

**SICAV de droit français**

**LAZARD PATRIMOINE  
CROISSANCE**

**RAPPORT ANNUEL**

au 31 mars 2020

**Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS**

**Dépositaire : Lazard Frères Banque**

**Commissaire aux comptes : Deloitte & Associés**

## SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport de gestion	8
4. Informations réglementaires	15
5. Certification du Commissaire aux Comptes	20
6. Comptes de l'exercice	27

## Informations Clés pour l'Investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de cet OPC. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans cet OPC et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

## LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

### SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS

FR0000292302 - C

## Objectif et politique d'investissement

**Objectif de gestion :** L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans une performance nette de frais supérieure ou égal à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 45 % SBF 120; 30 % MSCI AC World; 10 % Eonia Capitalisé; 5 % Eonia capitalisé + 3%; 5 % TR Global Focus Convertible Index; 5 % ICE BofAML Euro Government Index. L'indicateur de référence est rebalancé semestriellement et ses constituants sont exprimés en euro, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis. Cet indicateur composite correspond aux indicateurs représentatifs des différentes poches ou allocations envisagées.

**Politique d'investissement :** La stratégie de la Sicav est discrétionnaire entre les différentes classes d'actifs (de 0 à 100% maximum de l'actif net par classe d'actif) en direct ou via des OPC. Cependant l'allocation cible devrait présenter sur la durée de placement recommandée les fourchettes d'exposition suivantes :

- de 50% à 100% de l'actif net en actions (dont un investissement de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de pays émergents uniquement au travers d'OPC et de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de petites et moyennes capitalisations, soit en direct, soit via des OPC spécialisés) ou en OPC actions ;

- de 0 à 50% de l'actif net en obligations (les obligations spéculatives/high yield c'est-à-dire, notées en dessous de BBB- par Standard & Poor's ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, et/ou les OPC spécialisés high yield et/ou les titres non notés par une agence de notation, ainsi que les obligations convertibles, sont autorisés à hauteur de 10% maximum de l'actif net) ou en OPC obligataires ;

- de 0 à 50% de l'actif net en instruments monétaires ou en OPC monétaires ou monétaires court terme ;
- de 0 à 10% de l'actif net en Fonds mixtes.

Il est cependant rappelé que les fourchettes des principales classes d'actifs, ne sont pas figées et peuvent varier dans le temps en fonction de l'analyse de l'état des marchés et des anticipations du gérant. La fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle la Sicav est gérée est de - 5 à +8.

Pour les actions détenues en direct, le gérant identifiera les entreprises françaises et étrangères de toutes tailles de capitalisations, sans zone géographique prépondérante. Pour les obligations en direct, le gérant pourra investir des obligations émises par des entreprises, des institutions financières et des Etats souverains sans prédétermination entre la dette publique et la dette privée. Le gérant n'investira pas dans des obligations convertibles contingentes (Cocos Bonds).

La sélection des OPC dépendra de critères quantitatifs (notamment

performance de gestion de l'OPC à moyen et long terme ainsi que le niveau des encours gérés, etc.) et de critères qualitatifs (notamment savoir-faire des gérants, processus décisionnel, stabilité des équipes, consistance du style de gestion, etc.).

Dans la limite d'une fois l'actif net, sans surexposition, la Sicav peut utiliser des futures, des swaps de change, des options sur actions et indices actions, des options de change et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir le portefeuille au risque action, de taux et de change.

La Sicav peut investir à hauteur de 10% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Le portefeuille peut être investi :

- jusqu'à 100% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étrangers ;

- dans la limite de 30% maximum de son actif net en parts ou actions de Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA ») français ou établis dans l'Union européenne ou de fonds d'investissement étrangers répondant aux 4 critères définis par l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier.

L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC. Tous ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

### Affectation des sommes distribuables :

Affectation du résultat net : Capitalisation

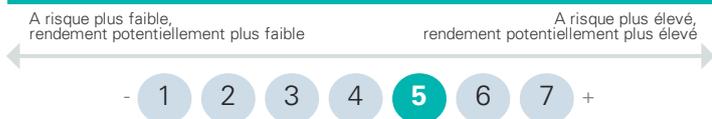
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation

**Durée de placement recommandée :** Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 5 ans.

**Faculté de rachat :** Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant ci-dessous :

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 12h00 (heure de Paris) des ordres de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

## Profil de risque et de rendement



### Explication de l'indicateur et ses principales limites :

L'exposition diversifiée au marché actions, au risque de taux et de change explique le classement de la Sicav dans cette catégorie.

Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

### Autres facteurs de risques importants non pris en compte dans l'indicateur :

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque de liquidité :** Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents qui les rends sensibles à des mouvements significatifs d'achats et de ventes.
- **Risque de contreparties :** Risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Les autres risques sont mentionnés dans le prospectus.

## Informations Clés pour l'Investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de cet OPC. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans cet OPC et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

## LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

### SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS  
FR0013295599 - D

## Objectif et politique d'investissement

**Objectif de gestion :** L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans une performance nette de frais supérieure ou égal à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 45 % SBF 120; 30 % MSCI AC World; 10 % Eonia Capitalisé; 5 % Eonia capitalisé + 3%; 5 % TR Global Focus Convertible Index; 5 % ICE BofAML Euro Government Index. L'indicateur de référence est rebalancé semestriellement et ses constituants sont exprimés en euro, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis. Cet indicateur composite correspond aux indicateurs représentatifs des différentes poches ou allocations envisagées.

**Politique d'investissement :** La stratégie de la Sicav est discrétionnaire entre les différentes classes d'actifs (de 0 à 100% maximum de l'actif net par classe d'actif) en direct ou via des OPC. Cependant l'allocation cible devrait présenter sur la durée de placement recommandée les fourchettes d'exposition suivantes :

- de 50% à 100% de l'actif net en actions (dont un investissement de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de pays émergents uniquement au travers d'OPC et de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de petites et moyennes capitalisations, soit en direct, soit via des OPC spécialisés) ou en OPC actions ;
- de 0 à 50% de l'actif net en obligations (les obligations spéculatives/high yield c'est-à-dire, notées en dessous de BBB- par Standard & Poor's ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, et/ou les OPC spécialisés high yield et/ou les titres non notés par une agence de notation, ainsi que les obligations convertibles, sont autorisés à hauteur de 10% maximum de l'actif net) ou en OPC obligataires ;
- de 0 à 50% de l'actif net en instruments monétaires ou en OPC monétaires ou monétaires court terme ;
- de 0 à 10% de l'actif net en Fonds mixtes.

Il est cependant rappelé que les fourchettes des principales classes d'actifs, ne sont pas figées et peuvent varier dans le temps en fonction de l'analyse de l'état des marchés et des anticipations du gérant. La fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle la Sicav est gérée est de - 5 à +8. Pour les actions détenues en direct, le gérant identifiera les entreprises françaises et étrangères de toutes tailles de capitalisations, sans zone géographique prépondérante. Pour les obligations en direct, le gérant pourra investir des obligations émises par des entreprises, des institutions financières et des Etats souverains sans prédétermination entre la dette publique et la dette privée. Le gérant n'investira pas dans des obligations convertibles contingentes (Cocos Bonds).

La sélection des OPC dépendra de critères quantitatifs (notamment

performance de gestion de l'OPC à moyen et long terme ainsi que le niveau des encours gérés, etc.) et de critères qualitatifs (notamment savoir-faire des gérants, processus décisionnel, stabilité des équipes, consistance du style de gestion, etc.).

Dans la limite d'une fois l'actif net, sans surexposition, la Sicav peut utiliser des futures, des swaps de change, des options sur actions et indices actions, des options de change et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir le portefeuille au risque action, de taux et de change.

La Sicav peut investir à hauteur de 10% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Le portefeuille peut être investi :

- jusqu'à 100% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étrangers ;
- dans la limite de 30% maximum de son actif net en parts ou actions de Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA ») français ou établis dans l'Union européenne ou de fonds d'investissement étrangers répondant aux 4 critères définis par l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC. Tous ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

### Affectation des sommes distribuables :

Affectation du résultat net : Distribution

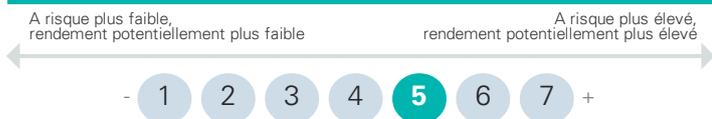
Affectation des plus-values nettes réalisées : Distribution

**Durée de placement recommandée :** Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 5 ans.

**Faculté de rachat :** Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant ci-dessous :

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 12h00 (heure de Paris) des ordres de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

## Profil de risque et de rendement



### Explication de l'indicateur et ses principales limites :

L'exposition diversifiée au marché actions, au risque de taux et de change explique le classement de la Sicav dans cette catégorie. Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

### Autres facteurs de risques importants non pris en compte dans l'indicateur :

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque de liquidité :** Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents qui les rends sensibles à des mouvements significatifs d'achats et de ventes.
- **Risque de contreparties :** Risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Les autres risques sont mentionnés dans le prospectus.

## 2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

### CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Néant

## Section sur le gouvernement d'entreprise (RGE)

### I. Liste des mandats

Noms des Administrateurs	Nombre de mandats	Liste des mandats et fonctions
M. François Voss	2	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Patrimoine Croissance</li> <li>▪ Administrateur de la Sicav Norden</li> </ul>
M. Philippe Ducret <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Président et Directeur Général de la Sicav Objectif Sélection</li> <li>▪ Directeur Général Administrateur des Sicav :               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Lazard Patrimoine Croissance</li> <li>○ Objectif Monde</li> <li>○ Objectif Stratégie Long Terme</li> </ul> </li> <li>▪ Administrateur de la Sicav Phima</li> </ul>
M. Christian Panhard <i>Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Japon</li> <li>▪ Directeur Général Administrateur des Sicav :               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Objectif Finance Investissements</li> <li>○ Haussmann Argenson</li> <li>○ Sofibal</li> </ul> </li> <li>▪ Directeur Général délégué Administrateur de la Sicav Lazard Patrimoine Croissance</li> </ul>
M. Damien Voizard <i>Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Président Directeur Général des Sicav :               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Emaxva</li> <li>○ Optime Investissement</li> </ul> </li> <li>▪ Administrateur des Sicav               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Lazard Patrimoine Croissance</li> <li>○ Lazard Patrimoine Actions</li> <li>○ Vale</li> </ul> </li> </ul>
Mme Isabelle Lascoux <i>Directeur de Lazard Frères Gestion</i>	3	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Administrateur des Sicav               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Lazard Patrimoine Croissance</li> <li>○ Lazard Multi Assets (<i>Sicav à compartiments</i>)</li> <li>○ Gamica</li> </ul> </li> </ul>
Mme Fabienne de La Serre <i>Directeur de Lazard Frères Gestion</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Directeur Général Administrateur de la Sicav Guilactions</li> <li>▪ Administrateur des Sicav :               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Mahe</li> <li>○ Adélaïde</li> <li>○ Lazard Equity SRI</li> <li>○ Lazard Patrimoine Croissance</li> </ul> </li> </ul>

II. Conventions visées à l'article L225-37-4 al.2 du code de commerce

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L225-37-4 al.2 du code de commerce au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020.

III. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale visées à l'article L225-37-4 al.3 du code de commerce

Aucune délégation relevant de l'article L225-37-4 al.3 du code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020.

IV. Choix de la modalité d'exercice de la direction générale

Le Conseil d'Administration a opté pour la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général.

### 3. RAPPORT DE GESTION

« A la date d'établissement du rapport de gestion et dans le contexte d'incertitude lié à la crise sanitaire du Covid-19, à l'exception de l'utilisation du swing pricing pour certains Fonds obligataires, il n'a pas été rencontré les événements listés ci-dessous, qui remettrait en cause la continuité d'exploitation :

- des événements significatifs intervenus au cours de l'exercice tels que des changements dans les modalités d'application des méthodes comptables ( mise en œuvre de valorisation sous modèle, activation de gates, suspension de VL).
- d'autres éléments tels que des informations relatives aux situations éventuelles de suspension des souscriptions/rachats, de liquidation de fonds ou de création d'un fonds de cantonnement».

#### PERFORMANCE

**La performance de l'OPC sur la période est de : -10,09%.**

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 : -9,82%.**

#### ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

L'année 2019 a été marquée par un fort ralentissement de la croissance mondiale. Celle-ci a avoisiné 3,0% en 2019, son rythme le plus faible depuis la crise économique et financière de 2008-2009. Le ralentissement a été synchronisé entre les zones, touchant aussi bien les pays avancés que les pays émergents, mais relativement circonscrit au secteur manufacturier. Plusieurs facteurs ont pesé sur l'activité, notamment les tensions commerciales sino-américaines, des problèmes spécifiques au secteur de l'automobile, des incertitudes politiques en Europe et des facteurs propres à certains grands pays émergents. Le secteur des services a globalement bien résisté, s'appuyant sur une consommation bien orientée. Face au ralentissement de l'activité et à la montée des incertitudes internationales, les banques centrales ont fait le choix d'assouplir leur politique monétaire, dans un contexte d'inflation modérée. Après avoir adopté le principe d'une pause dans son cycle de remontée des taux, la Réserve Fédérale (Fed) a baissé ses taux d'intérêt à trois reprises et cessé la réduction de son bilan. La Banque centrale européenne (BCE) a décalé une éventuelle remontée de ses taux d'intérêt et lancé une nouvelle vague de prêts à long terme ciblés (TLTRO), avant d'annoncer un paquet de mesures comprenant, entre autres, une baisse du taux de dépôt ainsi qu'un redémarrage de ses achats d'actifs. Dans les pays émergents, la Banque centrale de Chine (PBOC) a baissé à deux reprises le coefficient des réserves obligatoires pour les banques et plusieurs autres pays ont abaissé leur taux d'intérêt.

Durant le dernier trimestre de l'année, la hausse des marchés d'actions s'est accélérée, l'espoir d'un accord partiel dit de phase I, entre Washington et Pékin (finalement annoncé le soir du 31 décembre) ainsi que le vote positif des britanniques le 12 décembre en faveur de Boris Johnson et d'un Brexit « soft » ayant redonné aux investisseurs de l'appétit pour les actifs risqués.

Néanmoins, si l'on considère l'ensemble de l'année 2019, les marchés d'actions ont connu une trajectoire assez heurtée sur une toile de fond de baisse des rendements obligataires un peu partout dans le monde.

Le bilan de l'année 2019, grâce à la hausse intervenue au dernier trimestre, permet d'afficher la meilleure performance historique depuis 1999 et cela sur la plupart des grandes places boursières.

L'indice MSCI World en dollar des marchés actions mondiaux progressait ainsi de 24,0%. Les actions des pays développés affichent une hausse de 25,2% et celles des pays émergents de 15,4%. Dans leurs devises respectives, le S&P 500 a progressé de 28,9%, l'Euro Stoxx de 23,0% et le Topix de 15,2%. Les performances des actions américaines et japonaises sont meilleures pour un investisseur non couvert du risque de change, le dollar et le yen s'appréciant face à l'euro.

L'euro s'est déprécié de 2,2% vis-à-vis du dollar, passant de 1,15 à 1,12. Il s'est déprécié de 3,2% contre le yen, de 3,5% contre le franc suisse et de 5,9% contre la livre sterling. L'euro a notamment été pénalisé par les incertitudes politiques en Italie, la politique monétaire accommodante de la BCE et les inquiétudes autour de la croissance. Le yen

et le franc suisse ont profité de leur statut de valeur refuge lors des différents épisodes de fuite vers la qualité tandis que la livre sterling a été soutenue par la perspective d'un Brexit avec accord.

La forte hausse de l'indice MSCI World masque une trajectoire heurtée, du fait principalement des va-et-vient des tensions commerciales sino-américaines. Face à la montée des risques, la Fed et la BCE ont opéré un virage accommodant qui a soutenu les marchés. En fin d'année, la détente commerciale et la perspective d'un Brexit avec accord ont apporté un soutien supplémentaire.

Les incertitudes internationales conjuguées à l'assouplissement des politiques monétaires ont fait chuté les rendements des obligations d'Etat aux Etats-Unis et en Allemagne. Le taux à 10 ans américain est passé de 2,68% à 1,92% et le taux à 10 ans allemand de 0,24% à -0,19%.

La baisse des taux d'intérêt un peu partout dans le monde a fait passer le poids des obligations à rendement négatif dans l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate de 16,5% à 19,8% avec un pic à 29,8% début septembre 2019.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont partout resserrées : de 250 points de base en Grèce, de 90 points de base en Italie, de 85 points de base au Portugal et de 52 points de base en Espagne, à échéance 10 ans.

Les marges de crédit des obligations privées se sont également resserrées, passant de 150 à 94 points de base pour les obligations privées de bonne qualité et de 506 à 308 points de base pour les obligations à haut rendement, d'après les indices ICE Bank of America Merrill Lynch.

Le prix du baril de Brent est passé de 53 dollars à 66 dollars, une hausse de 24,9%. Mi-septembre 2019, l'attaque de deux installations pétrolières en Arabie Saoudite a provoqué une hausse d'environ 12 dollars du prix du baril sur une seule journée. Mais le mouvement n'a été que de courte durée.

Le premier trimestre 2020 a semblé jusqu'à la mi-février n'être que le prolongement de l'année 2019. En fait et pour des raisons uniquement liées à la propagation en Europe de l'épidémie venue de Chine, l'ensemble des places financières ont connu un premier trimestre désastreux.

Oubliés l'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine ou bien la qualité des résultats annoncés par les grandes entreprises pour 2019 ! L'attention des investisseurs n'a plus tourné, depuis février qu'autour de l'épidémie et des contaminations galopantes sur tous les continents et de ses conséquences brutales sur l'économie des entreprises.

La crise a été longtemps sous-estimée par les gouvernements du monde entier. Il est vrai que le rôle trouble joué par Pékin, qui a visiblement très largement minimisé, voire camouflé, l'étendue des décès en Chine, explique une part de ces ratés à l'allumage.

L'ensemble des places financières sont restées très longtemps incrédules quant aux conséquences d'une possible extension de l'épidémie hors de Chine, rassurées à la fois par les autorités de Pékin et par l'OMS. Le mercredi 12 février, le Dow Jones atteignait même en séance son plus haut niveau historique à 29568 points alors que le CAC 40 à Paris dépassait le 19 février, à 6111 points son plus haut niveau depuis 2007.

Après la mort d'un premier italien le 21 février à Padoue, la dernière semaine de février est le point de départ du plongeon de l'ensemble des marchés, ponctué le 28 février par un effondrement du Dow Jones de 12,36% et du CAC 40 de 11,94 %.

Le mardi 3 mars, pour la première fois depuis le 22 janvier 2008, la Fed décide d'annoncer une baisse des taux entre deux réunions (50 points de base). Cet acte fort ne rassure pas pour autant les marchés, car dès le lundi 9 mars, la décision de l'Arabie Saoudite d'engager une guerre des prix sur le pétrole avec la Russie, fait chuter le baril de plus de 2% en une séance. Le lendemain, le confinement est généralisé à toute l'Italie et le « Covid-19 » est considéré comme une pandémie par l'OMS. Le jeudi 12, le CAC 40 s'effondre à nouveau de 12,28% et en l'espace de 8 séances de bourse, le Dow Jones abandonne près de 20% pour afficher un plus bas depuis 4 ans à 18591 le 23 mars.

Sur le front économique, aux Etats-Unis, le rapport sur l'emploi de mars fait état de 701 000 destructions d'emplois sur le mois. Le taux de chômage est passé de 3,5% à 4,4% et le recours au chômage partiel a fortement augmenté. Près de 10 millions de personnes se sont inscrites au chômage lors des deux dernières semaines de mars. Les enquêtes ISM ont plutôt bien résisté mais les nouvelles commandes ont chuté. La Fed a multiplié les annonces. Elle a

notamment baissé son taux directeur de 150 points de base, à 0-0,25%, et annoncé un programme d'achats illimité de bons du trésor. Le gouvernement a annoncé un plan de soutien budgétaire d'un peu plus de 8% du PIB. Dans la zone euro, le PMI composite a enregistré une baisse historique, se repliant de 51,6 à 29,0. Il passe de 50,7 à 35,0 en Allemagne, de 52,0 à 28,9 en France, de 51,8 à 26,7 en Espagne et de 50,7 à 20,2 en Italie. La BCE a annoncé une augmentation de 120 Mds d'euros de son programme d'achats d'actifs, la création d'un nouveau programme d'achats de 750 Mds d'euros et une augmentation de ses prêts effectués dans le cadre du TLTRO avec des conditions plus avantageuses. Les principaux pays ont annoncé des plans de relance budgétaire se chiffrant à 6,4% du PIB en Allemagne, 2,0% du PIB en France, 1,4% du PIB en Italie et 1% du PIB l'Espagne, selon les estimations du FMI. En Chine, les statistiques d'activité se sont effondrées en janvier- février. La production industrielle a baissé de 13,5% sur un an, les ventes au détail de 20,5% sur un an et l'investissement de 24,5% sur un an. Les mesures de confinement ont été assouplies et les enquêtes PMI ont rebondi en mars, suggérant une normalisation de l'activité. La moyenne des indices PMI manufacturiers de Caixin et du NBS passe de 38,0 à 51,1 dans le secteur manufacturier et de 28,1 à 47,7 dans le secteur des services, contre respectivement 50,6 et 53,0 en janvier.

Ces meilleures nouvelles en provenance de Chine, puis une série de nouvelles concernant une stabilisation puis un ralentissement de la progression du virus dans certains pays européens, vont susciter un certain nombre de reprises techniques des marchés, encouragés en fin de mois par un vote du sénat américain d'un programme d'aide de 200 milliards de dollars et de l'envoi durant la première quinzaine d'avril d'un chèque de 1000 dollars à chaque foyer aux Etats-Unis. Le CAC 40 rebondit en 8 séances de près de 25 % affichant 4543 points le 26 mars. Le Dow Jones de son côté reprend près de 22% durant la même période et termine le premier trimestre juste sous les 22.000 points.

Sur l'ensemble du 1<sup>er</sup> trimestre, l'indice MSCI World exprimé en dollars abandonne néanmoins 21,7% (19,2% en euros) ; si le Dow Jones, en monnaie locale (-23,2%) baisse presque dans les mêmes proportions que l'Euro Stoxx 50 (-25,6%), la chute des marchés européens regroupe des performances assez disparates (-12,3% à Zurich) et (-28,9% à Madrid). Entre ces deux extrêmes, Londres (-24,8%) fait jeu égal avec Francfort (-25%) devançant Paris (-26,5%) et Milan (-27,5%). Le Japon s'affiche dans une « bonne » moyenne (-18,5%) et même (-16,5%) exprimé en euros. Les émergents sont à l'image des grands marchés occidentaux (-23,9% en dollars).

Sur les marchés obligataires, le rendement des obligations d'Etat ont chuté surtout aux Etats-Unis où le taux à 10 ans du Trésor est passé de 2,62% le 1<sup>er</sup> janvier 2020 à 0,67% fin mars après un point bas à 0,54% le 10 mars. Durant la même période, le taux à 10 ans de l'Etat allemand est resté relativement stable passant de -0,43% à -0,47%.

## **POLITIQUE DE GESTION**

### **Tendance des principaux marchés et politique d'investissement de la SICAV**

La valeur liquidative de Lazard Patrimoine Croissance, SICAV diversifiée à dominante actions a baissé de 10,09% durant ce trente-deuxième exercice.

Pendant cette même période, les placements monétaires en euros ont affiché une baisse de 0,42% les placements obligataires une hausse de 2,03 % (Global Government Index 5-7 ans BOFA Merrill Lynch) alors que l'indice mondial des actions exprimé en euros calculé par la banque Morgan Stanley affichait un recul de 11.50%.

Les marchés financiers (actions et obligations) ont évolué favorablement tout au long de l'année 2019, au gré des variations des tensions commerciales sino-américaines et des progrès dans les discussions européennes en vue de l'adoption d'un Brexit « soft ».

Fin janvier 2020, la mise en place de mesures de confinement en Chine a déclenché une première baisse mais celle-ci n'a été que de courte durée. Les marchés ont rapidement comblé leurs pertes pour atteindre des points hauts mi-février. La propagation de l'épidémie en dehors de Chine a ensuite précipité une baisse extraordinairement violente.

Les actions européennes ont cédé près de 40% en un mois à peine et la volatilité implicite a bondi. Un point bas a été atteint mi-mars, grâce aux mesures de soutien des pouvoirs publics et à l'action des banques centrales. Au cours des douze derniers mois, l'indice MSCI World en dollar a cédé 13,0%. Les actions des pays développés affichent une baisse de 12,1% et celles des pays émergents de 19,8%. Dans leurs devises respectives, le S&P 500 abandonne 8,8%, l'Euro Stoxx 17,4% et le Topix 11,8%.

Sur le compartiment du crédit européen, les marges de crédit se sont fortement écartées, passant de 121 à 227 points de base pour les émetteurs de bonne qualité et de 392 à 754 points de base pour les émetteurs à haut rendement, selon les indices ICE Bank of America Merrill Lynch. L'essentiel du mouvement s'est fait en mars 2020.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 1,7% vis-à-vis du dollar, passant de 1,12 à 1,10 sur un an. Cette variation masque toutefois une grande volatilité, en particulier au premier trimestre 2020 où l'euro a évolué dans une fourchette comprise entre 1,07 et 1,14. Sur un an, l'euro s'est déprécié de 4,6% vis à vis du yen et de 5,0% vis à vis franc suisse. Il s'est renforcé de 3,2% vis à vis de la livre sterling. Les devises émergentes reculent d'environ 15% sur un an en moyenne vis-à-vis du dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

Le prix du baril de Brent est passé de 67 dollars à 22 dollars, soit une chute de 68% sur un an. Mi-septembre 2019, l'attaque de deux installations pétrolières en Arabie Saoudite a provoqué une hausse d'environ 12 dollars du prix du baril sur une seule journée mais le mouvement a été bref. A partir de fin janvier, les craintes d'une diminution de la demande mondiale ont enclenché un mouvement baissier. Les prix du pétrole se sont ensuite effondrés en mars après le refus de la Russie d'accompagner l'OPEP dans une réduction coordonnée de la production pétrolière.

Au total sur l'ensemble de la période sous-revue (avril 2019 – mars 2020) l'indice MSCI World en dollars des marchés d'actions est en baisse de 13%. En devise locale, une seule place parvient à tirer son épingle du jeu, Zurich en baisse de 1,8%.

A l'inverse les pays émergents abandonnent près de 20% tandis que l'Euro Stoxx 50 affiche un score à (-17%) presque équivalent au Dow Jones (-15,5%) mais nettement plus dégradé que l'indice japonais (-11,8%). Dans la zone euro, la palme revient au marché allemand (-13,8%), assez loin devant Paris (-17,8%) et les places du sud de l'Europe. Madrid ferme la marche (-26,6%) assez loin derrière Milan (-19,9%). Cf Tableau ci-après.

#### Performances des principaux indices boursiers en monnaie locale et en euro (avril 2019 – mars 2020)

Indice	Euro	Monnaie locale
Dow Jones Industrial – New York (USD)	-14%	-15,5%
S&P 500 – New York (USD)	-7,3%	-8,8%
Euro Stoxx – zone euro (EUR)		-16,9%
DAX – Francfort (EUR)		-13,8%
CAC 40 – Paris (EUR)		-17,8%
MIB 30 – Milan (EUR)		-19,5%
SMI – Zurich	+3,4%	-1,8%
IBEX – Madrid (EUR)		-26,6%
Nikkei 225 – Tokyo (JPY)	-8%	-11,8%
FTSE 100 – Londres	-24,5%	-22,1%
MSCI World (USD)	-11,5%	-13%
MSCI Emerging Markets (USD)	-18,4%	-19,8%

## **Politique d'investissement**

Malgré les fortes incertitudes qui ont jalonné l'année 2019 (Brexit, discussion sino-américaine sur le commerce), nous avons maintenu la part actions à un niveau proche de celle du début d'exercice (80%). Au 31 décembre 2019, cette proportion était de l'ordre de 78%. Avec la forte baisse des marchés d'actions intervenue dans la deuxième partie du premier trimestre 2020, la politique de la SICAV a consisté à renforcer dans la baisse les valeurs de bonne qualité, si bien qu'au 31 mars, la quote-part des actions (77,5%) était très proche de celle du début d'année.

Le solde du portefeuille était essentiellement investi en placements monétaires et liquidités (19,87%), loin devant les obligations (1,62%) et les OPC diversifiés (+0,99%).

Parmi les principales opérations effectuées, on relèvera :

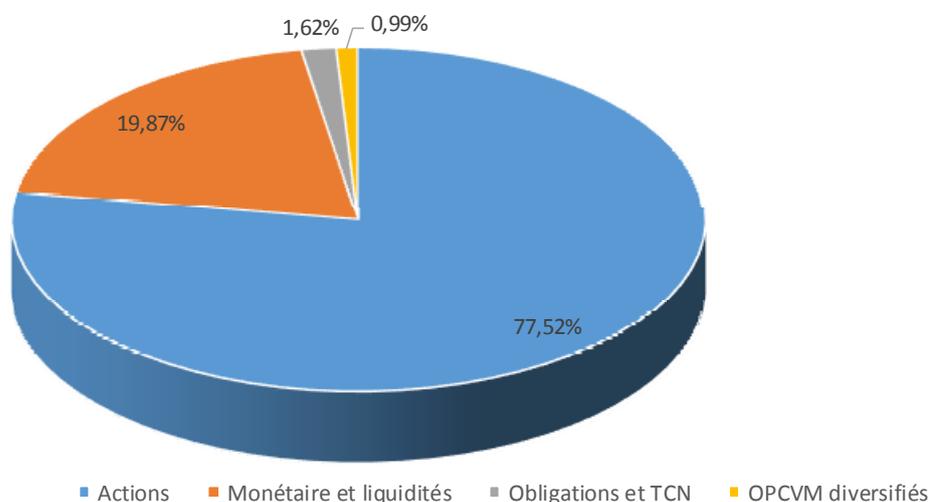
- du côté des achats : Unibail Rodamco
- du côté des ventes BMW, Visa.

Par ailleurs de nombreux titres ont été renforcés : Bureau Veritas, Carrefour, L'Oréal, M6, Sodexo, Total, Givaudan, Royal Dutch, Unilever.

D'autres ont été allégés : Novartis, Richemont et Roche.

Plusieurs titres ont fait l'objet d'arbitrage parmi lesquels : Danone, Essilor, Hermès, LVMH, Sanofi, Accenture, Koné, Merck, Nestlé et United Technologies.

### Répartition du portefeuille au 31 mars 2020



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AMUNDI CASH CORPORATE IC	120 202 646,28	115 018 487,49
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	9 518 271,27	0,00
ACCENTURE PLC - CL A	2 075 977,21	6 267 631,36
SANOFI	4 824 830,25	3 102 817,10
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	6 971 207,28	495 112,60
VISA INC CLASS A	0,00	6 436 751,42
KONE OY B NEW	1 975 278,20	4 301 438,40
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	1 396 390,33	4 036 551,05
GIVAUDAN	5 429 238,56	0,00
LAZARD RECOVERY EUROZONE P	0,00	5 216 900,00

### Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

**• TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES**

**a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés**

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
  - **Prêts de titres :**
  - **Emprunt de titres :**
  - **Prises en pensions :**
  - **Mises en pensions :**
  
- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **33 188 112,96**
  - **Change à terme :**
  - **Future : 33 188 112,96**
  - **Options :**
  - **Swap :**

**b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés**

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)

(\*) Sauf les dérivés listés.

**c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie**

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<p><b>Techniques de gestion efficace</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces (**)</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total</b></p>	
<p><b>Instruments financiers dérivés</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total</b></p>	

(\*\*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

**d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace**

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
<ul style="list-style-type: none"> <li>. Revenus (***)</li> <li>. Autres revenus</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total des revenus</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Frais opérationnels directs</li> <li>. Frais opérationnels indirects</li> <li>. Autres frais</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>Total des frais</b></p>	

(\*\*\*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

## 4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

### • 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. L'information est consultable sur le site de la société de gestion : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

### • FRAIS D'INTERMEDIATION

L'information concernant les frais d'intermédiation est consultable sur le site internet : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

### • EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Lazard Frères Gestion S.A.S. exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPC dont elle assure la gestion selon le périmètre et les modalités précisées dans la charte qu'elle a établie concernant sa politique d'exercice des droits de vote. Ce document est consultable sur le site internet de la société de gestion : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

### • COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)

Lazard Frères Gestion a la conviction forte que l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion d'actifs est une assurance supplémentaire de la pérennité de la performance économique.

En effet, la performance à long terme des investissements ne se limite pas à la seule prise en compte de la stratégie financière, elle doit également considérer les interactions de l'entreprise avec son environnement social, économique et financier.

La prise en compte des critères ESG s'inscrit donc dans une démarche naturelle faisant partie de notre processus d'investissement.

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

- ✓ L'analyse financière de l'entreprise, extrêmement exigeante, couvre la qualité des actifs, la solidité financière, la prévisibilité des cashflows et leur réinvestissement par la société, la dynamique de la rentabilité économique, sa pérennité et la qualité du management.
- ✓ Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :
  - Critères sociaux : par la valorisation du capital humain,
  - Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux,
  - Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales, afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

L'intensité et les modalités de notre intégration des critères ESG peuvent naturellement varier suivant les classes d'actifs et les processus d'investissement, mais l'objectif commun est une meilleure appréhension des risques ESG susceptibles d'avoir un impact fort sur la valeur d'une entreprise ou d'un actif souverain.

L'information concernant les critères ESG est consultable sur le site internet : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr).

## • RAPPORT ARTICLE 173

Dans le cadre de l'Article 173, Lazard Frères Gestion a décidé d'afficher les informations relatives à l'Empreinte Carbone des OPC dont l'actif est supérieur à 500 millions d'euros. C'est pourquoi, nous calculons et publions l'empreinte carbone de Lazard Patrimoine Croissance.

Cependant, cette sicav ne rentre pas dans les encours appliquant la politique ESG de Lazard Frères Gestion.

En effet, même si elle est investie à près de 25% dans des OPC maison considérés ESG, si elle peut avoir des titres en direct communs avec notre Gestion Institutionnelle Actions considérée elle aussi comme ESG et que la qualité de la Gouvernance est depuis toujours un critère déterminant de notre politique d'investissement, le processus de prise en compte des critères ESG n'est pas clairement défini et formalisé pour l'ensemble des actifs qui la compose.

De plus, cette sicav est gérée par le département de la Gestion Privée qui ne dispose pas d'accès directe aux données extra-financières de nos partenaires, c'est pourquoi, Lazard Frères Gestion a fait le choix, à ce jour, de ne pas intégrer Lazard Patrimoine Croissance dans ses encours ESG.

### ➤ Empreinte Carbone

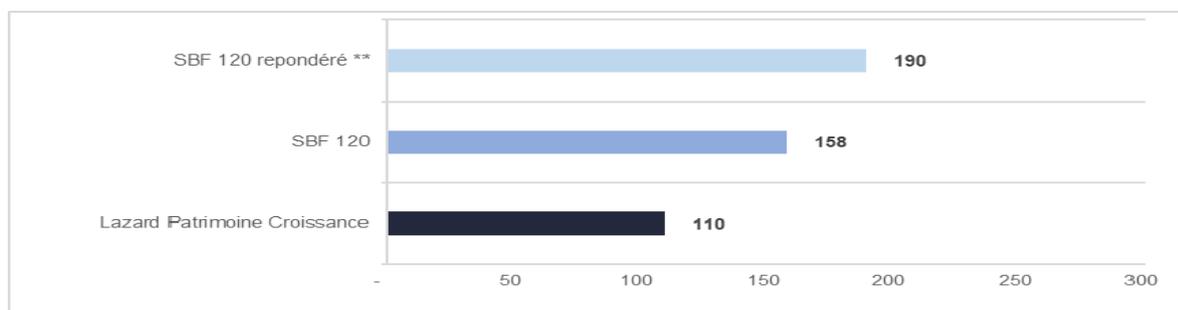
Dans le cadre de l'article 173 de la loi du 17 août 2015, LAZARD Frères Gestion a décidé d'afficher l'Empreinte Carbone de la sicav Lazard Patrimoine Croissance.

- Pour obtenir les données nécessaires au calcul de l'empreinte carbone, nous avons fait le choix d'initier en 2016 un partenariat avec la société TRUCOST.
- LAZARD Frères Gestion a retenu comme indicateur l'intensité carbone, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires.
- L'évaluation de l'empreinte carbone prend en compte les scopes 1 et 2 des émissions de gaz à effet de serre (GES).
  - Scope 1 : Toutes les émissions directes liées à la combustion d'énergies fossiles nécessaire à la fabrication du produit.
  - Scope 2 : Les émissions indirectes liées à la production des énergies (électricité, ...) qui sont consommées par l'entreprise.
- Les mesures sont réalisées uniquement sur les titres détenus en direct. Dans le cas des entreprises cotées pour lesquelles nous ne disposons pas de données carbone, celles-ci sont alors sorties du champ de l'analyse, le poids de chaque valeur en portefeuille est alors rebasé de manière à obtenir une pondération totale égale à 100%.
- La méthode de calcul de l'intensité carbone d'un portefeuille est une moyenne pondérée des GES divisées par le chiffre d'affaires de chaque position. Nous obtenons ainsi la formule suivante :

*Intensité carbone d'un portefeuille*

$$= \sum \left[ \left( \frac{\text{Émissions (scope 1 + 2)}}{\text{Chiffre d'Affaires}} \right) \text{ de chaque titre} \times \text{poids de chaque titre} \right]$$

### Emissions par millions d'euros de Chiffre d'Affaires (tonnes CO2 eq./M€ de CA)



Date : 31/03/2020

Taux de couverture du fonds : 100%

Taux de couverture de l'indice : 99,7%

➤ *Indicateur de contribution à la transition énergétique*

Nous mesurons le niveau d'engagement des entreprises dans la transition énergétique de leur modèle économique, à l'aide d'un indicateur : le score de transition énergétique.

Chaque émetteur en portefeuille est évalué sur l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.

Cette notation est aujourd'hui déléguée à notre partenaire Vigeo Eiris.

Elle repose sur l'analyse de critères spécifiques liés au changement climatique et est le résultat de l'analyse des enjeux clés de l'entreprise et de son secteur en matière de transition énergétique. Elle mesure les efforts faits par les entreprises pour réduire leur empreinte carbone et contribuer ainsi à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2°C.

La contribution du portefeuille à la transition énergétique est mesurée de la manière suivante :

$$\text{Score Transition Énergétique d'un portefeuille} = \sum [\text{Score Transition Énergétique de chaque titre} \times \text{poids de chaque titre}]$$

Elle est définie selon l'échelle de notation suivante :

### Échelle de Stratégie de Transition Énergétique

Catégories	Faible	Amorcée	Probante	Avancée
Score	0-29	30-49	50-59	60-100

### Score de Transition Énergétique

LAZARD CROISSANCE	PATRIMOINE	Probant	56
SBF 120		Probant	57

➤ *Vote aux assemblées générales*

Nous avons voté aux assemblées générales des entreprises faisant partie du périmètre de vote de Lazard Frères Gestion, ce qui représente au total 47% des valeurs détenues en portefeuille.

Notre rapport d'exercice des droits de vote est disponible à l'adresse suivante : [http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR\\_102.html](http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_102.html)

➤ *Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs*

À travers les fonds Actions de Lazard Frères Gestion, nous pouvons être actionnaires de certaines des entreprises auxquelles la sicav Lazard Patrimoine Croissance est exposée.

L'équipe Actions cherche à engager un dialogue avec l'ensemble des entreprises présentes dans ses portefeuilles. Les échanges sur les sujets ESG peuvent se faire avec plus ou moins d'intensité, plus ou moins de régularité et par divers moyens allant des contacts téléphoniques, aux réunions en face à face, ou encore par courrier électronique et de visites sur site.

Nos analystes-gérants Actions rencontrent régulièrement le management des entreprises. Ces rendez-vous font systématiquement l'objet de compte-rendu rédigés. Ils sont classés par nom et par date dans une base de données accessible à toutes les équipes de gestion (base Anafi Minutes). Un focus spécifique à l'ESG consigne les informations extra-financières qui semblent pertinentes à l'analyste-gérant.

Notre démarche est double :

- Echanger avec les entreprises afin d'améliorer leurs pratiques ESG ;
- Sensibiliser les émetteurs sur la prise en compte de leur notation ESG dans la décision d'investissement.

Lazard Frères Gestion publie un rapport d'engagement reprenant les différentes initiatives engagées et leurs résultats. Ce document est disponible à l'adresse suivante : [http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR\\_102.html](http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR_102.html)

- **UTILISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS GERES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU UNE SOCIETE LIEE**

Le tableau des instruments financiers gérés par la société de gestion ou une société liée se trouve dans les annexes des comptes annuels de l'OPC.

- **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

- **INFORMATIONS SUR LES REVENUS DISTRIBUES ELIGIBLES A L'ABATTEMENT DE 40% (POUR OPC DISTRIBUANT)**

En application des dispositions de l'Article 41 sexdecies H du Code général des impôts, les revenus sur l'action distribuant sont soumis à abattement de 40%.

- **REMUNERATIONS**

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2019 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des FIA, en excluant la gestion des OPCVM et la gestion sous mandats, peuvent être obtenus sur demande par courrier, auprès du service juridique des OPC de Lazard Frères gestion et figurent dans le rapport annuel de la société. L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats. La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération. Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques. Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.

**Population au 31/12/2019 : CDD et CDI de LFG et LFG-Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG-Courtage)**

effectif au 31-12-2019 LFG - LFG-Belgique	Rémunérations fixes annuelles 2019 en €	Rémunération variable au titre de 2019 (Cash payé en 2020 et différé en 2020) en €
174	15 947 054	19 567 356

**"Personnel identifié"**

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2019 (incluant le différé) en €
Senior Management	3	4 100 006
Autres	48	18 940 465
<b>Total</b>	<b>51</b>	<b>23 040 471</b>

**NB: les montants sont des montants non chargés**

- **AUTRES INFORMATIONS**

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

LAZARD FRERES GESTION SAS  
25, rue de Courcelles – 75008 PARIS

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

Société d'Investissement à Capital Variable

121, boulevard Haussmann  
75008 Paris

### Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 mars 2020

---

A l'assemblée générale,

#### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été établis par la SICAV sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la SICAV, à la fin de cet exercice.

#### Fondement de l'opinion

##### Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

## **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30 mars 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

## **Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

## **Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires**

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

## **Informations relatives au gouvernement d'entreprise**

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du Conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L. 225-37-4 du code de commerce.

## **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction de la société d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la SICAV ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

## **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre SICAV.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la société de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette

incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 30 juin 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

# LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

Société d'Investissement à Capital Variable

121, boulevard Haussmann  
75008 PARIS

## Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le  
31 mars 2020

---

A l'assemblée générale,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

## **CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

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

A Paris La Défense, le 30 juin 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE



## 6. COMPTES ANNUELS

### • BILAN en EUR

#### ACTIF

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>588 893 722,37</b>	<b>644 651 757,93</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>345 370 255,28</b>	<b>384 839 830,79</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	345 370 255,28	384 839 830,79
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>	<b>600 910,05</b>	<b>501 100,29</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	600 910,05	501 100,29
Titres de créances négociables	600 910,05	501 100,29
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>242 844 809,01</b>	<b>259 042 506,83</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	242 844 809,01	259 042 506,83
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>77 748,03</b>	<b>268 320,02</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	77 748,03	268 320,02
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>Créances</b>	<b>1 605 707,74</b>	<b>1 363 277,68</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>		
<b>Autres</b>	<b>1 605 707,74</b>	<b>1 363 277,68</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 344 534,30</b>	<b>1 777 675,33</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 344 534,30</b>	<b>1 777 675,33</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>591 843 964,41</b>	<b>647 792 710,94</b>

## PASSIF

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>572 903 859,97</b>	<b>637 777 831,57</b>
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	<b>525,09</b>	<b>1 442,17</b>
<b>Report à nouveau (a)</b>	<b>1 959,64</b>	
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>14 510 348,12</b>	<b>5 637 742,91</b>
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>2 128 966,91</b>	<b>1 109 147,84</b>
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>589 545 659,73</b>	<b>644 526 164,49</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>216 492,58</b>	<b>238 893,81</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>216 492,58</b>	<b>238 893,81</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	216 492,58	238 893,81
Autres opérations		
<b>Dettes</b>	<b>1 825 614,47</b>	<b>1 112 950,10</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>		
<b>Autres</b>	<b>1 825 614,47</b>	<b>1 112 950,10</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>256 197,63</b>	<b>1 914 702,54</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>256 197,63</b>	<b>1 914 702,54</b>
<b>Emprunts</b>		
<b>Total du passif</b>	<b>591 843 964,41</b>	<b>647 792 710,94</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

- **HORS BILAN en EUR**

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Contrats futures</b>		
CME EC EURUSD 0619		23 529 049,96
CME RY EURJPY 0619		3 501 896,68
CME RY EURJPY 0620	4 996 469,08	
EC EURUSD 0620	28 191 643,88	
<b>Engagement sur marché de gré à gré</b>		
<b>Autres engagements</b>		
<b>Autres opérations</b>		
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		
<b>Engagement sur marché de gré à gré</b>		
<b>Autres engagements</b>		

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	12 373 733,55	10 112 777,49
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total (1)</b>	<b>12 373 733,55</b>	<b>10 112 777,49</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	146 742,41	41 210,09
Autres charges financières		
<b>Total (2)</b>	<b>146 742,41</b>	<b>41 210,09</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>12 226 991,14</b>	<b>10 071 567,40</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	10 172 474,37	9 052 098,78
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>2 054 516,77</b>	<b>1 019 468,62</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	74 450,14	89 679,22
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>2 128 966,91</b>	<b>1 109 147,84</b>

### REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### INFORMATION SUR LES INCIDENCES LIEES A LA CRISE DU COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

### 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 WM Closing).

- **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.

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

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 du FCP.

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 :

- **Les instruments de types « 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.

o **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.

o **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.

o **Opérations à terme fermes et conditionnelles :**

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

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

➤ **Les instruments financiers et valeurs non négociés sur un marché réglementé**

Tous les instruments financiers de l'OPC sont négociés sur des marchés réglementés.

➤ **Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan**

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

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise de la SICAV multiplié par le nombre de contrats multiplié par le nominal).

La valeur d'engagement pour les opérations conditionnelles est égale au cours du titre sous-jacent (en devise de la SICAV multiplié par le nombre de contrats multiplié par le delta multiplié par le nominal du sous-jacent).

La valeur d'engagement pour les contrats d'échange est égale au montant nominal du contrat (en devise de la SICAV).

**Frais de gestion**

Les frais de gestion sont calculés 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 :

$$\frac{\text{Actif brut} \times \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} \times \text{nb jours entre la VL calculée et la VL précédente}}{365 \text{ (ou 366 les années bissextiles)}}$$

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

La SICAV effectue le paiement des frais de fonctionnement et notamment :

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions. Les frais se décomposent de la manière suivante, selon les modalités prévues au règlement :

<b>Frais facturés [ SICAV : à la SICAV</b>	<b>Assiette</b>	<b>Taux Barème</b>
Frais de gestion financière	Actif net	Actions C et D : 1.48% TTC Taux maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	Actions C et D : 0.02% TTC Taux maximum
Commission de surperformance	N.A	25% de la surperformance au-delà de l'indice composite

Modalités de calcul de la commission de surperformance :

La commission de surperformance est calculée, en comparant sur l'exercice, l'évolution de l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) à l'actif d'un Fonds de référence :

- dont la valeur de départ est celle de l'actif de la Sicav lors de la clôture du dernier exercice ;
- et bénéficiant dès lors d'une performance journalière égale à celle de l'indice composite de la Sicav, dividendes nets réinvestis en euros et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et rachats que la Sicav.

Si, à la clôture de l'exercice, l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) est supérieur à l'actif du Fonds de référence, alors une commission de surperformance, égale à 25% TTC de l'écart de valorisation entre l'actif de la Sicav et le Fonds de référence, est prélevée.

Ces frais sont provisionnés lors de chaque valeur liquidative et effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice.

En cas de sous-performance de la Sicav par rapport à l'indice de référence, la provision des frais de gestion est réajustée par le biais d'une reprise de provision plafonnée à hauteur de la dotation existante. Ces frais sont directement imputés au compte de résultat.

En cas de rachat, la provision de surperformance sera ajustée au prorata des montants rachetés, et la reprise de provision acquise à la société de gestion.

Composition de l'indice composite jusqu'au 30 novembre 2017 :

- 10% Eonia Capitalisé
- 5% Eonia Capitalisé + 3%
- 5% Thomson Reuters Global Focus Convertible Bond Index
- 5% EuroMts
- 45% SBF 120
- 30% MSCI World All Countries

Composition de l'indice composite à compter du 1er décembre 2017:

- 10% Eonia Capitalisé
- 5% Eonia Capitalisé + 3%
- 5% Thomson Reuters Global Focus Convertible Bond Index
- 5% ICEBofAML Euro Government Index
- 45% SBF 120
- 30% MSCI World All Countries

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 617.

- Le montant définitif est comptabilisé au moment du règlement des factures après reprise des éventuelles provisions.

### **Affectation des sommes distribuables**

#### **Définition des sommes distribuables :**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

#### **Les Plus et Moins-values :**

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

#### **Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Part C</b>	<b>Part D</b>
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	Distribution

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

	<b>31/03/2020</b>	<b>29/03/2019</b>
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>644 526 164,49</b>	<b>576 371 334,44</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	149 003 989,16	108 593 510,63
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-135 100 688,52	-71 826 718,20
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	16 839 328,97	11 558 753,37
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 414 887,60	-2 930 006,02
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	35 616,36	22 247,02
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 290 826,30	-3 021 698,36
Frais de transactions	-705 770,06	-637 517,77
Différences de change	1 932 519,48	4 813 710,12
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-85 985 596,75	20 774 209,38
Différence d'estimation exercice N	8 368 987,61	94 354 584,36
Différence d'estimation exercice N-I	-94 354 584,36	-73 580 374,98
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	283 337,67	-31 878,89
Différence d'estimation exercice N	44 443,86	-238 893,81
Différence d'estimation exercice N-I	238 893,81	207 014,92
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-528 186,96	-179 249,85
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-103 856,98	
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 054 516,77	1 019 468,62
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>589 545 659,73</b>	<b>644 526 164,49</b>

• **VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

	Montant	%
<b>Actif</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>Titres de créances</b>		
Bons du Trésor	600 910,05	0,10
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>600 910,05</b>	<b>0,10</b>
<b>Passif</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
Actions et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Hors-bilan</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
Actions		
Change	33 188 112,96	5,63
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>33 188 112,96</b>	<b>5,63</b>
<b>Autres opérations</b>		
Actions		
<b>TOTAL Autres opérations</b>		

• **VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances	600 910,05	0,10						
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							1 344 534,30	0,23
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							256 197,63	0,04
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

• **VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances	200 162,38	0,03	400 747,67	0,07						
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	1 344 534,30	0,23								
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	256 197,63	0,04								
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

• **VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	CHF		JPY		USD		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	51 812 480,57	8,79			24 705 427,21	4,19		
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	51 245,70	0,01						
Comptes financiers								
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers			84 558,39	0,01	171 639,24	0,03		
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture			4 996 469,08	0,85	28 191 643,88	4,78		
Autres opérations								

• **CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE**

	<b>Nature de débit/crédit</b>	<b>31/03/2020</b>
Créances	Ventes à règlement différé	1 018 338,41
	Souscriptions à recevoir	367 143,63
	Coupons et dividendes en espèces	220 225,70
<b>Total des créances</b>		<b>1 605 707,74</b>
Dettes	Achats à règlement différé	542 756,87
	Rachats à payer	349 041,91
	Frais de gestion	841 631,01
	Frais de gestion variable	92 184,68
<b>Total des dettes</b>		<b>1 825 614,47</b>

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En actions	En montant
<b>Action C</b>		
Actions souscrites durant l'exercice	371 173,237	147 245 131,51
Actions rachetées durant l'exercice	-291 194,230	-113 143 105,23
Solde net des souscriptions/rachats	79 979,007	34 102 026,28
<b>Action D</b>		
Actions souscrites durant l'exercice	8 145,000	1 758 857,65
Actions rachetées durant l'exercice	-100 748,248	-21 957 583,29
Solde net des souscriptions/rachats	-92 603,248	-20 198 725,64

• **COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT**

	En montant
<b>Action C</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
<b>Action D</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

• **FRAIS DE GESTION**

	31/03/2020
<b>Action C</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	9 224 701,58
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	92 184,68
Rétrocessions des frais de gestion	
<b>Action D</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	855 588,11
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

• **ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

**Garanties reçues par l'OPC :**

Néant.

**Autres engagements reçus et/ou donnés :**

Néant.

• **VALEUR ACTUELLE DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	31/03/2020
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

• **VALEUR ACTUELLE DES TITRES CONSTITUTIFS DE DÉPÔTS DE GARANTIE**

	31/03/2020
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

• **INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE**

	Code Isin	Libellés	31/03/2020
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			151 376 323,42
	FR0007074695	LAZARD ACTIONS AMERICAINES A	33 244 640,00
	FR0010365288	Lazard Actions Emergentes I	11 163 830,40
	FR0010828913	LAZARD ALPHA EURO I	5 786 290,00
	FR0000294613	Lazard Alpha Europe A	3 233 120,00
	FR0012222016	LAZARD AMERIQUE MIN VAR	2 902 400,00
	FR0010952788	LAZARD CAPITAL FI PVC EUR	1 577 460,00
	FR0010586024	LAZARD DIVIDENDES MIN VAR	7 670 400,00
	FR0012817567	LAZARD EQUITY EXPANSION-A	1 653 780,00
	FR0010751008	LAZARD EURO CREDIT	3 766 489,50
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET	21 709 180,29
	FR0000027609	LAZARD EURO SHORT DURATION IC	3 654 520,01
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	2 491 979,49
	FR0011310606	LAZARD GESTION FLEXIBLE	5 435 605,26
	FR0011042811	LAZARD INVESTISSEMENT MICROCAPS	4 200 000,00
	FR0000004012	LAZARD JAPON A Act -A-	9 908 975,00
	FR0011429521	LAZARD MID CAPS EUROPE	2 546 000,00
	FR0012355113	LAZARD MULTI ASSETS SICAV LAZARD	426 744,00
	FR0011537646	LAZARD RECOVERY EUROZONE P	1 774 000,00
	FR0000174310	LAZARD SMALL CAPS EURO I	10 655 385,00
	FR0010262436	LAZARD SMALL CAPS FRANCE PART A	9 127 305,00
	FR0012044519	LAZARD WORLD INNOVATION IC	1 874 850,00
	FR0000299356	NORDEN	4 905 000,00
	FR0013305844	NORDEN SMALL TC	1 668 369,47
Instruments financiers à terme			

• **TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT**

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	1 959,64	
Résultat	2 128 966,91	1 109 147,84
<b>Total</b>	<b>2 130 926,55</b>	<b>1 109 147,84</b>

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Action C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1 989 403,41	1 002 447,39
<b>Total</b>	<b>1 989 403,41</b>	<b>1 002 447,39</b>

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Action D</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	140 840,04	103 851,74
Report à nouveau de l'exercice	683,10	2 848,71
Capitalisation		
<b>Total</b>	<b>141 523,14</b>	<b>106 700,45</b>
<b>Informations relatives aux actions ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions	204 116,000	296 719,248
Distribution unitaire	0,69	0,35
<b>Crédits d'impôt</b>		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat	34 190,00	46 353,80

• **TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES**

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	525,09	1 442,17
Plus et moins-values nettes de l'exercice	14 510 348,12	5 637 742,91
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>14 510 873,21</b>	<b>5 639 185,08</b>

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Action C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	13 600 234,08	5 110 261,50
<b>Total</b>	<b>13 600 234,08</b>	<b>5 110 261,50</b>

	31/03/2020	29/03/2019
<b>Action D</b>		
Affectation		
Distribution	910 357,36	528 160,26
Plus et moins-values nettes non distribuées	281,77	763,32
Capitalisation		0,00
<b>Total</b>	<b>910 639,13</b>	<b>528 923,58</b>
<b>Informations relatives aux actions ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions	204 116,000	296 719,248
Distribution unitaire	4,46	1,78

• **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/03/2016	31/03/2017	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>250 617 159,62</b>	<b>473 431 296,30</b>	<b>576 371 334,44</b>	<b>644 526 164,49</b>	<b>589 545 659,73</b>
<b>LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C</b>					
Actif net en EUR	250 617 159,62	473 431 296,30	557 010 094,31	584 408 790,83	552 732 606,60
Nombre de titres	810 749,898	1 317 044,206	1 543 329,820	1 539 930,695	1 619 909,702
Valeur liquidative unitaire en EUR	309,11	359,46	360,91	379,50	341,21
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	5,30	2,30	13,17	3,31	8,39
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,30	0,30	-0,02	0,65	1,22
<b>LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D</b>					
Actif net en EUR			19 361 240,13	60 117 373,66	36 813 053,13
Nombre de titres			99 583,248	296 719,248	204 116,000
Valeur liquidative unitaire en EUR			194,42	202,60	180,35
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR			1,80	1,78	4,46
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat			-0,34		
Distribution unitaire en EUR sur résultat				0,35	0,69
Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat					
Crédit d'impôt unitaire EUR				0,13	*

\* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

• **INVENTAIRE en EUR**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	9 000	424 035,00	0,07
MERCK KGA	EUR	104 500	9 783 290,00	1,66
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>10 207 325,00</b>	<b>1,73</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
CHEVRONTEXACO CORP	USD	151 500	10 004 730,01	1,70
UNITED TECHNOLOGIES	USD	126 000	10 832 153,11	1,83
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>20 836 883,12</b>	<b>3,53</b>
<b>FINLANDE</b>				
KONE OY B NEW	EUR	195 000	10 065 900,00	1,71
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>10 065 900,00</b>	<b>1,71</b>
<b>FRANCE</b>				
AIR LIQUIDE	EUR	135 000	15 747 750,00	2,67
AXA	EUR	752 500	11 880 470,00	2,02
BNP PARIBAS	EUR	289 500	7 964 145,00	1,35
BUREAU VERITAS	EUR	554 000	9 589 740,00	1,63
CARREFOUR	EUR	1 100 000	15 856 500,00	2,69
DANONE	EUR	235 500	13 809 720,00	2,34
ESSILORLUXOTTICA	EUR	162 500	15 970 500,00	2,71
HERMES INTERNATIONAL	EUR	30 350	19 084 080,00	3,24
LEGRAND SA	EUR	80 000	4 678 400,00	0,79
L'OREAL	EUR	70 100	16 746 890,00	2,84
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	60 500	20 476 225,00	3,48
M6 METROPOLE TELEVISION	EUR	845 000	8 635 900,00	1,46
PERNOD RICARD	EUR	53 500	6 925 575,00	1,17
SAINT-GOBAIN	EUR	204 000	4 521 660,00	0,77
SANOFI	EUR	249 000	19 954 860,00	3,38
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	203 500	12 543 740,00	2,13
TOTAL	EUR	248 500	8 794 415,00	1,49
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	78 000	4 021 680,00	0,68
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>217 202 250,00</b>	<b>36,84</b>
<b>IRLANDE</b>				
ACCENTURE PLC - CL A	USD	26 000	3 868 544,09	0,66
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>3 868 544,09</b>	<b>0,66</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
HEINEKEN	EUR	133 500	10 167 360,00	1,72
UNILEVER NV	EUR	301 500	13 508 707,50	2,30
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>23 676 067,50</b>	<b>4,02</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
ROYAL DUTCH SHELL - A	EUR	472 500	7 700 805,00	1,31
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>7 700 805,00</b>	<b>1,31</b>
<b>SUISSE</b>				
CIE FIN RICHEMONT N	CHF	48 000	2 398 982,72	0,41

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
GIVAUDAN	CHF	1 990	5 613 949,98	0,95
NESTLE NOM.	CHF	166 000	15 550 040,03	2,64
NOVARTIS AG NOMINATIF	CHF	134 500	10 116 163,52	1,72
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CHF	61 300	18 133 344,32	3,07
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>51 812 480,57</b>	<b>8,79</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>345 370 255,28</b>	<b>58,59</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>345 370 255,28</b>	<b>58,59</b>
<b>Titres de créances</b>				
<b>Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>FRANCE</b>				
FRAN TREA BILL BTF ZCP 12-08-20	EUR	400 000	400 747,67	0,07
FRAN TREA BILL BTF ZCP 20-05-20	EUR	200 000	200 162,38	0,03
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>600 910,05</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>600 910,05</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTAL Titres de créances</b>			<b>600 910,05</b>	<b>0,10</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>Undefined</b>				
<b>FRANCE</b>				
LAZARD EURO CREDIT	EUR	2 883,15	3 766 489,50	0,64
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>3 766 489,50</b>	<b>0,64</b>
<b>TOTAL Undefined</b>			<b>3 766 489,50</b>	<b>0,64</b>
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
AMUNDI CASH CORPORATE IC	EUR	392,595	91 468 485,59	15,53
LAZARD ACTIONS AMERICAINES A	EUR	143 000	33 244 640,00	5,64
Lazard Actions Emergentes I	EUR	180	11 163 830,40	1,89
LAZARD ALPHA EURO I	EUR	17 000	5 786 290,00	0,98
Lazard Alpha Europe A	EUR	8 000	3 233 120,00	0,55
LAZARD AMERIQUE MIN VAR	EUR	20 000	2 902 400,00	0,49
LAZARD CAPITAL FI PVC EUR	EUR	1 000	1 577 460,00	0,27
LAZARD DIVIDENDES MIN VAR	EUR	30 000	7 670 400,00	1,30
LAZARD EQUITY EXPANSION-A	EUR	2 000	1 653 780,00	0,28
LAZARD EURO MONEY MARKET	EUR	21,16	21 709 180,29	3,68
LAZARD EURO SHORT DURATION IC	EUR	860,762	3 654 520,01	0,62
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	EUR	1 251	2 491 979,49	0,42
LAZARD GESTION FLEXIBLE	EUR	4 239,611	5 435 605,26	0,92
LAZARD INVESTISSEMENT MICROCAPS	EUR	30 000	4 200 000,00	0,71
LAZARD JAPON A Act -A-	EUR	57 500	9 908 975,00	1,68
LAZARD MID CAPS EUROPE	EUR	25 000	2 546 000,00	0,43
LAZARD MULTI ASSETS SICAV LAZARD PATRIMOINE I EUR CAP	EUR	400	426 744,00	0,07
LAZARD RECOVERY EUROZONE P	EUR	20 000	1 774 000,00	0,30
LAZARD SMALL CAPS EURO I	EUR	19 500	10 655 385,00	1,81
LAZARD SMALL CAPS FRANCE PART A	EUR	5 500	9 127 305,00	1,55
LAZARD WORLD INNOVATION IC	EUR	15 000	1 874 850,00	0,32
NORDEN	EUR	30 000	4 905 000,00	0,83

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
NORDEN SMALL TC	EUR	21 012,21	1 668 369,47	0,28
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>239 078 319,51</b>	<b>40,55</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>239 078 319,51</b>	<b>40,55</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>242 844 809,01</b>	<b>41,19</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>Engagements à terme ferme</b>				
<b>Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé</b>				
CME RY EURJPY 0620	JPY	40	-20 662,09	
EC EURUSD 0620	USD	225	65 105,95	0,01
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé</b>			<b>44 443,86</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>44 443,86</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTAL Instruments financiers à terme</b>			<b>44 443,86</b>	<b>0,01</b>
<b>Appel de marge</b>				
APPEL MARGE LAZARD	USD	-214 875	-195 830,49	-0,03
MARBZJPY	JPY	1 497 500	12 642,08	
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>-183 188,41</b>	<b>-0,03</b>
<b>Créances</b>				
			<b>1 605 707,74</b>	<b>0,27</b>
<b>Dettes</b>				
			<b>-1 825 614,47</b>	<b>-0,31</b>
<b>Comptes financiers</b>				
			<b>1 088 336,67</b>	<b>0,18</b>
<b>Actif net</b>			<b>589 545 659,73</b>	<b>100,00</b>
<b>LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C</b>	<b>EUR</b>	<b>1 619 909,702</b>	<b>341,21</b>	
<b>LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D</b>	<b>EUR</b>	<b>204 116,000</b>	<b>180,35</b>	

- **COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

DECOMPOSITION DU COUPON

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	140 840,04	EUR	0,69	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	910 357,36	EUR	4,46	EUR
<b>TOTAL</b>	<b>1 051 197,40</b>	<b>EUR</b>	<b>5,15</b>	<b>EUR</b>

## TEXTE DES RESOLUTIONS

**LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE**  
Société d'Investissements à Capital Variable  
Siège social : 121 boulevard Haussmann, 75008 Paris  
345 081 897 R.C.S. Paris

### RESOLUTIONS D'AFFECTATION DU RESULTAT PROPOSEE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

#### EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2020

##### Deuxième résolution

L'assemblée générale approuve les sommes distribuables de l'exercice qui s'élèvent à :

**2 130 926,55 €** Somme distribuable afférente au résultat  
**14 510 873,21 €** Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes  
et décide de leur affectation comme suit :

##### 1) Somme distribuable afférente au résultat

**1 989 403,41 €** Capitalisation (pour l'Action C)

**683,10 €** Report à nouveau

Somme distribuable afférente au résultat

**140 840,04 €** Distribution (Pour l'Action D)

##### 2) Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

**13 600 234,08 €** Capitalisation, soit un dividende unitaire 0,69€

**910 357,36 €** Distribution, soit un dividende unitaire de 4,46 €

**281,77 €** Plus ou moins-values non distribuées

Pour l'action « D » : chaque actionnaire recevra un dividende net de **5,15 €** qui sera détaché le 17 juillet 2020 mis en paiement le 20 juillet 2020.