds alternatifs

Exposition max = 10% / exposition min = 0%

Exposition nette : 0,0%

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

REPARTITION DE LA POCHE TAUX

Obligations d'Etat	12,7%
Titres en direct	12,7%
Obligations privées	87,3%
Objectif Capital Fi.	45,5%
Objectif Crédit Fi.	15,1%
Objectif Alpha Haut Rendement	18,3%
Objectif Capital Fi. H CHF	4,2%
Objectif Crédit Fi. H CHF	4,2%
Total	100,0%

en pourcentage de la poche taux

REPARTITION DE LA POCHE ACTIONS

Actions Euro	47,5%
Objectif Alpha Euro	19,9%
Objectif Recovery Eurozone	15,1%
Lazard Equity Expansion S	2,0%
Lazard Equity Expansion F	10,5%
Actions Internationales	9,1%
Objectif Alpha Monde	9,1%
Actions Emergentes	28,0%
Objectif actions Emergentes	28,0%
Actions Europe	15,3%
Objectif Alpha Europe	12,4%
Objectif Mid Caps Europe	2,9%
Total	100,0%

en pourcentage de la poche actions

CARACTERISTIQUES

<p>■ Code ISIN Action A : FR0010438168 Action B : FR0010449538</p> <p>■ Code Bloomberg Action A : LAZOAAA Action B : LAZOAAA</p> <p>■ Forme juridique SICAV</p> <p>■ OPCVM d'OPCVM</p> <p>■ Classification AMF OPCVM diversifié</p> <p>■ Devise Euro</p> <p>■ Horizon de placement > à 5 ans</p>	<p>■ Valorisation Quotidienne</p> <p>■ Dépositaire Lazard Frères Banque</p> <p>■ Société de gestion Lazard Frères Gestion</p> <p>■ Régime fiscal Capitalisation</p> <p>■ Date de création 05/04/2007</p>	<p>■ Frais de gestion directs: Action A : 0,25% TTC de l'actif net Action B : 1% TTC de l'actif net indirects : 5% maximum TTC de l'actif net</p> <p>■ Commission de souscription 4% TTC maximum négociable</p> <p>■ Frais courants et commissions de mouvement Se référer au prospectus pour plus d'informations</p> <p>■ Commission de rachat Néant</p> <p>■ Conditions de souscription Sur prochaine VL pour les ordres passés avant 10h00. Règlement et date de valeur Souscription J (date VL) + 3 ouvrés Rachat J (date VL) + 3 ouvrés</p>
--	---	---

** Echelle de risque : calculée à partir de la volatilité historique de l'OPCVM sur une période de 5 ans. Si le fonds n'a pas 5 ans d'historique, le niveau de risque est calculé à partir de la volatilité d'un indicateur de référence ou de la volatilité cible de la stratégie. La société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de risque calculé en fonction des risques spécifiques du fonds. Cette échelle de risque est fournie qu'à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

Contacts :

Souscriptions/rachats
Laurence Quint
01.44.13.02.88
(fax 01.44.13.08.30)

Informations complémentaires :

Laura Montesano
01.44.13.01.79

Publication des VL :

www.lazardfreresgestion.fr

Ce document est remis à titre d'information aux actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par les commissaires aux comptes de l'OPCVM ou des OPCVM concernés. Le DICI est disponible sur simple demande auprès de la société ou sur le site internet.