

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

INVESTISSEMENT PEA-PME

Fonds Commun de Placement

RAPPORT ANNUEL

au 31 mars 2017

OPC du groupe LAZARD

Siège social : 25, rue de Courcelles, 75008 Paris
SAS au capital de € 14 487 500,00
352 213 599 R.C.S. Paris

ACTIONS DE PAYS DE L'UNION EUROPEENNE
FCP de capitalisation et/ou distribution et/ou report
Régime fiscal des Plans d'Epargne en Actions (PEA)
OPCVM conforme aux normes européennes

Objectif de gestion

L'objectif du FCP vise à obtenir, sur une période de placement recommandée de 5 ans minimum, une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe Small Cap dividendes nets réinvestis.

Indicateur de référence

L'indice MSCI Europe Small Cap représente l'évolution de l'ensemble des actions de sociétés européennes de petites et moyennes capitalisations.

Profil de risque

Avertissement

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

- Risque de perte en capital :

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

- 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 du FCP. 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 du Fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

- Risque de change :

Le FCP 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 du FCP.

- Risque de contrepartie :

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par ce FCP d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré.

Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties éligibles, exposent potentiellement le FCP 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 du FCP.

- 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 du Fonds.

- Risque de taux :

Il représente le risque de variation des taux d'intérêt qui a un impact sur les marchés obligataires. A titre d'exemple le prix d'une obligation tend à évoluer dans le sens inverse des taux d'intérêt. Le FCP est principalement investi en actions, le risque de taux est donc peu significatif. Toutefois, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le cours des actions peut être indirectement impacté par l'évolution des taux d'intérêts.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

La souscription des parts A et R de ce FCP est réservée à tous souscripteurs.

La souscription de la part M de ce FCP est réservée à tous souscripteurs et plus particulièrement aux dirigeants, collaborateurs, retraités ainsi qu'à leur conjoint ou partenaire lié par un pacte civil de solidarité des sociétés Lazard Frères Gestion SAS, Lazard Frères Banque, Compagnie Financière Lazard Frères SAS et Lazard Frères SAS.

Le Fonds pourra servir de support à des contrats d'assurance-vie et de capitalisation ainsi qu'à des PEA et des PEA-PME.

Les instruments utilisés et les stratégies mises en oeuvre correspondent à un profil offensif, ce FCP s'adresse aux investisseurs qui souhaitent supporter un risque de marché actions de moyennes capitalisations. Il est fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce FCP.

Informations relatives aux investisseurs américains :

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

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

FATCA :

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

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

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

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

Durée de placement recommandée : 5 ans minimum.

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

Deloitte
185 Avenue Charles de Gaulle
92524 NEUILLY sur SEINE Cédex

Gestionnaire

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.
25, rue de Courcelles
75008 PARIS

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 (réglement date V.L.+ 1)
 - de la prochaine valeur liquidative pour les rachats (réglement date V.L.+ 3)
- pour les ordres passés avant 12 H 00.

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE. 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT ANNUEL 2017

EVOLUTION ET PERFORMANCE

Au cours de cet exercice l'actif net du Fonds a connu l'évolution suivante :

de € 11 934 597,64 le 31/03/2016 il est passé à € 13 142 852,14 le 31/03/2017.

Le nombre de parts en circulation au 31 mars 2017 est de 87 290,120 parts « A », 2 221 parts « M » et 4 653,670 parts « R ».

Catégorie parts "A"

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 14 142,890 parts, ce qui représente un montant de € 1 816 226,53.

Sur la même période, 28 207,420 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 3 364 564,81.

La valeur liquidative de € 111,45 le 31/03/2016 est passée à € 139,57 le 31/03/2017, ce qui correspond à une évolution de 25,23 %.

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

Catégorie parts "M"

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

Sur la même période, 2,680 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 302,03.

La valeur liquidative de € 114,00 le 31/03/2016 est passée à € 144,27 le 31/03/2017, ce qui correspond à une évolution de 26,55 %.

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

Catégorie parts "R"

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 1 950,820 parts, ce qui représente un montant de € 244 239,54.

Sur la même période, 789,100 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 99 620,11.

La valeur liquidative de € 110,26 le 31/03/2016 est passée à € 137,32 le 31/03/2017, ce qui correspond à une évolution de 24,54 %.

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

La performance de l'indice sur la période est de 14,40 %.

Le résultat net distribuable disponible à l'issue de cet exercice est de € -8 506,54, il est à comparer à celui de l'exercice précédent d'un montant de € - 13 544,40.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	1 307 357,50
Achat	FR0000054694	Naturex	460 303,70
Achat	FR0000038606	Manitou	418 834,80
Achat	FR0000032302	Manutan	393 006,64
Achat	FR0000060832	Precia	331 320,00

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	1 156 537,75
Vente	FR0000072621	Ausy	668 666,42
Vente	FR0010343186	Heurtey Petrochem	372 651,49
Vente	BE0003839561	Van de Velde	310 716,82
Vente	IT0003849244	Davide Campari	266 305,50

Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR :

L'OPC n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres au cours de l'exercice clos au 31 mars 2017.

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

L'année écoulée a été marquée par deux événements politiques inattendus : le vote britannique en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne, en juin 2016, et la victoire de Donald Trump aux élections présidentielles américaines, en novembre 2016. Contrairement à ce que l'on pouvait craindre, ces deux événements ont été bien absorbés par les marchés financiers et l'économie mondiale. L'activité a même accéléré au second semestre de 2016, après un premier semestre médiocre, à la fois dans les économies avancées et dans les économies émergentes, permettant un rebond des échanges mondiaux en fin d'année. L'amélioration du climat des affaires au début de 2017 laisse attendre une poursuite de cette tendance, bien que les incertitudes politiques restent importantes. De manière générale, l'inflation s'est redressée dans les pays avancés, essentiellement du fait de la remontée des cours de l'énergie, alors que les tensions sous-jacentes sont restées modérées. En

revanche, l'inflation a ralenti dans les pays émergents exportateurs de matières premières, grâce à la dissipation des effets de la dépréciation passée des devises. Globalement, les politiques monétaires des grandes banques centrales sont restées très accommodantes. La Réserve Fédérale (Fed) a été très prudente, avec deux hausses de taux de 25 points de base. La Banque centrale européenne (BCE) a réduit le montant de ses achats mensuels d'actifs mais elle a maintenu un discours accommodant et allongé la durée de son programme d'achats. La Banque du Japon a annoncé un contrôle de la pente de la courbe des rendements et la Banque d'Angleterre a réduit son taux directeur. Sur cette toile de fond d'accélération de la croissance et de l'inflation, les marchés actions ont été dynamiques, alors que les marchés obligataires ont été pénalisés par la remontée des taux d'intérêt.

Croissance du PIB en volume (%)	2015	2016	2017 (e)	2018 (e)
Monde	3,4	3,1	3,5	3,6
Pays avancés	2,1	1,7	2,0	2,0
Pays émergents	4,2	4,1	4,5	4,8
Zone euro	2,0	1,7	1,7	1,6
Etats-Unis	2,6	1,6	2,3	2,5
Japon	1,2	1,0	1,2	0,6
Royaume-Uni	2,2	1,8	2,0	1,5
Chine	6,9	6,7	6,6	6,2
Inde*	7,9	6,8	7,2	7,7
Brésil	-3,8	3,6	0,2	1,7
Russie	-2,8	-0,2	1,4	1,4

Perspectives économiques de la FMI mises à jour en avril 2017

* Pour l'Inde, les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire

Sur les douze derniers mois, l'indice MSCI World All Country en dollars est en hausse de 12,7%. Les performances sont relativement homogènes entre les zones : +16,3% pour l'Eurostoxx en euros, +14,7% pour l'indice S&P 500 en dollars, +14,5% pour l'indice MSCI des pays émergents en dollars et +12,3% pour le Topix en yen, le tout hors dividendes.

Contrairement aux évolutions de début 2016, les marchés actions ont connu une période relativement calme jusqu'au début du mois de juin, grâce à l'apaisement des inquiétudes sur la croissance américaine et à la remontée des cours du pétrole. Ils ont ensuite été ballottés 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 une forte baisse car les investisseurs anticipaient un maintien, donné favori par les bookmakers à l'approche du scrutin. Mais la volatilité n'aura finalement été que de courte durée et les marchés actions ont vite effacé la baisse liée au Brexit, dans un contexte de révision en hausse des prévisions de résultats des entreprises.

En fin d'année, les victoires de Donald Trump aux élections américaines du 8 novembre et du non au référendum sur la constitution en Italie, le 4 décembre, n'ont pas précipité une nouvelle baisse, contrairement à ce que l'on aurait pu craindre. Le plan de relance envisagé par le nouveau président américain a même propulsé le S&P 500 sur de nouveaux sommets, les investisseurs pariant sur un regain de croissance et une amélioration des bénéfices des sociétés. Les marchés actions de la zone euro avaient bien anticipé le rejet du référendum sur la Constitution en Italie et ont salué les nouvelles annonces de la BCE pour finir sur leur plus haut niveau de l'année en décembre 2016. Au premier

trimestre 2017, les marchés actions mondiaux se sont inscrits en forte hausse, largement portés par l'amélioration des perspectives de croissance mondiale et des résultats des entreprises.

Sur les marchés obligataires, les taux à 10 ans des obligations des Etats allemands et américains ont baissé jusqu'à l'été pour toucher un point bas à respectivement -0,19% et 1,36% début juillet 2016. Les signaux rassurants sur la conjoncture ont ensuite permis une remontée qui s'est accentuée après la victoire de Donald Trump, car l'éventualité d'une relance budgétaire et le rebond du pétrole ont poussé un peu plus haut les anticipations d'inflation. Au final, le taux à 10 ans allemand est passé de 0,15% à 0,33% sur un an et celui de son homologue américain de 1,77% à 2,39%.

Les marges de crédit par rapport à l'Allemagne se sont nettement écartées en Italie (+92 pb), au Portugal (+86 pb) et, dans une moindre mesure, en France (+31 pb), en raison des incertitudes politiques. Elles ont été à peu près stables en Espagne (+6 pb) et se sont fortement resserrées en Grèce (-178 pb). D'après les indices Merrill Lynch, les marges de crédit des obligations privées de bonne qualité par rapport aux obligations d'Etat se sont resserrées de 8 points de base. Celles des obligations à haut rendement de 148 points de base, à respectivement 113 et 357 points de base.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 6,4% face au dollar et de 7,4% face au yen. En revanche, il s'est apprécié de 7,1% contre la livre sterling.

Sur le marché du pétrole, les prix se sont 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 finalement parvenus à un accord de principe sur une réduction de la production, qui a été entériné le 30 novembre. Sur un an, le prix du baril de Brent a augmenté de 36% pour se situer à 53 dollars fin mars 2017, contre 39 dollars fin mars 2016.

Etats-Unis

La croissance américaine s'est établie à +2,1% en rythme annualisé au T4 2016 (+2,0% sur un an), après +3,5% au T3 2016 et +1,4% au T2 2016. La consommation des ménages et l'investissement ont accéléré en cours d'année et le cycle de stockage est devenu plus favorable. Le commerce extérieur a été un frein important en fin d'année.

Les enquêtes ISM de confiance des entreprises se sont nettement améliorées après les points bas atteints à l'été 2016 et cette tendance s'est amplifiée à la suite de l'élection de Donald Trump. En mars 2017, l'indice du secteur manufacturier se situait à 57,2, contre 51,7 en mars 2016, et l'indice du secteur non-manufacturier à 55,2, contre 54,9 en mars 2016.

Le marché du travail est resté dynamique, mis à part deux trous d'air sur l'emploi en mai 2016 et en mars 2017. En moyenne, 171 000 emplois ont été créés sur les douze derniers mois. Sur cette période, le taux de chômage est passé de 5,0% à 4,5%. Le salaire horaire a augmenté de 2,7% sur un an en mars 2017.

La consommation privée 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. Elle a légèrement ralenti aux troisièmes et quatrièmes trimestres 2016 avant de baisser en janvier et février 2017. Sur un an, la consommation privée a augmenté de 2,6% et le taux d'épargne est passé de 6,2% à 5,6% du revenu disponible.

Dans le secteur de la construction, la reprise s'est poursuivie. Les permis de construire et les mises en chantier de logements individuels ont progressivement accéléré pour atteindre des plus hauts dans ce cycle. Ils ont progressé de respectivement 13,5% et 9,5% sur un an en février 2017. La confiance des constructeurs de maisons s'est nettement améliorée. Les prix de l'immobilier ont augmenté de 5,9% sur un an en janvier 2017, contre +5,1% en mars 2016.

Dans le secteur résidentiel, les ventes de maisons neuves et de maisons anciennes restent orientées à la hausse. Les premières ont progressé de 8,6% sur un an en mars 2017 et les secondes de 5,4% sur un an en février 2017.

Les commandes de biens d'investissement se sont progressivement redressées à partir de l'été 2016, notamment dans les secteurs miniers et pétroliers. Sur un an, les commandes hors défense et aviation sont quasiment stables (+0,3% en février), alors qu'elles étaient en baisse de 3,1% en mars 2016.

Le déficit commercial a atteint 43,6 milliards de dollars en février 2017, contre 37,3 milliards en mars 2016. Les exportations en volume ont fortement baissé en fin d'année, par contrecoup d'une forte hausse à l'été. En parallèle, les importations ont continué de se redresser.

L'inflation a fortement accéléré, principalement du fait de la remontée des cours des matières premières, alors que l'inflation sous-jacente est restée relativement stable. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,4% sur un an en mars 2017, contre +0,9% en mars 2016, et de 2,0% hors énergie alimentation.

Dans ce contexte, la Fed a augmenté son taux directeur de 25 points de base en décembre 2016 et en mars 2017, le portant dans la fourchette de 0,75%-1,00%.

Zone euro

La croissance dans la zone euro a progressivement accéléré sur les douze derniers mois. Le PIB a augmenté de 1,9% en rythme annualisé au T4 2016 (+1,8% sur un an), après +1,7% au T3 2016 et +1,3% au T2 2016. La consommation privée est restée le principal moteur de l'expansion économique.

Le climat des affaires s'est amélioré à partir de l'automne 2016, en dépit des nombreuses incertitudes politiques. L'indice PMI composite a atteint son plus haut niveau dans ce cycle en mars 2017 à 56,4, contre 53,1 en mars 2016.

Le taux de chômage dans la zone euro a poursuivi sa baisse pour se situer à 9,5% en février 2017. Il retrouve ainsi son niveau d'avant la crise de la dette souveraine, après avoir atteint un pic à 12,1% début 2013.

L'inflation dans la zone euro a nettement accéléré sur les douze derniers mois, surtout du fait de sa composante énergétique. En revanche, l'inflation sous-jacente est restée relativement stable. L'inflation globale a atteint +1,5% sur un an en mars 2017, contre +0,0% en mars 2016, et l'inflation sous-jacente +0,7%.

En Allemagne, la croissance a ralenti aux deuxièmes et troisièmes trimestres mais elle a rebondi à +1,7% en rythme annualisé au T4 2016 (+1,7% sur un an). L'indice PMI composite du climat des affaires s'est maintenu sur un bon niveau en 2016 et s'est amélioré au début de 2017. Il se situait à 57,1 en mars 2017, contre 54,0 un an plus tôt.

En France, après une contraction du PIB au T3 2016, la croissance est repartie pour atteindre +1,7% en rythme annualisé au T4 2016 (+1,1% sur un an). L'indice PMI composite du climat des affaires s'est inscrit en forte hausse sur les douze derniers mois. Il s'est établi à 56,8 en mars 2017, contre 50,0 un an plus tôt. Le taux de chômage a été quasi stable à 10,0%, selon les données d'Eurostat.

En Italie, la croissance est restée à la traîne. Le PIB a progressé de 0,7% en rythme annualisé au T4 2017 (+1,0% sur un an). Le 4 décembre, les italiens ont rejeté à une large majorité (59,1%) la réforme constitutionnelle voulue par Matteo Renzi qui a démissionné dans la foulée.

En Espagne, la dynamique de rattrapage s'est à peine essoufflée. La croissance s'est établie à +2,8% au T4 2016 (+3,0% sur un an). Les élections parlementaires espagnoles du 26 juin n'avaient pas

permis de dégager une majorité de gouvernement. Le 29 octobre, le parlement a finalement accordé sa confiance à Mariano Rajoy, leader du Parti Populaire, qui a formé un gouvernement de minorité.

Le 8 décembre 2016, la BCE a annoncé une réduction du montant mensuel de ses achats d'actifs de 80 à 60 milliards d'euros à partir du mois d'avril 2017. En parallèle, la durée du programme d'achat (*Asset Purchase Programme – APP*) a été étendu de neuf mois, jusqu'à fin décembre 2017. Pour faciliter la mise en œuvre de l'APP, certaines modalités ont été assouplies : la maturité des titres éligibles au programme d'achats de titres du secteur public a été réduite de deux ans à un an, et les achats de titres du secteur public assortis d'un rendement inférieur au taux de dépôt ont été autorisés.

Japon

La croissance japonaise est restée modérée. Elle s'est établie à +2,2% en rythme annualisé au T2 2016 avant de ralentir à +1,2% au T3 2016 et de conserver ce rythme au T4 2016 (+1,6% sur un an). Le climat des affaires a été morose jusqu'à l'automne 2016 mais s'est ensuite nettement amélioré. L'indice PMI composite se situait à 52,9 en mars 2017 contre 49,9 un an plus tôt.

Le marché du travail est resté tendu et les salaires ont augmenté modérément. En février 2017, le taux de chômage s'est établi à 2,8% et le salaire de base a progressé de 0,2% sur un an.

L'inflation globale s'est redressée, après avoir été négative aux deuxièmes et troisièmes trimestres 2016. Elle a atteint +0,3% sur un an en mars 2017. En revanche, l'inflation sous-jacente a ralenti.

En juin 2016, le gouvernement japonais a annoncé un report de deux ans et demi de la hausse prévue de la TVA, à octobre 2019. En août 2016, il a également annoncé un plan de soutien budgétaire de 1,5% du PIB pour l'exercice 2016-2017.

Le 21 septembre 2016, la Banque du Japon 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. Elle s'est également engagée à dépasser son objectif d'inflation (2%).

Chine

La croissance chinoise est restée relativement stable sur les derniers trimestres. Au T1 2017, elle s'est établie à +6,9% sur un an. Lors de l'Assemblée nationale populaire de mars 2017, le gouvernement a annoncé viser une croissance d'environ 6,5% cette année.

Le climat des affaires a continué de s'améliorer progressivement sur les derniers mois. L'indice PMI composite a atteint 52,1 en mars 2017 contre 51,3 un an plus tôt.

La consommation des ménages est restée solide, en dépit d'un ralentissement des ventes de voitures début 2017. Les ventes au détail en volume ont progressé de 8,9% sur un an au T1 2017. D'après les chiffres de l'Association chinoise des constructeurs automobiles, la progression des ventes de voitures a ralenti à +5,1% sur un an au T1 2017, après +15,1% en 2016. La remontée de la taxe sur les ventes de petites cylindrées par le gouvernement a pu peser.

L'investissement a ralenti jusqu'à l'été mais il s'est redressé grâce aux dépenses en infrastructures et en immobilier. Au T1 2017, il a augmenté de 9,2% sur un an (+8,1% en 2016).

La forte hausse des ventes de logements sur les derniers mois (+16,9% sur un an au T1 2017) a favorisé une flambée des prix de l'immobilier (+10,1% sur un an en mars 2017). En conséquence, plusieurs municipalités ont annoncé des mesures de restrictions à l'offre et à la demande.

Les pressions déflationnistes se sont affaiblies. Les prix à la production dans l'industrie augmentent de nouveau après quatre ans de déflation. En mars 2017, ils ont progressé de 7,6% sur un an.

Du fait de la reflation dans le secteur de l'industrie, la croissance en termes nominaux a fortement accéléré pour s'établir à +11,6% sur un an au T1 2017, son rythme le plus rapide depuis le T1 2012.

POLITIQUE DE GESTION

L'action A d'Investissement PEA-PME a enregistré une hausse de 25,23% au cours de l'exercice écoulé et l'action R une hausse de 24.54%. A titre indicatif, cette performance est à comparer à une appréciation de 14,40% pour l'indice MSCI Europe Small Cap (indice qui, pour rappel, ne respecte pas les contraintes d'éligibilité au PEA-PME). La proportion moyenne d'investissement en titres sur l'exercice est de 99.20%. Au 3 mars 2017, le fonds est investi à 87.5% dans des titres éligibles.

Le mouvement de hausse sur l'exercice a été particulièrement marqué à partir du mois de novembre 2016, après la victoire de Donald Trump aux élections américaines du 8 novembre, et la progression a été pratiquement continue jusqu'à la fin de l'exercice.

Sur l'ensemble de cet exercice, les plus fortes contributions positives à la performance absolue et relative provenaient des hausses de Manitou (+75.6%), Heurtey Petrochem (+91.7%) qui a fait l'objet d'une offre publique au cours de l'exercice, B&C Speakers (+63.6%), Delta Plus (+76.8%), ou encore Interparfums (+52.4%). A l'inverse, les reculs de Doro (-30.3%), Beter Bed Holding (-27.2%), et Britvic (-12.5%) ont pesé sur la performance.

Nous avons procédé à de nombreux arbitrages au cours de l'exercice, principalement dictés par la volonté de recentrer le fonds sur des titres déjà détenus dans d'autres portefeuilles gérés par la même équipe de gestion. Ainsi, nous avons cédé un certains nombres de titres (Schaltbau, Uponor, IMA, Tikkurila) pour constituer de nouvelles positions (Naturex, Manutan, Precia, Manitou...). Nous avons également cédé deux valeurs (Ausy et Heurtey Petrochem) qui ont fait l'objet d'OPA.

Les sociétés que nous sélectionnons ont toutes des modèles très spécifiques, avec des dynamiques de croissance qui leur sont propres et qui réduisent leur sensibilité à la conjoncture économique et aux cycles. Cette croissance, qui n'est bien évidemment pas complètement déconnectée du PIB, résulte dans de nombreux cas de leviers qui n'y sont pas directement liés. Ainsi, les entreprises qui composent les investissements d'Investissement PEA-PME ont dans leur ensemble publié de bons résultats sur la période, démontrant ainsi leur capacité à maintenir une croissance et une rentabilité élevées quel que soit l'état de la conjoncture.

Nous continuerons à l'avenir à appliquer la même méthodologie dans la gestion du portefeuille : le fonds Investissement PEA-PME restera composé de valeurs sélectionnées pour la qualité de leur business model, leur rentabilité élevée et récurrente, ainsi que leur valorisation attractive. En conséquence, ce fonds a pour caractéristiques d'être peu endetté, avec une visibilité élevée sur les résultats et un bêta faible. Les entreprises du portefeuille font apparaître des niveaux de rentabilité élevés et pérennes, des bilans sains et des perspectives de croissance solides. Ces mêmes entreprises nous semblent receler un potentiel d'appréciation significatif, compte tenu de la solidité de leur croissance bénéficiaire et de leur niveau d'évaluation.

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 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 établi concernant sa politique d'exercice du droit de vote. Ce document est mis à disposition des porteurs de parts 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.

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS OU GERES PAR UNE ENTITE DU GROUPE LAZARD

L'information relative à ces instruments figure dans les comptes annuels du FCP.

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, le Fond Commun de Placement INVESTISSEMENT PEA-PME géré par Lazard Frères Gestion prend en compte les critères de qualité de gouvernance, sans que ceux-ci ne soient nécessairement associés simultanément à des critères sociaux ou environnementaux.

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

POLITIQUE DE REMUNERATION

LFG a mis en place une politique de rémunération applicable au personnel de LFG détaillant les principes relatifs à la détermination et au versement des rémunérations.

La Politique est déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts et les prises de risques inconsidérées ou incompatibles avec l'intérêt des clients de LFG.

Les mesures liées au paiement de la rémunération variable, qui doivent s'appliquer sur un exercice entier de performance et qui ne s'appliqueront qu'à partir de l'exercice 2017, seront publiées dans le rapport annuel début 2018.

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 du **FCP Investissement PEA-PME** (Part A : FR0011637156 – Part R : FR0011637164 – Part M : FR0011637180) 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.

INVESTISSEMENT PEA-PME

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS

25, rue de Courcelles
75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 mars 2017

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2017, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement INVESTISSEMENT PEA-PME établis en euros, 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 la société de gestion. 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'OPC à la fin de cet exercice.

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 de la société de gestion et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 13 juillet 2017

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

bilan au 31 mars 2017 en euros

ACTIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/17 €uros	au 31/03/16 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	13 248 000,79	11 898 543,07
➤ ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	13 097 214,04	11 898 543,07
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	13 097 214,04	11 898 543,07
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	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
➤ TITRES DE CREANCES	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
▪ Titres de créances négociables	0,00	0,00
▪ Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
➤ ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	150 786,75	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	150 786,75	0,00
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	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
➤ AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
CREANCES	598,37	9 368,27
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	598,37	9 368,27
COMPTES FINANCIERS	0,00	27 325,02
liquidités	0,00	27 325,02
TOTAL DE L'ACTIF	13 248 599,16	11 935 236,36

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/17 €uros	au 31/03/15 €uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	12 635 805,22	11 083 714,52
➤ 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)	515 553,47	864 427,52
➤ Résultat de l'exercice (ab)	-8 506,54	-13 544,40
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	13 142 852,15	11 934 597,64
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
➤ <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>0,00</i>	<i>0,00</i>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	677,68	638,72
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	677,68	638,72
COMPTES FINANCIERS	105 069,33	0,00
Concours bancaires courant	105 069,33	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	13 248 599,16	11 935 236,36

(a) Y compris comptes de régularisations

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

hors bilan au 31 mars 2017 en euros

	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE au 31/03/16 €uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		
AUTRES OPERATIONS		
➤ ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
➤ ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
➤ AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 31 mars 2017 en euros

	EXERCICE au 31/03/17 €uros	EXERCICE du 31/01/14 au 31/03/16 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	214 353,76	232 962,10
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	214 353,76	232 962,10
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur titres de créances	0,00	0,00
▪ 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	214 353,76	232 962,10
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,00	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	0,00	0,00
▪ Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL II	0,00	0,00
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	214 353,76	232 962,10
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	210 865,86	241 342,35
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	3 487,90	-8 380,25
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-11 994,44	-5 164,15
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	-8 506,54	-13 544,40

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, 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 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 de 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

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

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 du FCP) 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 du FCP) 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 du FCP).

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) selon la formule ci-après :

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

- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, « *La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, 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 du FCP et versé intégralement à la société de gestion.

- La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement du FCP 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.

Part « A » :

Le taux maximum des frais de gestion est de 1.85 %, sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

Part «R» :

Le taux maximum des frais de gestion est de 2.40%, sur la base de l'actif net tel que défini dans le prospectus.

Part «M» :

Le taux maximum des frais de gestion est de 0.80 %, 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.

Affectation du résultat :

Résultat net : **Part « A » :** Capitalisation
 Part « R » : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report
 Part « M » : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report
Plus- values nettes : **Part « A » :** Capitalisation
 Part « R » : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report
 Part « M » : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report.

▪ **Devise de comptabilité**

La devise de comptabilité est l'euro

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE	EXERCICE
		au 31/03/17	au 31/03/16
		€uros	€uros
Actif net en début d'exercice		11 934 597,64	16 581 422,88
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	2 060 466,07	2 549 325,52
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-3 464 486,95	-6 967 044,33
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	888 538,47	1 587 855,21
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-336 427,73	-527 015,44
Plus - values réalisées sur instruments financiers à terme	+	0,00	0,00
Moins - values réalisées sur instruments financiers à terme	-	0,00	0,00
Frais de transaction	-	-29 713,59	-44 804,15
Différences de change	+/-	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	2 086 390,34	-1 236 761,80
▪ Différence d'estimation exercice N		2 850 895,57	764 505,23
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		764 505,23	2 001 267,03
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	0,00	0,00
▪ Différence d'estimation exercice N		0,00	0,00
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		0,00	0,00
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	+/-	3 487,90	-8 380,25
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		13 142 852,15	11 934 597,64

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	Néant
➤ 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	Néant

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				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				*
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				105 069,33
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 ans
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers		105 069,33			
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	GBP	SEK
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées	660 996,98	439 881,40
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
OPC		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Créances		
Comptes financiers		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Dettes		
Comptes financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
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	Néant
➤ Vente à règlement différée	Néant
➤ Autres	598,37 €

Autres dettes

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Achat à règlement différé	Néant
➤ Frais de gestion à régler	677,68 €
➤ 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 :	14 142,890 parts "A"	Montant : €	1 816 226,53
Quantité :	0,000 parts "M"	Montant : €	0,00
Quantité :	1 950,820 parts "R"	Montant : €	244 239,54

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

Quantité :	28 207,420 parts "A"	Montant : €	3 364 564,81
Quantité :	2,680 parts "M"	Montant : €	302,03
Quantité :	789,100 parts "R"	Montant : €	99 620,11

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues
 - € 12 055,03 parts "A"
 - € 0,00 parts "M"
 - € 0,00 parts "R"
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers
 - € 12 055,03 parts "A"
 - € 0,00 parts "M"
 - € 0,00 parts "R"
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat acquises à l'OPC
 - € 0,00 parts "A"
 - € 0,00 parts "M"
 - € 0,00 parts "R"

3.7 Frais de gestion

Parts "A"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 1,85

Parts "R"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 2,40

Parts "M"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen : 0,80

- 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: Néant
- 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 31/03/17	au 31/03/16

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-8 506,54	-13 544,40
TOTAL	-8 506,54	-13 544,40

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-8 506,54	-13 544,40
TOTAL	-8 506,54	-13 544,40

PART "A" / FR0011637156

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-7 757,62	-13 265,72
TOTAL	-7 757,62	-13 265,72

PART "M" / FR0011637180

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	2 682,75	2 429,61
TOTAL	2 682,75	2 429,61

PART "R" / FR0011637164

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-3 431,67	-2 708,29
TOTAL	-3 431,67	-2 708,29

	EXERCICE	EXERCICE
Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins values nettes	au 31/03/17	au 31/03/16
	€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	515 553,47	864 427,52
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	515 553,47	864 427,52
PART "A" / FR0011637156		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	477 914,85	818 177,62
TOTAL	477 914,85	818 177,62
PART "M" / FR0011637180		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	12 569,60	18 361,41
TOTAL	12 569,60	18 361,41
PART "R" / FR0011637164		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	25 069,02	27 888,49
TOTAL	25 069,02	27 888,49

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

	EXERCICE	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/01/15	au 31/03/16	au 31/03/17
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE			
en Euro	14 578 037,06	-4 417 718,81	-1 404 020,88
. Montant souscrits parts "A"	11 330 776,00	1 481 423,40	1 816 226,53
. Montant souscrits parts "M"	222 075,40	3 902,40	0,00
. Montant souscrits parts "R"	5 016 490,95	1 063 999,72	244 239,54
. Montant rachetés parts "A"	1 260 302,66	1 430 268,74	3 364 564,81
. Montant rachetés parts "M"	0,00	0,00	302,03
. Montant rachetés parts "R"	731 002,33	5 536 775,59	99 620,11
en nombre de parts	145 495,980	-38 425,700	-12 905,490
. Parts émises parts "A"	113 461,700	13 021,920	14 142,890
. Parts émises parts "M"	2 189,000	34,680	0,000
. Parts émises parts "R"	49 733,760	9 296,690	1 950,820
. Parts rachetées parts "A"	12 537,000	12 591,970	28 207,420
. Parts rachetées parts "M"	0,000	0,000	2,680
. Parts rachetées parts "R"	7 351,480	48 187,020	789,100
ACTIF NET (en €)	16 581 422,88	11 934 597,64	13 142 852,14
parts "A"	11 517 870,86	11 296 054,82	12 183 341,53
parts "M"	252 849,17	253 504,25	320 442,72
parts "R"	4 810 702,85	385 038,57	639 067,89
Capital émis			
Nombre de parts			
parts "A"	100 924,700	101 354,650	87 290,120
parts "M"	2 189,000	2 223,680	2 221,000
parts "R"	42 382,280	3 491,950	4 653,670
Valeur liquidative en Euro parts "A"	114,12	111,45	139,57
Valeur liquidative en Euro parts "M"	115,50	114,00	144,28
Valeur liquidative en Euro parts "R"	113,50	110,26	137,33
Résultat hors compte de régularisation en Euro	-25 418,47	-8 380,25	3 487,90
Résultat distribuable en Euro	-22 420,44	-13 544,40	-8 506,54
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)		Capitalisation	Capitalisation
Distribution unitaire sur résultat net : (y compris acomptes)		Capitalisation	Capitalisation
Capitalisation unitaire sur résultat en € :			
parts "A"	-0,03	-0,13	-0,08
parts "M"	1,22	1,09	1,20
parts "R"	-0,50	-0,77	-0,73
Capitalisation unitaire sur plus et moins values nettes en € :			
parts "A"	0,02	8,07	5,47
parts "M"	0,02	8,25	5,65
parts "R"	0,02	7,98	5,38

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE INVESTISSEMENT PEA-PME FCP
AU VENDREDI 31 MARS 2017**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							13 248 000,79	100,80
ACTIONS							13 097 214,04	99,65
EUROPE							5 582 821,01	42,48
ALTRI SGPS SA	PTALT0AE0002	4,1900		EUR		88 830,00	372 197,70	2,83
B&C SPEAKERS	IT0001268561	12,1000		EUR		43 570,00	527 197,00	4,01
BETER BED HOLDING NV	NL0000339703	15,4500		EUR		11 600,00	179 220,00	1,36
BRITVIC PLC	GB00B0N8QD54	6,4750		GBP	0,8555	47 840,00	362 072,63	2,75
CEMBRE S.P.A.	IT0001128047	17,6000		EUR		31 510,00	554 576,00	4,22
DORO AB.	SE0000215493	53,7500		SEK	9,5322	78 010,00	439 881,40	3,35
EUROMICRON AG (N)	DE000A1K0300	7,3200		EUR		25 060,00	183 439,20	1,40
INTERPUMP GROUP SPA	IT0001078911	21,8000		EUR		19 760,00	430 768,00	3,28
LPKF LASER & ELECTRONICS AG	DE0006450000	8,1970		EUR		45 660,00	374 275,02	2,85
LUCAS BOLLS NV	NL0010998878	17,2000		EUR		20 700,00	356 040,00	2,71
M AND C SAATCHI P.L.C.	GB00B01F7T14	3,5250		GBP	0,8555	72 550,00	298 924,35	2,27
ORDINA N.V.	NL0000440584	1,5700		EUR		37 000,00	58 090,00	0,44
PIQUADRO S.P.A.	IT0004240443	1,4170		EUR		140 630,00	199 272,71	1,52
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	AT0000922554	55,2500		EUR		2 700,00	149 175,00	1,14
SURTECO SE	DE0005176903	23,2000		EUR		17 500,00	406 000,00	3,09
TESMEC S.P.A.	IT0004585243	0,5310		EUR		323 500,00	171 778,50	1,31
TOD'S GROUP	IT0003007728	73,3500		EUR		5 610,00	411 493,50	3,13
ZUMTOBEL GROUP AG.	AT0000837307	18,0700		EUR		6 000,00	108 420,00	0,82
FRANCE							7 514 393,03	57,17
AUBAY	FR0000063737	28,6100		EUR		21 010,00	601 096,10	4,57
AXWAY SOFTWARE	FR0011040500	31,5600		EUR		13 520,00	426 691,20	3,25
BASTIDE LE CONFORT MEDICAL	FR0000035370	30,9500		EUR		4 500,00	139 275,00	1,06
CEGEDIM	FR0000053506	26,5000		EUR		7 100,00	188 150,00	1,43
CLASQUIN S.A.	FR0004152882	28,8900		EUR		1 397,00	40 359,33	0,31
DELTA PLUS GROUP	FR0012928612	72,3900		EUR		5 820,00	421 309,80	3,21
EXEL INDUSTRIES -A-	FR0004527638	80,3200		EUR		5 780,00	464 249,60	3,53
FOUNTAIN PAJOT	FR0010485268	81,0000		EUR		2 850,00	230 850,00	1,76
INTERPARFUMS	FR0004024222	31,0900		EUR		18 720,00	582 004,80	4,43
LECTRA	FR0000065484	20,8600		EUR		16 950,00	353 577,00	2,69
MAISONS FRANCE CONFORT	FR0004159473	54,0000		EUR		10 190,00	550 260,00	4,19
MANITOU	FR0000038606	24,5000		EUR		27 600,00	676 200,00	5,15
MANUTAN INTERNATIONAL	FR0000032302	69,6000		EUR		7 750,00	539 400,00	4,10
NATUREX SA	FR0000054694	82,3800		EUR		6 390,00	526 408,20	4,01
PRECIA	FR0000060832	174,0000		EUR		2 000,00	348 000,00	2,65
SOMFY SA	FR0000120495	410,0000		EUR		300,00	123 000,00	0,94
TFF GROUP-TONN.FRANCOIS FRERES	FR0000071904	126,9800		EUR		4 500,00	571 410,00	4,35
THERMADOR GROUPE	FR0000061111	90,0000		EUR		1 950,00	175 500,00	1,34
WAVESTONE	FR0004036036	87,8000		EUR		6 340,00	556 652,00	4,24
OPC							150 786,75	1,15
UCITS à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays								0,00
FCP OBJ.COURT TERME EURO -C-3D	(*) FR0011291657	2 010,4900		EUR		75,00	150 786,75	1,15
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							598,37	0,00
Autres							598,37	0,00
Dettes							-677,68	-0,01
Autres							-677,68	-0,01
Comptes financiers							-105 069,33	-0,80
Liquidités							-105 069,33	-0,80
TOTAL DE L' ACTIF NET							13 142 852,15	100,00

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponible le 31-03-2017

Nombre de parts A au 31-03-2017 87 290,120
Valeur liquidative au 31-03-2017 139,57
Actif Net au 31-03-2017 12 183 341,53

Nombre de parts M au 31-03-2017 2 221,000
Valeur liquidative au 31-03-2017 144,27
Actif Net au 31-03-2017 320 442,72

Nombre de parts R au 31-03-2017 4 653,670
Valeur liquidative au 31-03-2017 137,32
Actif Net au 31-03-2017 639 067,89

**CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
DELOITTE & ASSOCIES**

**CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE**