

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

INVESTISSEMENT PEA-PME

Fonds Commun de Placement

RAPPORT ANNUEL

au 31 mars 2016

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
Régime fiscal des Plans d'Epargne en Actions (PEA)
OPC 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 2016

EVOLUTION ET PERFORMANCE

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

de 16 581 422,88 le 31/03/2015 il est passé à € 11 934 597,64 le 31/03/2016.

Le nombre de parts en circulation au 31 mars 2016 est de 101 354,650 parts « A », 2 223,680 parts « M » et 3 491,950 parts « R ».

Catégorie parts "A"

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 13 021,920 parts, ce qui représente un montant de € 1 481 423,40.

Sur la même période, 12 591,970 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 1 430 268,74.

La valeur liquidative de € 114,12 le 31/03/2015 est passée à € 111,45 le 31/03/2016, ce qui correspond à une évolution de -2,34 %.

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

Catégorie parts "M"

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 34,680 parts, ce qui représente un montant de € 3 902,40.

Sur la même période, aucune part n'a été présentée au rachat.

La valeur liquidative de € 115,50 le 31/03/2015 est passée à € 114,00 le 31/03/2016, ce qui correspond à une évolution de -1,30 %.

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 9 296,690 parts, ce qui représente un montant de € 1 063 999,72.

Sur la même période, 48 187,020 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 5 536 775,59.

La valeur liquidative de € 113,50 le 31/03/2015 est passée à € 110,26 le 31/03/2016, ce qui correspond à une évolution de -2.85 %.

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 -1.29 %.

Le résultat net distribuable disponible à l'issue de cet exercice est de € -13 544,40, il est à comparer à celui de l'exercice précédent d'un montant de € - 22 420,44.

Information relative aux mouvements du portefeuille sur la période :

Les principaux titres :

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Achat	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	6 406 330,66
Achat	IT0001049623	Industria Macchine Automatiche	455 726,53
Achat	GB00B0N8QD54	Britvic Plc	327 413,15
Achat	FR0011040500	Axway Software	263 942,49
Achat	FR0000053506	Cegedim	217 694,01

Code de mouvement	Isin	Libellé	Montant Net €
Vente	FR0011291657	FCP Obj.court Terme Euro C-3d	6 694 316,52
Vente	FR0010240994	NextRadio TV	569 429,52
Vente	FR0010259150	Ipsen	492 718,57
Vente	FR0000031577	Virbac	483 549,59
Vente	FR0000053266	Sartorius Stedim Biotech	450 352,24

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

La croissance mondiale est restée maussade au cours des douze derniers mois, ralentissant à +3,1% en 2015 selon les dernières estimations du FMI. Dans une large mesure, ce phénomène s'explique par la poursuite du fléchissement de l'activité dans les économies émergentes, imputable en partie à la baisse des cours des matières premières, au ralentissement en Chine, aux tensions géopolitiques et à des troubles internes dans un certain nombre de ces économies. Dans les pays avancés, la lente reprise s'est poursuivie, à la faveur de la consommation privée, même si la baisse des cours du pétrole n'a pas eu l'effet escompté. L'année écoulée a également été marquée par la divergence de politique monétaire entre les grandes banques centrales de la planète. Aux Etats-Unis, après sept ans de taux inchangés, la solidité de la croissance et les progrès accomplis sur le front de l'emploi ont permis à la Réserve Fédérale (Fed) de s'affranchir de la borne du zéro, en relevant la fourchette cible de son taux directeur de 25 points de base à 0,25%-0,50%. Dans la zone euro, la reprise s'est poursuivie, en dépit des incertitudes politiques. La Banque centrale européenne (BCE) a adopté une série de mesures visant à relancer l'inflation, dont un programme d'achat d'actifs de grande ampleur lui permettant d'acquérir

des obligations publiques et des obligations d'entreprises non-financières bien notées. Au Japon, la dynamique d'activité est demeurée faible au cours de l'année passée. Pour atteindre son objectif d'inflation de 2%, la Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif sur une partie des réserves excédentaires marginales des banques. En Chine, le rééquilibrage de l'économie a donné lieu à un ralentissement de la croissance. Afin qu'il ne soit pas trop brutal, la politique monétaire a été assouplie à plusieurs reprises. Le mécanisme de fixation du yuan a été modifié et la banque centrale a indiqué qu'elle piloterait dorénavant son évolution face à un panier composé des devises des principaux partenaires commerciaux de l'économie chinoise. Dans les autres pays émergents, la croissance est restée robuste en Inde alors qu'elle a continué de se contracter au Brésil et en Russie.

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

Perspectives économiques du FMI mises à jour en avril 2016

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

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

Les rendements à long terme des obligations d'Etat des pays sans risque se sont tassés au cours de l'année passée, évoluant dans une large mesure au gré des inquiétudes autour de la croissance mondiale et des anticipations de la politique monétaire de la Fed et de la BCE. Sur douze mois, le taux

à 10 ans de l'Etat allemand s'est replié de 0,18% à 0,15% et le taux à 10 ans de l'Etat américain de 1,92% à 1,77%.

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

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

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

Zone euro

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

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

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

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

En Espagne, la croissance est restée forte, portée par une demande domestique vigoureuse. Elle a atteint +3,2% en rythme annualisé au T4 2015 (+3,5% sur un an). Le taux de chômage est demeuré élevé, à 20,4% en février 2016, mais a baissé de 2,4 points par rapport à son niveau de mars 2015. Les élections régionales en Catalogne se sont soldées par une victoire des partis indépendantistes qui ont obtenu la majorité absolue au parlement tandis que le résultat des élections législatives n'a pas permis

de former un gouvernement. En Grèce, après la fermeture des banques pendant trois semaines et la mise en place de contrôles de capitaux, un troisième plan d'aide a finalement été entériné.

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

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

POLITIQUE DE GESTION

L'action A d'Investissement PEA-PME a enregistré une baisse de 2,34% au cours de l'exercice écoulé et l'action R une baisse de 2,85%. A titre indicatif, ces performances sont à comparer à des reculs de 1,29% pour l'indice MSCI Europe Small Cap et de 19,42% pour l'indice CAC PME. La proportion moyenne d'investissement en titres sur l'exercice est de 99,31%. A fin mars 2016, le fonds est investi à 85% dans des titres éligibles.

Le mouvement de baisse sur l'exercice s'est accéléré à partir du mois d'août 2015, reflétant les craintes relatives aux perspectives de croissance des résultats, pour atteindre un point bas à la mi-février 2016, avant un rebond des marchés qui a caractérisé la fin de l'exercice.

Sur l'ensemble de cet exercice, caractérisé par une grande volatilité, les plus fortes contributions positives à la performance absolue et relative provenaient des hausses d'Aubay (+80%), Doro (+61%), Solucom (+61%), AGA Rangemaster (+60%), qui a fait l'objet d'une offre publique du groupe américain Middleby au cours de l'exercice, ou encore d'Exel Industries (+46%). A l'inverse, les reculs de Stanley Gibbons (-85%), Gerry Weber (-60%), Heurtey Petrochem (-50%), pénalisés par son exposition au secteur pétrolier, ainsi que les baisses de Euromicron (-42%) et Ordina (-40%), ont pesé sur la performance.

Nous avons procédé à de nombreux arbitrages au cours de l'exercice, principalement dictés à par des considérations de valorisation. Nous avons ainsi constitué six nouvelles positions pour maintenir le potentiel d'appréciation du portefeuille : Axway, Cegedim, Delta Plus, IMA, Somfy et Thermador. Nous avons par ailleurs volontairement reconcentré le portefeuille en cédant onze positions, dont deux valeurs qui ont été visées par des OPA (AGA Rangemaster et NextRadioTV). Les autres cessions ont porté sur Barco, F-Secure, Gerry Weber, Grenkeleasing, Ipsen, M6, Sartorium Stedim Biotech, Stanley Gibbons et Virbac.

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.

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Néant

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 2016

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 2016, 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.

INVESTISSEMENT PEA-PME

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

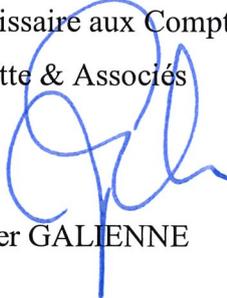
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

bilan au 31 mars 2016 en euros

ACTIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16 €uros	du 31/01/14 au 31/03/15 €uros
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DEPOTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	11 898 543,07	16 558 188,35
➤ ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	11 898 543,07	16 270 209,23
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	11 898 543,07	16 270 209,23
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	0,00	287 979,12
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	287 979,12
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	9 368,27	15 944,86
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	9 368,27	15 944,86
COMPTES FINANCIERS	27 325,02	8 199,38
liquidités	27 325,02	8 199,38
TOTAL DE L'ACTIF	11 935 236,36	16 582 332,59

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16	du 31/01/14
	€uros	€uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ Capital	11 083 714,52	16 600 915,66
➤ 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)	864 427,52	2 927,66
➤ Résultat de l'exercice (ab)	-13 544,40	-22 420,44
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	11 934 597,64	16 581 422,88
(= Montant représentatif de l'actif net)		
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	638,72	909,71
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	638,72	909,71
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courant	0,00	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	11 935 236,36	16 582 332,59

(a) Y compris comptes de régularisations

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

hors bilan au 31 mars 2016 en euros

	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16	du 31/01/14
	€uros	au 31/03/15
		€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 2016 en euros

	EXERCICE au 31/03/16 €uros	EXERCICE du 31/01/14 au 31/03/15 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES¹	232 962,10	188 552,63
▪ Produits sur dépôts et comptes financiers	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	232 962,10	188 552,63
▪ 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	232 962,10	188 552,63
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)	232 962,10	188 552,63
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	241 342,35	213 971,10
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1)(I - II + III - IV)	-8 380,25	-25 418,47
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-5 164,15	2 998,03
▪ Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	-13 544,40	-22 420,44

¹ Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC

annexe aux comptes

I. REGLES D'ÉVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

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

1 – Règles d'évaluation des Actifs

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

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

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

- **type « obligations et assimilés »** sont valorisés sur la base d'une moyenne de prix recueillis auprès de plusieurs contributeurs en fin de journée.
- En application des règles de valorisation fixées par le prospectus, *« La valeur liquidative est datée du jour d'évaluation, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche). »*

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

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

Type Titres de créance négociables :

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est supérieure à 3 mois :**
Les titres de créance négociables faisant l'objet de transactions significatives sont évalués au prix de marché. En l'absence de transactions significatives, une évaluation de ces titres est faite par application d'une méthode actuarielle, utilisant un taux de référence éventuellement majoré d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

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

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

▪ **OPC :**

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

▪ **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

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

▪ **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

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

Les positions prises sur les marchés à terme fermes ou conditionnels et 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, sauf lorsque le jour d'évaluation tombe la veille d'une période chômée en France (week-ends ou jours fériés), auquel cas, la valeur liquidative est datée du dernier jour de cette période (ex. le jour d'évaluation est un vendredi, la valeur liquidative est datée du dimanche).* »

Ce montant est alors enregistré au compte de résultat 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 au 31/03/16 €uros	EXERCICE du 31/01/14 au 31/03/15 €uros
Actif net en début d'exercice (*)		16 581 422,88	6 730 800,00
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	+	2 549 325,52	9 838 542,05
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-	-6 967 044,33	-1 991 304,99
Plus - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	1 587 855,21	110 904,62
Moins - values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-527 015,44	-12 124,12
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	-	-44 804,15	-71 243,24
Différences de change	+/-	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+/-	-1 236 761,80	2 001 267,03
▪ Différence d'estimation exercice N		764 505,23	2 001 267,03
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		2 001 267,03	0,00
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	+/-	-8 380,25	-25 418,47
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		11 934 597,64	16 581 422,88

(*) Actif net à la création

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				27 325,02 *
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
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	27 325,02				
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
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	671 309,45	611 687,42
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	8 743,00 €
➤ Vente à règlement différée	Néant
➤ Autres	625,27 €

Autres dettes

➤ Ventilation des opérations de change à terme	
▪ Achat	Néant
▪ Vente	Néant
➤ Achat à règlement différé	Néant
➤ Frais de gestion à régler	638,72 €
➤ 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 : 13 021,920 parts "A" Montant : € 1 481 423,40

Quantité : 34,680 parts "M" Montant : € 3 902,40

Quantité : 9 296,690 parts "R" Montant : € 1 063 999,72

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

Quantité : 12 591,970 parts "A" Montant : € 1 430 268,74

Quantité : 0,000 parts "M" Montant : € 0,00

Quantité : 48 187,020 parts "R" Montant : € 5 536 775,59

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues

€ 13 977,65 parts "A"

€ 0,00 parts "M"

€ 0,00 parts "R"

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers

€ 13 977,65 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 annualisé : 1,85

Parts "R"

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

Parts "M"

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen annualisé : 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 31/03/16	du 31/01/14 au 31/03/15
	€uros	

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-13 544,40	-22 420,44
TOTAL	-13 544,40	-22 420,44

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-13 544,40	-22 420,44
TOTAL	-13 544,40	-22 420,44

PART "A" / FR0011637156

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-13 265,72	-3 763,09
TOTAL	-13 265,72	-3 763,09

PART "M" / FR0011637180

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	2 429,61	2 689,09
TOTAL	2 429,61	2 689,09

PART "R" / FR0011637164

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-2 708,29	-21 346,44
TOTAL	-2 708,29	-21 346,44

	EXERCICE	EXERCICE
	au 31/03/16	du 31/01/14
Tableau d'affectation des sommes distribuables		au 31/03/15
afférentes aux plus et moins values nettes	€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	864 427,52	2 927,66
▪ Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
TOTAL	864 427,52	2 927,66
PART "A" / FR0011637156		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	818 177,62	2 033,63
TOTAL	818 177,62	2 033,63
PART "M" / FR0011637180		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
▪ Capitalisation	18 361,41	44,64
TOTAL	18 361,41	44,64
PART "R" / FR0011637164		
AFFECTATION		
▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	27 888,49	849,39
TOTAL	27 888,49	849,39

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

	EXERCICE du 31/01/14 au 31/03/15	EXERCICE au 31/03/16
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE		
en Euro	14 578 037,06	-4 417 718,81
. Montant souscrits parts "A"	11 330 776,00	1 481 423,40
. Montant souscrits parts "M"	222 075,40	3 902,40
. Montant souscrits parts "R"	5 016 490,65	1 063 999,72
. Montant rachetés parts "A"	1 260 302,66	1 430 268,74
. Montant rachetés parts "M"	0,00	0,00
. Montant rachetés parts "R"	731 002,33	5 536 775,59
en nombre de parts	145 495,980	-38 425,700
. Parts émises parts "A"	113 461,700	13 021,920
. Parts émises parts "M"	2 189,000	34,680
. Parts émises parts "R"	49 733,760	9 296,690
. Parts rachetées parts "A"	12 537,000	12 591,970
. Parts rachetées parts "M"	0,000	0,000
. Parts rachetées parts "R"	7 351,480	48 187,020
ACTIF NET (en €)	16 581 422,88	11 934 597,64
parts "A"	11 517 870,86	11 296 054,82
parts "M"	252 849,17	253 504,25
parts "R"	4 810 702,85	385 038,57
Capital émis		
Nombre de parts		
parts "A"	100 924,700	101 354,650
parts "M"	2 189,000	2 223,680
parts "R"	42 382,280	3 491,950
Valeur liquidative en Euro parts "A"	114,12	111,45
Valeur liquidative en Euro parts "M"	115,50	114,00
Valeur liquidative en Euro parts "R"	113,50	110,26
Résultat hors compte de régularisation en Euro	-25 418,47	-8 380,25
Résultat distribuable en Euro	-22 420,44	-13 544,40
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
parts "M"	1,22	1,09
parts "R"	-0,50	-0,77
Capitalisation unitaire sur plus et moins values nettes en € :		
parts "A"	0,02	8,07
parts "M"	0,02	8,25
parts "R"	0,02	7,98

**COMPOSITION DE L'ACTIF DE INVESTISSEMENT PEA-PME FCP
AU JEUDI 31 MARS 2016**

Libelle	Isin	Cours	COUPON	Dev	Cours Dev	QTE	Evaluation €	%
TOTAL							11 898 543,07	99,70
ACTIONS							11 898 543,07	99,70
EUROPE							7 377 316,67	61,81
ALTRI SGPS SA	PTALT0AE0002	3,8350		EUR		85 400,00	327 509,00	2,74
ATRESMEDIA CORP. DE MEDIOS SA	ES0109427734	9,6300		EUR		9 850,00	94 855,50	0,79
B&C SPEAKERS	IT0001268561	7,7100		EUR		46 700,00	360 057,00	3,02
BETER BED HOLDING NV	NL0000339703	22,0000		EUR		11 600,00	255 200,00	2,14
BRITVIC PLC	GB00B0N8QD54	7,1050		GBP	0,7916	42 000,00	376 994,50	3,16
CARGOTEC OYJ -B-	FI0009013429	28,3900		EUR		6 000,00	170 340,00	1,43
CEMBRE S.P.A.	IT0001128047	13,4700		EUR		30 300,00	408 141,00	3,42
DAVIDE CAMPARI	IT0003849244	8,7850		EUR		31 000,00	272 335,00	2,28
DE LONGHI SPA	IT0003115950	20,0000		EUR		12 000,00	240 000,00	2,01
DORO AB.	SE0000215493	74,2500		SEK	9,2253	76 000,00	611 687,42	5,13
EUROMICRON COM.& CONT.TECH.(N)	DE000A1K0300	6,0200		EUR		24 100,00	145 082,00	1,22
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE	IT0001049623	51,5500		EUR		5 000,00	257 750,00	2,16
INTERPUMP GROUP SPA	IT0001078911	12,8500		EUR		16 500,00	212 025,00	1,78
LPKF LASER & ELECTRONICS AG	DE0006450000	6,6450		EUR		43 900,00	291 715,50	2,44
LUCAS BOLLS NV	NL0010998878	17,9950		EUR		23 200,00	417 484,00	3,50
M AND C SAAATCHI P.L.C.	GB00B01F7T14	3,3400		GBP	0,7916	69 750,00	294 314,95	2,47
ORDINA N.V.	NL0000440584	1,0600		EUR		37 000,00	39 220,00	0,33
PIQUADRO S.P.A.	IT0004240443	1,2290		EUR		135 200,00	166 160,80	1,39
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	AT0000922554	57,0000		EUR		2 600,00	148 200,00	1,24
SABAF S.P.A.	IT0001042610	10,3000		EUR		18 000,00	185 400,00	1,55
SCHALTBAU HOLDING AG	DE0007170300	46,6600		EUR		7 250,00	338 285,00	2,83
SURTECO SE	DE0005176903	21,3250		EUR		17 500,00	373 187,50	3,13
TESMEC S.P.A.	IT0004585243	0,5755		EUR		311 000,00	178 980,50	1,50
TIKKURILA OY	FI4000008719	15,9600		EUR		14 950,00	238 602,00	2,00
TOD'S GROUP	IT0003007728	62,6000		EUR		5 400,00	338 040,00	2,83
UPONOR OYJ -A-	FI0009002158	12,7600		EUR		18 000,00	229 680,00	1,92
VAN DE VELDE NV	BE0003839561	61,1000		EUR		5 200,00	317 720,00	2,66
ZUMTOBEL GROUP AG.	AT0000837307	14,7250		EUR		6 000,00	88 350,00	0,74
FRANCE							4 521 226,40	37,88
AUBAY	FR0000063737	21,3500		EUR		26 000,00	555 100,00	4,65
AUSY	FR0000072621	45,2200		EUR		12 300,00	556 206,00	4,66
AXWAY SOFTWARE	FR0011040500	19,7800		EUR		13 500,00	267 030,00	2,24
BOIRON (SOCIETE)	FR0000061129	71,1100		EUR		3 000,00	213 330,00	1,79
CEGEDIM	FR0000053506	25,5000		EUR		6 500,00	165 750,00	1,39
DELTA PLUS GROUP	FR0012928612	41,8100		EUR		5 600,00	234 136,00	1,96
EXEL INDUSTRIES -A-	FR0004527638	67,3000		EUR		3 900,00	262 470,00	2,20
HEURTEY PETROCHEM	FR0010343186	12,9400		EUR		15 020,00	194 358,80	1,63
INTERPARFUMS	FR0004024222	22,9200		EUR		15 730,00	360 531,60	3,02
IPSOS SA	FR0000073298	20,5300		EUR		7 000,00	143 710,00	1,20
MAISONS FRANCE CONFORT	FR0004159473	43,0000		EUR		8 450,00	363 350,00	3,04
SOLUCOM SA	FR0004036036	66,8000		EUR		7 000,00	467 600,00	3,92
SOMFY SA	FR0000120495	300,0000		EUR		400,00	120 000,00	1,01
TFF GROUP-TONN.FRANCOIS FRERES	FR0000071904	91,4900		EUR		4 600,00	420 854,00	3,53
THERMADOR GROUPE	FR0000061111	82,0000		EUR		2 400,00	196 800,00	1,65
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							9 368,27	0,08
Autres							9 368,27	0,08
Dettes							-638,72	-0,01
Autres							-638,72	-0,01
Comptes financiers							27 325,02	0,23
Liquidités							27 325,02	0,23
TOTAL DE L' ACTIF NET							11 934 597,64	100,00

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

Nombre de parts A au 31-03-2016 101 354,650
Valeur liquidative au 31-03-2016 111,45
Actif Net au 31-03-2016 11 296 054,82

Nombre de parts M au 31-03-2016 2 223,680
Valeur liquidative au 31-03-2016 114,00
Actif Net au 31-03-2016 253 504,25

Nombre de parts R au 31-03-2016 3 491,95
Valeur liquidative au 31-03-2016 110,26
Actif Net au 31-03-2016 385 038,570

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

**CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE**