

# **SICAV de droit français LAZARD SMALL CAPS EURO**

## **RAPPORT ANNUEL**

au 30 septembre 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            | 7  |
| 3. Rapport de gestion                       | 10 |
| 4. Informations réglementaires              | 16 |
| 5. Certification du Commissaire aux Comptes | 18 |
| 6. Comptes de l'exercice                    | 26 |

## I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

### • FORME JURIDIQUE

Sicav à Conseil d'Administration de droit français.

### • CLASSIFICATION

Actions de pays de la zone euro.

### • MODALITES D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Les sommes distribuables sont constituées par :

1) le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus.

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

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

Les sommes mentionnées aux 1) et 2) peuvent être capitalisées et/ou distribuées et/ou reportées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

Pour les actions I, R et T, l'Assemblée Générale décide chaque année de l'affectation des sommes distribuables. Elle peut distribuer des acomptes.

### • OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de la Sicav est la recherche de croissance du capital à l'issue de la période de placement recommandée, en s'exposant aux marchés des petites et moyennes capitalisations.

### • INDICATEUR DE REFERENCE

La Sicav n'a pas d'indicateur de référence. Sur la durée de placement recommandée, la comparaison pourra être faite avec l'Euromoney Smaller Euro, dividendes nets réinvestis.

L'Euromoney Smaller Euro est un indice pondéré par la capitalisation et le flottant de plusieurs centaines d'entreprises des pays de la zone euro.

### • STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

#### I. Stratégies utilisées

L'investissement du capital de l'entreprise à un taux de rentabilité supérieur à son coût reflète sa performance économique. La performance boursière sur longue période vient témoigner de cette performance. La stratégie mise en œuvre dans la Sicav repose donc sur :

- L'identification des entreprises présentant le meilleur profil de performance économique.
- La validation de cette performance : diagnostic financier, fondement stratégique.
- La sélection des titres de ces entreprises en fonction de la sous-évaluation par le marché à un instant donné de cette performance.
- La construction d'un portefeuille à l'intérieur de la zone euro, sans autres contraintes géographiques ni sectorielles.

La recherche du meilleur couple performance économique/évaluation de l'entreprise pourra conduire à des divergences fortes entre la performance de la Sicav, sa composition sectorielle et/ou géographique et celles de la classe d'actif sous-jacente que sont les petites et moyennes capitalisations de la zone euro.

Le degré minimum d'exposition aux marchés actions de la Zone Euro est de 75% de l'actif net de la Sicav.

## **2. Actifs (hors dérivés intégrés)**

### **Actions :**

Actions de la zone euro de petites et moyennes capitalisations.

Valeurs non cotées après leur radiation (à hauteur de 5% maximum de l'actif net).

### **Titres de créance et instruments du marché monétaire :**

Titres de créance négociables français et étrangers (principalement des Bons du Trésor français et des BTAN).

### **OPC :**

Le gérant pourra investir dans la limite de 10% maximum en OPCVM ou en FIA.

Ces OPC peuvent être gérés par la Société de gestion.

La Sicav est éligible au PEA et maintient en conséquence dans ses actifs au minimum 75% de titres éligibles au PEA.

## **3. Instruments dérivés**

### **• Nature des marchés d'intervention :**

☒ réglementés

☒ organisés

☒ de gré à gré

### **• Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :**

☒ actions

☐ taux

☐ change

☐ crédit

☐ autres risques

### **• Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitée à la réalisation de l'objectif de gestion :**

☒ couverture

☒ exposition

☐ arbitrage

### **• Nature des instruments utilisés :**

#### **☒ futures :**

☒ sur actions et indices actions

☐ sur taux

☐ de change

#### **☒ options :**

☒ sur actions et indices actions

☐ sur taux

☐ de change

#### **☐ swaps :**

☐ swaps d'actions

☐ swaps de taux

☐ swaps de change

☐ change à terme

☐ dérivés de crédit

☐ crédit default swaps : couverture du risque de crédit émetteur

☐ couverture du risque de devises

### **• Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :**

☒ couverture partielle ou générale du portefeuille.

☐ reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques.

☒ augmentation de l'exposition au marché sans effet de levier.

☐ maximum autorisé et recherché.

☐ autre stratégie.

#### **4. Titres intégrant des dérivés**

L'acquisition de ces titres ne rentre pas dans la stratégie de la Sicav. Toutefois, le gérant pourra investir dans tous titres intégrant des dérivés permis par le programme d'activité de la société de gestion, notamment des warrants, des bons ou des droits détenus à la suite d'opérations affectant les titres en portefeuille.

#### **5. Dépôts**

Les opérations de dépôts peuvent être utilisées dans la gestion de la Sicav dans la limite de 10% de son actif.

#### **6. Emprunts d'espèces**

La Sicav peut faire appel aux emprunts d'espèces dans son fonctionnement dans la limite de 10% de son actif pour répondre à un besoin ponctuel de liquidités.

#### **7. Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres**

Néant.

#### **8. Information sur les garanties financières**

Dans le cadre d'opérations sur dérivés négociés de gré à gré, conformément à la position AMF 2013-06, la Sicav peut recevoir à titre de collatéral des titres (tel que notamment des obligations ou titres émis(es) ou garanti(e)s par un Etat ou émis par des organismes de financement internationaux et des obligations ou titres émis par des émetteurs privés de bonne qualité), ou des espèces.

Le collatéral espèces reçu est réinvesti conformément aux règles applicables.

L'ensemble de ces actifs devra être émis par des émetteurs de haute qualité, liquides, peu volatils, diversifiés et qui ne sont pas une entité de la contrepartie ou de son groupe.

Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte notamment la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres.

#### **• PROFIL DE RISQUE**

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

##### **▪ Risque de perte en capital :**

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

##### **▪ Risque lié aux marchés actions :**

L'investisseur est exposé sur le risque actions. En effet, la variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de la Sicav. En période de baisse du marché des actions, la valeur liquidative baissera.

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

##### **▪ Risque lié aux interventions sur les marchés à terme :**

La Sicav peut intervenir sur des instruments financiers à terme dans la limite d'une fois son actif. Cette exposition à des marchés, actifs, indices au travers d'instruments financiers à terme peut conduire à des baisses de valeur liquidative significativement plus marquées ou plus rapides que la variation observée pour les sous-jacents de ces instruments.

##### **▪ Risque de contrepartie :**

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

Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement la Sicav à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant la conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative de la Sicav.

##### **▪ Risque de taux :**

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

## • GARANTIE OU PROTECTION

Néant.

## • SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE

Actions I et R : tous souscripteurs.

Action T – Investisseurs autorisés et montant minimum de souscription :

- Sans montant minimum de souscription (i) pour les OPC gérés par la Société de Gestion ou (ii) pour la Société de Gestion pour son propre compte ;
- Sans montant minimum de souscription (i) pour les investisseurs soumis à la Directive MIFID II (exclusivement et uniquement dans le cadre de leur activité de conseil indépendant ou de fourniture d'un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) ou (ii) pour des investisseurs ayant des activités qui ne reçoivent pas de rétrocession dans les pays étrangers non soumis à cette directive, sous réserve de l'accord préalable de la Société de Gestion ;
- Avec un montant minimum de souscription initiale de 500.000 € pour les autres investisseurs.

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

### Information relative aux investisseurs américains :

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

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

### FATCA :

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

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

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

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

**Durée de placement recommandée : 5 ans minimum.**

## 2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

Néant.

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

### I. Liste des mandats

| Noms des Administrateurs                                                      | Nombre de mandats | Liste des mandats et fonctions                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| M. Sylvain Mortera                                                            | 5                 | Président du Conseil d'Administration de la Sicav<br>. Lazard Small Caps Euro<br>Administrateur de :<br>. Sicav Lazard Convertible Global<br>. Sicav CAAM Convertibles Euroland<br>. Sicav CAAM Oblig Internationales<br>Gareat, Assuratome |
| M. François de Saint-Pierre<br>Associé-Gérant de<br>Lazard Frères Gestion SAS | 5                 | Président du Conseil d'Administration de la Sicav<br>Objectif Monde<br>Président Directeur Général de la Sicav Objectif<br>Gestion Mondiale<br>Administrateur dans les Sicav :<br>- Lazard Small Caps Euro<br>- Lazard Equity SRI<br>- T3SO |
| M. François-Marc Durand<br>Président de<br>Lazard Frères Gestion SAS          | 4                 | Président Directeur Général de la Sicav Norden<br>Administrateur dans les Sicav :<br>. Lazard Small Caps Euro<br>. Lazard Funds<br>. Lazard Alpha Allocation                                                                                |
| Monica Nescaut<br>Associé-Gérant de<br>Lazard Frères Gestion SAS              | 4                 | Administrateur dans les Sicav :<br>. Lazard Small Caps Euro<br>. Lazard Funds<br>. Norden<br>. Lazard Equity SRI                                                                                                                            |
| M. Jean-Jacques de Gournay<br>Associé-Gérant de<br>Lazard Frères Gestion SAS  | 4                 | Président du Conseil d'Administration de la Sicav<br>Norden Family<br>Administrateur dans les Sicav :<br>. Lazard Small Caps Euro<br>. Lazard Equity SRI<br>. Lazard Funds                                                                  |

## II. Jetons de Présence

| <b>Membres du Conseil d'Administration</b>                                  | <b>Montant des jetons de présence versé par la Sicav</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| M. Sylvain Mortera                                                          | €. 7.623                                                 |
| M. Jean-François Cardinet<br>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS    | 0                                                        |
| M. James Ogilvy<br>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS              | 0                                                        |
| Mme Annabelle Vinatier<br>Directeur de Lazard Frères Gestion SAS            | 0                                                        |
| M. François de Saint-Pierre<br>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS  | 0                                                        |
| M. François-Marc Durand<br>Président de Lazard Frères Gestion SAS           | 0                                                        |
| Mme Monica Nescaut<br>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS           | 0                                                        |
| Lazard Frères Gestion SAS<br>Représentée par M. François Voss               | 0                                                        |
| M. Jean-Jacques de Gournay<br>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS   | 0                                                        |
| SMAVie BTP<br>Représenté par M. Philippe Desurmont                          | €. 1.525                                                 |
| La Mondiale<br>Représentée par Mme Olfa Ghoudi                              | €. 1.525                                                 |
| Caisse Centrale de Réassurance – CCR<br>Représentée par M. Sébastien Jallet | €. 1 525                                                 |
| Acte Iard S.A.<br>Représentée par M. Marc Wendling                          | €. 1.525                                                 |
| B2V Gestion représentée par<br>M. Frédéric Alexan                           | €. 1.525                                                 |

## III. 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 30 septembre 2020.

## IV. 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 30 septembre 2020.

## V. 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, il n'a pas été rencontré les événements listés ci-dessous :

- 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

##### Actions « I »

La valeur liquidative de € 682,00 le 30 septembre 2019 est passée à € 677,36 le 30 septembre 2020 ce qui correspond à une évolution de -0,68%.

##### Actions « R »

La valeur liquidative de € 1 295,70 le 30 septembre 2019 est passée à € 1 282,40 le 30 septembre 2020 ce qui correspond à une évolution de -1,03%.

##### Actions « T »

La valeur liquidative de € 149,71 le 30 septembre 2019 est passée à € 149,29 le 30 septembre 2020 ce qui correspond à une évolution de -0,28%.

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 EMIX Smaller Euroland sur la période est de : -2,70%.**

#### ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

##### Économie

Alors que la dissipation des tensions commerciales sino-américaines avait permis à l'économie mondiale d'amorcer une reprise au second semestre 2019, ce mouvement a été stoppé net par l'apparition d'une épidémie de coronavirus au premier trimestre 2020. D'abord circonscrite à la Chine, l'épidémie a ensuite muté en pandémie. Pour l'endiguer, de nombreux pays ont adopté des mesures de confinement et fermé leurs frontières, à des degrés divers, entraînant un choc économique et financier brutal. Ce contexte a amené les banques centrales et les pouvoirs publics à prendre des mesures de soutien d'une ampleur inédite. L'amélioration de la situation sanitaire a permis une levée progressive des mesures de restrictions à partir de mi-février en Chine et à partir de fin avril aux Etats-Unis et en Europe, permettant un fort rebond de l'activité mondiale à compter de mai. Le processus de réouverture de l'économie américaine a été interrompu par une reprise de l'épidémie entre mi-juin et fin juillet. En Europe, la sortie de confinement a été suivie d'une reprise de l'épidémie à partir de mi-août, amenant de nouvelles mesures de restriction ciblées et localisées.

Aux Etats-Unis, le PIB baissait de -9,0% sur un an au T2 2020. Le PMI composite passait de 51,0 à 54,3 sur douze mois, avec un point bas à 27,0 en avril. Le taux de chômage augmentait de 3,7% à 7,9% avec un sommet à 14,7% en avril. La consommation baissait de 3,2% sur un an et le taux d'épargne atteignait 14,1% du revenu disponible en septembre. L'inflation sur un an ralentissait de +1,7% à +1,3% au global et de +2,4% à +1,7% hors énergie et alimentation. La Fed a multiplié les annonces de soutien : une baisse cumulée de son taux directeur de 150 points de base, à 0%-0,25%, un programme d'achats illimités de bons du trésor et de titres adossés à des créances hypothécaires et un programme de prêts pour les entreprises et les collectivités locales. Jérôme Powell a indiqué, en septembre, que la Fed tolérerait une inflation supérieure à 2% pour compenser les périodes d'inflation plus faible. Le Congrès américain a adopté un plan de soutien budgétaire sans précédent d'un montant équivalent à 10,7% du PIB.

Dans la zone euro, le PIB reculait de -14,7% sur un an au T2 2020. Le recul était plus marqué dans les pays où les mesures de confinement étaient les plus strictes : -18,9% en France, -18,0% en Italie et -21,5% en Espagne contre -11,3% en Allemagne. Le PMI composite de la zone euro passait de 50,1 à 50,4 sur douze mois, avec un point bas à 13,6 en avril. Le taux de chômage dans la zone euro a touché un point bas historique à 7,2% en mars avant de remonter

progressivement pour s'établir à 8,1% en août. L'inflation sur un an ralentissait de +0,8% à -0,3% au global et de +1,0% à +0,2% hors énergie et alimentation. La BCE a annoncé une augmentation de 120 Mds d'euros de son programme d'achat d'actifs (APP), un nouveau programme d'achat (PEPP) de 1350 Mds d'euros et une augmentation de ses prêts effectués dans le cadre du TLTRO. En juillet, les pays de l'UE sont parvenus à un accord sur un plan de relance européen de 750 Mds d'euros, un montant équivalent à 5,4% du PIB.

En Chine, le PIB progressait de 3,2% sur un an au T2 2020. Le PMI composite de Caixin passait de 51,9 à 54,5 sur douze mois, avec un point bas à 27,5 en février. En août, la production industrielle augmentait de +5,6% sur un an, l'investissement de +9,3% et les ventes au détail de +0,5%. Le taux de chômage augmentait de 5,2% à 5,6% avec un sommet à 6,2% en février. L'inflation sur un an ralentissait de +3,0% à +2,4% au global et de +1,5% à +0,5% hors énergie et alimentation. La Banque centrale chinoise a abaissé son taux directeur de 35 points de base, à 2,95%, et réduit le coefficient des réserves obligatoires pour les grandes banques de 100 points de base à 12,50%. Le gouvernement a annoncé des mesures de soutien pour un montant de 4,8% du PIB.

## **Marchés**

Les actions avaient bien terminé l'année 2019, soutenus par le redémarrage de l'activité et la réduction des incertitudes relatives à la guerre commerciale et au Brexit. Le sentiment a commencé à s'effriter fin janvier 2020, après la mise en place de mesures de confinement en Chine. Les marchés se sont effondrés à partir de mi-février quand l'épidémie a commencé à se propager en dehors de la Chine. Le mouvement a été d'une violence inouïe et très rapide, l'Euro Stoxx cédant près de 40% en un mois à peine.

L'action rapide des banques centrales et des pouvoirs publics a permis une stabilisation mi-mars puis les marchés ont fortement rebondi au deuxième trimestre 2020, portés par la levée progressive des mesures de restriction en Europe et aux Etats-Unis, l'absence de redémarrage de l'épidémie dans les pays qui s'étaient déconfinés et le renforcement des mesures de soutien monétaire et budgétaire.

Au troisième trimestre, les actions ont d'abord été soutenues par la publication de statistiques économiques meilleures qu'attendues, les espoirs de nouvelles mesures de soutien à l'activité et les avancées dans la recherche d'un vaccin contre la COVID-19. Elles ont chuté à partir de début septembre, sous l'effet de la baisse des valeurs technologiques américaines et des craintes d'un nouveau confinement en Europe, dans un contexte d'incertitudes politiques aux Etats-Unis.

Au final, sur douze mois, l'indice MSCI World en dollar progressait de +8,5% et le S&P 500 en dollars de +13,0%. L'Euro Stoxx en euros reculait de -6,1%.

Les rendements des obligations d'Etat chutaient aux Etats-Unis. Le taux à 10 ans du Trésor passait de 1,66% à 0,68% avec un point bas historique à 0,54% le 10 mars. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand passait de -0,57% à -0,52% au cours de la même période. Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne étaient quasi stables en Italie (-1 point de base), en Espagne (+5 points de base) et au Portugal (+5 points de base). Elles se resserraient en Grèce (-37 points de base).

Sur le compartiment du crédit européen, les marges de crédit se sont nettement écartées au premier trimestre 2020 avant de se resserrer fortement. D'après les indices ICE Bank of America, elles passaient de 111 à 118 points de base sur un an pour les émetteurs de bonne qualité, avec un point haut à 234 début avril, et de 366 à 472 points de base pour les émetteurs à haut rendement, avec un point haut à 866 fin mars.

Sur le marché des changes, l'euro s'appréciait de +7,5% contre le dollar, de +5,0% contre le yen et de +2,3% contre la livre sterling. Il se dépréciait de -0,7% contre le franc suisse. Les devises émergentes reculaient en moyenne de -9,6% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

Le prix du baril de Brent passait de 63 dollars à 42 dollars avec un point bas à 19 dollars le 21 avril. 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 effondrés en mars après le refus de la Russie d'accompagner l'OPEP dans une réduction coordonnée de la production pétrolière. Un accord a finalement été trouvé le 12 avril.

## **POLITIQUE DE GESTION**

Au cours de l'exercice, les marchés actions ont été fortement perturbés par l'apparition et l'évolution de la pandémie de Covid-19. Sur la première partie de l'exercice, les indices actions européens ont poursuivi leur mouvement haussier, à l'image de l'Eurostoxx qui a progressé de 10,15% entre le 30 septembre 2019 et son point haut du 2 février 2020. Sur la

même période, l'EMIX Smaller Euroland a progressé de 11,56% et la SICAV Lazard Small Caps Euro (Part I) de 11,60%. L'apparition du virus en Europe et les mesures sanitaires qui ont été mises en place par les gouvernements pour ralentir la transmission, notamment les confinements, ont ensuite provoqué une correction significative, rapide et généralisée des indices actions. Ainsi, entre le 2 février et le 18 mars 2020, l'Eurostoxx, l'EMIX Smaller Euroland et la SICAV (Part I) ont respectivement baissé de 37,88%, 36,41% et 35,08%.

Les publications des sociétés au titre du deuxième trimestre ont bien entendu témoigné de l'impact fort de la réduction d'activité liée à l'épidémie de Covid-19 sur leurs résultats mais cet impact a été, dans la plupart des cas, moins sévère que les scénarios les plus pessimistes envisagés par les acteurs des marchés financiers. La normalisation partielle de l'activité suite à la fin des périodes de confinement a été accompagnée par une remontée progressive des marchés actions à partir de fin mars, effaçant une partie significative de la correction. Ainsi, malgré une volatilité conséquente et une crise sanitaire et économique de grande ampleur, l'action I de Lazard Small Caps Euro a enregistré un recul limité de 0,68% au cours de l'exercice écoulé, l'action R a baissé de 1,03% et l'action T a cédé 0,28% sur la même période. A titre indicatif, sur la même période, l'indice Eurostoxx était en baisse de 5,64%.

La plus forte hausse au sein du portefeuille a été réalisée par le fabricant allemand d'équipement médical et de matériel de protection Drägerwerk (+94%) qui a bénéficié d'une demande significativement accrue, notamment pour ses respirateurs, en lien direct avec la crise de Covid-19. LPKF (+79%), fournisseur de machines utilisant des technologies laser, qui avait réalisé une des meilleures performances de l'exercice précédent, a poursuivi sur son élan parallèlement à la publication d'objectifs de développement très ambitieux à l'horizon 2024. Les publications d'Axway (+79%), avant et après l'apparition de la crise de Covid-19, ont rassuré le marché sur les capacités de l'éditeur de logiciels middleware à retrouver une meilleure dynamique de croissance. Somfy (+47%) et Mayr Melnhof (+38%) ont publié des résultats faisant preuve d'une bonne résistance au cours de la crise et ont ainsi également contribué positivement à la performance. Enfin, De'Longhi, un fabricant italien de petit matériel d'électroménager présentant une forte exposition au marché des machines à café, a réalisé une performance particulièrement impressionnante en publiant une croissance organique supérieure à 8% au titre du deuxième trimestre malgré les perturbations significatives subies par leurs canaux de distribution traditionnels.

Parmi les contributions négatives à la performance figurent le fabricant de liqueurs Lucas Bols (-49%) ou le fournisseur d'équipement pour les blanchisseries industrielles Jensen (42%), qui ont tous les deux souffert directement ou indirectement de leur exposition aux clients finaux du secteur de l'hôtellerie et des loisirs. Le producteur portugais de pâte à papier Altri (-34%) a publié des résultats en baisse, notamment à cause de la baisse du prix de référence (BEKP) sur lequel les ventes de leurs produits sont indexées. Les baisses de F.I.L.A. (-45%) et de Nexity (-36%) ont également pesé sur la performance au cours de l'exercice. La baisse de Nexity reflète l'impact temporaire du confinement sur les chantiers, mais ne semble pas correctement refléter, selon nous, les perspectives qui restent positives, du fait d'un niveau de réservations élevé en dépit de la crise. F.I.L.A., un fabricant italien de matériel artistique et de fournitures scolaires, a subi des décalages de commandes de la part de ses clients, liés aux fermetures d'écoles au printemps.

Entre le 30 septembre 2019 et le 30 septembre 2020, nous avons initié deux nouvelles positions au sein du portefeuille, profitant de niveaux de valorisation attractifs pour constituer des lignes en Norma, un fabricant allemand de connecteurs et de fixations pour les marchés de l'automobile et de la gestion de l'eau, et en SPIE, un spécialiste de la conception et de la maintenance des installations électriques. Les positions en Sopra Steria, F.I.L.A. et Nexity ont été significativement renforcées ainsi que la ligne en Alten. En face de ces mouvements, nous avons pris des bénéfices sur les positions en LPKF et Drägerwerk suite aux fortes progressions de leurs cours de bourse et allégé les lignes en Deceuninck et Vossloh. Nous avons également cédé la ligne en Altran dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat initiée par CapGemini.

Malgré une certaine normalisation de l'activité des sociétés en portefeuille, notamment depuis la fin des périodes de confinement dans les différents pays européens, la visibilité reste faible. L'évolution de la situation sanitaire est imprévisible et il est difficile à ce stade de prévoir avec un degré de confiance élevé quel délai sera nécessaire avant de retrouver le niveau de résultats d'avant-crise et d'estimer les nouvelles trajectoires de croissance. Nos échanges avec les sociétés en portefeuille confirment néanmoins que les perspectives à moyen terme restent intactes et positives.

Nous continuerons à l'avenir à appliquer la même méthodologie dans la gestion du portefeuille : la SICAV Lazard Small Caps Euro restera composée de valeurs sélectionnées pour la qualité de leur business model, leur rentabilité élevée et récurrente, ainsi que leur valorisation attractive. Nous resterons à l'écart des phénomènes de mode et éviterons d'investir dans les sociétés dont le niveau de valorisation ne permet pas d'envisager un retour sur investissement élevé dans la durée. En conséquence, la SICAV a pour caractéristiques d'être constituée de sociétés peu endettées, qui disposent d'une visibilité élevée sur leurs résultats et présentant un bêta modéré. Les entreprises du portefeuille font apparaître des niveaux de rentabilité élevés et pérennes, des bilans sains et des perspectives de croissance solides. Ces mêmes entreprises nous semblent receler un potentiel d'appréciation significatif, compte tenu de la solidité de leur croissance bénéficiaire et de leur niveau d'évaluation.

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              | 116 652 738,46                        | 100 541 992,41 |
| ALTRAN TECHNOLOGIES                   | 0,00                                  | 25 458 462,52  |
| LPKF LASER ELECTRO                    | 901 026,57                            | 11 453 824,83  |
| DRAGERWERK AG.                        | 0,00                                  | 11 237 565,82  |
| FILA FABBRICA ITALI LAPIS ED AFFI SPA | 8 113 583,81                          | 0,00           |
| VOSSLOH AG                            | 81 795,00                             | 7 137 487,68   |
| NORMA GROUP NAMEN                     | 7 039 340,60                          | 0,00           |
| DE LONGHI SPA                         | 4 520 663,74                          | 3 081 957,77   |
| INTERPUMP GROUP                       | 2 807 101,40                          | 4 288 214,02   |
| DECEUNINCK                            | 0,00                                  | 6 023 756,71   |

#### 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 :
  - **Change à terme :**
  - **Future :**
  - **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**

| <b>Types d'instruments</b>                                                                                                               | <b>Montant en devise du portefeuille</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| <b>Techniques de gestion efficace</b><br>. Dépôts à terme<br>. Actions<br>. Obligations<br>. OPCVM<br>. Espèces (**)<br><br><b>Total</b> |                                          |
| <b>Instruments financiers dérivés</b><br>. Dépôts à terme<br>. Actions<br>. Obligations<br>. OPCVM<br>. Espèces<br><br><b>Total</b>      |                                          |

(\*\*) 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**

| <b>Revenus et frais opérationnels</b>                                                                                                                                                       | <b>Montant en devise du portefeuille</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| . Revenus (***)<br>. Autres revenus<br><br><b>Total des revenus</b><br><br>. Frais opérationnels directs<br>. Frais opérationnels indirects<br>. Autres frais<br><br><b>Total des frais</b> |                                          |

(\*\*\*) 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).

### • 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.

- **PEA**

En application des dispositions de l'Article 9I quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, la SICAV est investie de manière permanente à 75% au moins en titres et droits mentionnés aux a, b et c du I° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 87,57%.

- **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<br>LFG - LFG-Belgique | Rémunérations fixes annuelles<br>2019 en € | Rémunération variable au titre de 2019<br>(Cash payé en 2020 et<br>différé en 2020)<br>en € |
|----------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 174                                          | 15 947 054                                 | 19 567 356                                                                                  |

"Personnel identifié"

| Catégorie         | Nombre de salariés | Rémunérations fixes et variables agrégées 2019<br>(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 SMALL CAPS EURO

Société d'Investissement à Capital Variable

25, rue de Courcelles  
75008 Paris

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

Exercice clos le 30 septembre 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 SMALL CAPS EURO constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 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 1 octobre 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.

A Paris La Défense, le 30 décembre 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE



# **LAZARD SMALL CAPS EURO**

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  
30 septembre 2020

## LAZARD SMALL CAPS EURO

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  
30 septembre 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'attachait à la conclusion de ces conventions en  
vue de leur approbation.

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

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

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

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

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

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

A Paris La Défense, le 30 décembre 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE



## 6. COMPTES ANNUELS

### • BILAN en EUR

#### ACTIF

|                                                                                                                                    | 30/09/2020            | 30/09/2019            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>                                                                                                      |                       |                       |
| <b>DÉPÔTS</b>                                                                                                                      |                       |                       |
| <b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>                                                                                                      | <b>490 347 719,79</b> | <b>487 515 986,91</b> |
| <b>Actions et valeurs assimilées</b>                                                                                               | <b>461 363 723,31</b> | <b>475 374 336,45</b> |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                     | 461 363 723,31        | 475 374 336,45        |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                 |                       |                       |
| <b>Obligations et valeurs assimilées</b>                                                                                           |                       |                       |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                     |                       |                       |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                 |                       |                       |
| <b>Titres de créances</b>                                                                                                          |                       |                       |
| Négociés sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                      |                       |                       |
| Titres de créances négociables                                                                                                     |                       |                       |
| Autres titres de créances                                                                                                          |                       |                       |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                  |                       |                       |
| <b>Organismes de placement collectif</b>                                                                                           | <b>28 983 996,48</b>  | <b>12 141 650,46</b>  |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays                                      | 28 983 996,48         | 12 141 650,46         |
| 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>                                                                                              |                       |                       |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé                                                                                    |                       |                       |
| Autres opérations                                                                                                                  |                       |                       |
| <b>Autres instruments financiers</b>                                                                                               |                       |                       |
| <b>CRÉANCES</b>                                                                                                                    | <b>83 328,44</b>      | <b>389 163,51</b>     |
| Opérations de change à terme de devises                                                                                            |                       |                       |
| Autres                                                                                                                             | 83 328,44             | 389 163,51            |
| <b>COMPTES FINANCIERS</b>                                                                                                          | <b>1 424 135,32</b>   | <b>984 048,03</b>     |
| Liquidités                                                                                                                         | 1 424 135,32          | 984 048,03            |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                                                                                                            | <b>491 855 183,55</b> | <b>488 889 198,45</b> |

## PASSIF

|                                                             | 30/09/2020            | 30/09/2019            |
|-------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                     |                       |                       |
| Capital                                                     | 493 745 467,35        | 486 812 886,44        |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a) |                       |                       |
| Report à nouveau (a)                                        |                       |                       |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)             | 125 884,22            | -1 531 544,24         |
| Résultat de l'exercice (a,b)                                | -2 948 148,39         | 2 674 987,77          |
| <b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>                         | <b>490 923 203,18</b> | <b>487 956 329,97</b> |
| <i>* Montant représentatif de l'actif net</i>               |                       |                       |
| <b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>                               |                       |                       |
| Opérations de cession sur instruments financiers            |                       |                       |
| Opérations temporaires sur titres                           |                       |                       |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension          |                       |                       |
| Dettes représentatives de titres empruntés                  |                       |                       |
| Autres opérations temporaires                               |                       |                       |
| Instruments financiers à terme                              |                       |                       |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé             |                       |                       |
| Autres opérations                                           |                       |                       |
| <b>DETTES</b>                                               | <b>931 980,37</b>     | <b>932 868,48</b>     |
| Opérations de change à terme de devises                     |                       |                       |
| Autres                                                      | 931 980,37            | 932 868,48            |
| <b>COMPTES FINANCIERS</b>                                   |                       |                       |
| Concours bancaires courants                                 |                       |                       |
| Emprunts                                                    |                       |                       |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                                      | <b>491 855 183,55</b> | <b>488 889 198,45</b> |

(a) Y compris comptes de régularisation

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

• **HORS BILAN en EUR**

| 30/09/2020                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <p><b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b></p> <p>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</p> <p>Engagement sur marché de gré à gré</p> <p>Autres engagements</p> <p><b>AUTRES OPÉRATIONS</b></p> <p>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</p> <p>Engagement sur marché de gré à gré</p> <p>Autres engagements</p> |  |

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

|                                                                 | 30/09/2020           | 30/09/2019           |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Produits sur opérations financières</b>                      |                      |                      |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers                   |                      | 2 358,26             |
| Produits sur actions et valeurs assimilées                      | 6 141 025,05         | 14 602 834,29        |
| 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>6 141 025,05</b>  | <b>14 605 192,55</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                                  |                      |                      |
| Autres charges financières                                      |                      |                      |
| <b>TOTAL (2)</b>                                                |                      |                      |
| <b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>              | <b>6 141 025,05</b>  | <b>14 605 192,55</b> |
| Autres produits (3)                                             |                      |                      |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)            | 9 313 576,50         | 11 683 031,74        |
| <b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-I) (1 - 2 + 3 - 4)</b> | <b>-3 172 551,45</b> | <b>2 922 160,81</b>  |
| Régularisation des revenus de l'exercice (5)                    | 224 403,06           | -247 173,04          |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)         |                      |                      |
| <b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>                         | <b>-2 948 148,39</b> | <b>2 674 987,77</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 exclus.

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 liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'administration 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.

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<br>Btan - 18 mois, 2 – 3 – 4 – 5 ans | Taux officiels principaux des pays concernés. |

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois :**

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

○ **OPC :**

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

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

○ **Acquisitions / Cessions temporaires de titres :**

Les titres pris en pension sont évalués à partir du prix de contrat, par l'application d'une méthode actuarielle utilisant un taux de référence (EONIA au jour le jour, taux interbanques à 1 ou 2 semaines, EURIBOR 1 à 12 mois) correspondant à la durée du contrat.

Les titres donnés en pension continuent d'être valorisés à leur prix de marché. La dette représentative des titres donnés en pension est calculée selon la même méthode que celle utilisée pour les titres pris en pension.

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

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

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

➤ **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) diminué des OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS détenus selon la formule ci-après :

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

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 à la SICAV</b>                                                                                           | <b>Assiette</b>                            | <b>Taux Barème</b>                                                                                          |                          |                             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| Frais de gestion financière                                                                                                | Actif net                                  | Action I : 1,83% TTC Taux maximum<br>Action R : 2,18% TTC Taux maximum<br>Action T : 1,43% TTC Taux maximum |                          |                             |
| Frais administratifs externes à la société de gestion                                                                      | Actif net                                  | Actions I, R et T : 0,02% TTC Taux maximum                                                                  |                          |                             |
| Commissions de mouvement (TTC) : (de 0 à 100% perçues par la société de gestion et de 0 à 100% perçues par le dépositaire) | Prélèvement maximum sur chaque transaction | Actions France                                                                                              | Jusqu'à 100 000 €        | 0,48%                       |
|                                                                                                                            |                                            |                                                                                                             | De 100 001 € à 200 000 € | 0,31%                       |
|                                                                                                                            |                                            |                                                                                                             | De 200 001 à 300 000 €   | 0,24%                       |
|                                                                                                                            |                                            |                                                                                                             | Plus de 300 000 €        | 0,17%                       |
|                                                                                                                            |                                            | Actions Zone Euro hors France                                                                               | Jusqu'à 100 000 €        | 0,72%                       |
|                                                                                                                            |                                            |                                                                                                             | De 100 001 € à 200 000 € | 0,47%                       |
|                                                                                                                            |                                            |                                                                                                             | De 200 001 à 300 000 €   | 0,36%                       |
|                                                                                                                            |                                            |                                                                                                             | Plus de 300 000 €        | 0,25%                       |
|                                                                                                                            |                                            | Instruments de taux                                                                                         |                          | Néant                       |
|                                                                                                                            |                                            | Instruments sur marché à terme et autres opérations                                                         |                          | De 0 à 450€ TTC par contrat |
| Commission de surperformance Action T                                                                                      | Actif net                                  | 20% de la surperformance au-delà de l'indicateur de référence*                                              |                          |                             |

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.

\* Modalités de calcul de la commission de surperformance (uniquement pour l'Action T) :

La commission de surperformance est calculée avec un système de High Water Mark en comparant l'évolution de chaque action 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 de la dernière année en date au cours de laquelle des frais de surperformance ont été prélevés ;
- Et bénéficiant dès lors d'une performance journalière égale à celle de l'Euromoney Smaller Euro, 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 20% TTC de l'écart de valorisation entre l'actif de la Sicav et le Fonds de référence, est prélevée.

La première date de prélèvement interviendra après une période supérieure ou égale à 12 mois à compter de la création de l'Action T.

Dans le cas d'une sous-performance de la Sicav par rapport au fonds de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise de provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à l'issue de la période de référence que si, sur la période de référence, la performance de la Sicav est supérieure à la performance du fonds de référence.

Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat de la Sicav.

Les rachats survenus durant la période d'existence de la Sicav donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la partie variable.

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

### **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>Action(s)</b>                  | <b>Affectation du résultat net</b>                                        | <b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>              |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R" | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV |
| Action LAZARD SMALL CAPS EURO I   | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV |
| Action LAZARD SMALL CAPS EURO T   | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV |

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

|                                                                               | 30/09/2020            | 30/09/2019            |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>                                          | <b>487 956 329,97</b> | <b>756 029 743,97</b> |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)   | 155 569 809,04        | 124 277 057,20        |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)           | -143 284 908,35       | -298 787 763,44       |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                    | 15 730 216,75         | 52 302 215,98         |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers                   | -14 397 377,15        | -50 237 913,14        |
| Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme                      |                       |                       |
| Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme                     |                       |                       |
| Frais de transactions                                                         | -999 094,88           | -967 673,97           |
| Différences de change                                                         |                       |                       |
| Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers | -6 479 220,75         | -97 581 497,44        |
| <i>Différence d'estimation exercice N</i>                                     | -36 908 935,75        | -30 429 715,00        |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>                                   | 30 429 715,00         | -67 151 782,44        |
| Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme   |                       |                       |
| <i>Différence d'estimation exercice N</i>                                     |                       |                       |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>                                   |                       |                       |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes          |                       |                       |
| Distribution de l'exercice antérieur sur résultat                             |                       |                       |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation                     | -3 172 551,45         | 2 922 160,81          |
| 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>490 923 203,18</b> | <b>487 956 329,97</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>                                     |         |   |
| Titres de créances                                            |         |   |
| <b>TOTAL Titres de créances</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                                                       |         |   |
| <b>TOTAL Opérations de couverture</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                |           |   |               |   |                |   |              |      |
| Opérations temporaires sur titres |           |   |               |   |                |   |              |      |
| Comptes financiers                |           |   |               |   |                |   | 1 424 135,32 | 0,29 |
| <b>PASSIF</b>                     |           |   |               |   |                |   |              |      |
| Opérations temporaires sur titres |           |   |               |   |                |   |              |      |
| Comptes financiers                |           |   |               |   |                |   |              |      |
| <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                |              |      |                 |   |             |   |             |   |         |   |
| Opérations temporaires sur titres |              |      |                 |   |             |   |             |   |         |   |
| Comptes financiers                | 1 424 135,32 | 0,29 |                 |   |             |   |             |   |         |   |
| <b>PASSIF</b>                     |              |      |                 |   |             |   |             |   |         |   |
| Opérations temporaires sur titres |              |      |                 |   |             |   |             |   |         |   |
| Comptes financiers                |              |      |                 |   |             |   |             |   |         |   |
| <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**

|                                                  | DEVISE  |   | DEVISE  |   | DEVISE  |   | AUTRE(S) |   |
|--------------------------------------------------|---------|---|---------|---|---------|---|----------|---|
|                                                  | Montant | % | Montant | % | Montant | % | Montant  | % |
| <b>ACTIF</b>                                     |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Dépôts                                           |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Actions et valeurs assimilées                    |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Obligations et valeurs assimilées                |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Titres de créances                               |         |   |         |   |         |   |          |   |
| OPC                                              |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Opérations temporaires sur titres                |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Créances                                         |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Comptes financiers                               |         |   |         |   |         |   |          |   |
| <b>PASSIF</b>                                    |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Opérations de cession sur instruments financiers |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Opérations temporaires sur titres                |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Dettes                                           |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Comptes financiers                               |         |   |         |   |         |   |          |   |
| <b>HORS-BILAN</b>                                |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Opérations de couverture                         |         |   |         |   |         |   |          |   |
| Autres opérations                                |         |   |         |   |         |   |          |   |

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

|                                 | Nature de débit/crédit     | 30/09/2020         |
|---------------------------------|----------------------------|--------------------|
| <b>CRÉANCES</b>                 |                            |                    |
|                                 | Ventes à règlement différé | 5 662,50           |
|                                 | Souscriptions à recevoir   | 77 665,94          |
| <b>TOTAL DES CRÉANCES</b>       |                            | <b>83 328,44</b>   |
| <b>DETTES</b>                   |                            |                    |
|                                 | Rachats à payer            | 110 775,10         |
|                                 | Frais de gestion fixe      | 821 205,27         |
| <b>TOTAL DES DETTES</b>         |                            | <b>931 980,37</b>  |
| <b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b> |                            | <b>-848 651,93</b> |

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

|                                                        | En action    | En montant      |
|--------------------------------------------------------|--------------|-----------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R"</b>               |              |                 |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 16 224,576   | 21 272 705,24   |
| Actions rachetées durant l'exercice                    | -15 106,736  | -19 019 544,61  |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | 1 117,840    | 2 253 160,63    |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 33 795,817   |                 |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO I</b>                 |              |                 |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 187 321,367  | 131 588 460,54  |
| Actions rachetées durant l'exercice                    | -179 523,944 | -121 425 142,66 |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | 7 797,423    | 10 163 317,88   |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 650 720,018  |                 |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO T</b>                 |              |                 |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 17 518,997   | 2 708 643,26    |
| Actions rachetées durant l'exercice                    | -19 610,399  | -2 840 221,08   |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | -2 091,402   | -131 577,82     |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 45 609,512   |                 |

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

|                                          | En montant |
|------------------------------------------|------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R"</b> |            |
| Total des commissions acquises           |            |
| Commissions de souscription acquises     |            |
| Commissions de rachat acquises           |            |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO I</b>   |            |
| Total des commissions acquises           |            |
| Commissions de souscription acquises     |            |
| Commissions de rachat acquises           |            |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO T</b>   |            |
| Total des commissions acquises           |            |
| Commissions de souscription acquises     |            |
| Commissions de rachat acquises           |            |

- **FRAIS DE GESTION**

|                                                                                                                                                                                                            | 30/09/2020                               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R"</b><br>Commissions de garantie<br>Frais de gestion fixes<br>Pourcentage de frais de gestion fixes<br>Frais de gestion variables<br>Rétrocessions des frais de gestion | <br><br><br>1 012 777,17<br>2,20<br><br> |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO I</b><br>Commissions de garantie<br>Frais de gestion fixes<br>Pourcentage de frais de gestion fixes<br>Frais de gestion variables<br>Rétrocessions des frais de gestion   | <br><br><br>8 198 570,17<br>1,85<br><br> |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO T</b><br>Commissions de garantie<br>Frais de gestion fixes<br>Pourcentage de frais de gestion fixes<br>Frais de gestion variables<br>Rétrocessions des frais de gestion   | <br><br><br>102 229,16<br>1,45<br><br>   |

- **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**

|                               | 30/09/2020 |
|-------------------------------|------------|
| Titres pris en pension livrée |            |
| Titres empruntés              |            |

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES CONSTITUTIFS DE DÉPOTS DE GARANTIE**

|                                                                                  | 30/09/2020 |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 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    | Libellé                           | 30/09/2020          |
|-----------------------------------|--------------|-----------------------------------|---------------------|
| Actions                           |              |                                   |                     |
| Obligations                       |              |                                   |                     |
| TCN                               |              |                                   |                     |
| OPC                               |              |                                   | 3 171 939,46        |
|                                   | FR0011637164 | LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME "R" | 138,92              |
|                                   | FR0011429521 | LAZARD MID CAPS EUROPE "A"        | 3 171 672,00        |
|                                   | FR0011429539 | LAZARD MID CAPS EUROPE "R"        | 128,54              |
| Instruments financiers à terme    |              |                                   |                     |
| <b>Total des titres du groupe</b> |              |                                   | <b>3 171 939,46</b> |

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

|                                  | 30/09/2020           | 30/09/2019          |
|----------------------------------|----------------------|---------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b> |                      |                     |
| Report à nouveau                 | 0,00                 | 0,00                |
| Résultat                         | -2 948 148,39        | 2 674 987,77        |
| <b>Total</b>                     | <b>-2 948 148,39</b> | <b>2 674 987,77</b> |

|                                          | 30/09/2020         | 30/09/2019       |
|------------------------------------------|--------------------|------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R"</b> |                    |                  |
| <b>Affectation</b>                       |                    |                  |
| Distribution                             |                    |                  |
| Report à nouveau de l'exercice           |                    |                  |
| Capitalisation                           | -399 506,07        | 90 891,36        |
| <b>Total</b>                             | <b>-399 506,07</b> | <b>90 891,36</b> |

|                                        | 30/09/2020           | 30/09/2019          |
|----------------------------------------|----------------------|---------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO I</b> |                      |                     |
| <b>Affectation</b>                     |                      |                     |
| Distribution                           |                      |                     |
| Report à nouveau de l'exercice         |                      |                     |
| Capitalisation                         | -2 536 313,99        | 2 513 989,29        |
| <b>Total</b>                           | <b>-2 536 313,99</b> | <b>2 513 989,29</b> |

|                                        | 30/09/2020        | 30/09/2019       |
|----------------------------------------|-------------------|------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO T</b> |                   |                  |
| <b>Affectation</b>                     |                   |                  |
| Distribution                           |                   |                  |
| Report à nouveau de l'exercice         |                   |                  |
| Capitalisation                         | -12 328,33        | 70 107,12        |
| <b>Total</b>                           | <b>-12 328,33</b> | <b>70 107,12</b> |

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

|                                                               | 30/09/2020        | 30/09/2019           |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|
| <b>Sommes restant à affecter</b>                              |                   |                      |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées       |                   |                      |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice                     | 125 884,22        | -1 531 544,24        |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice |                   |                      |
| <b>Total</b>                                                  | <b>125 884,22</b> | <b>-1 531 544,24</b> |

|                                             | 30/09/2020       | 30/09/2019         |
|---------------------------------------------|------------------|--------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R"</b>    |                  |                    |
| <b>Affectation</b>                          |                  |                    |
| Distribution                                |                  |                    |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |                  |                    |
| Capitalisation                              | 10 874,78        | -130 937,68        |
| <b>Total</b>                                | <b>10 874,78</b> | <b>-130 937,68</b> |

|                                             | 30/09/2020        | 30/09/2019           |
|---------------------------------------------|-------------------|----------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO I</b>      |                   |                      |
| <b>Affectation</b>                          |                   |                      |
| Distribution                                |                   |                      |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |                   |                      |
| Capitalisation                              | 113 208,38        | -1 377 762,08        |
| <b>Total</b>                                | <b>113 208,38</b> | <b>-1 377 762,08</b> |

|                                             | 30/09/2020      | 30/09/2019        |
|---------------------------------------------|-----------------|-------------------|
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO T</b>      |                 |                   |
| <b>Affectation</b>                          |                 |                   |
| Distribution                                |                 |                   |
| Plus et moins-values nettes non distribuées |                 |                   |
| Capitalisation                              | 1 801,06        | -22 844,48        |
| <b>Total</b>                                | <b>1 801,06</b> | <b>-22 844,48</b> |

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

|                                               | 30/09/2016            | 29/09/2017              | 28/09/2018            | 30/09/2019            | 30/09/2020            |
|-----------------------------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Actif net Global en EUR</b>                | <b>699 876 448,68</b> | <b>1 044 341 009,50</b> | <b>756 029 743,97</b> | <b>487 956 329,97</b> | <b>490 923 203,18</b> |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R" EUR</b>  |                       |                         |                       |                       |                       |
| Actif net                                     | 120 767 088,17        | 209 628 925,18          | 87 164 636,58         | 42 341 106,76         | 43 339 801,63         |
| Nombre de titres                              | 87 786,715            | 120 888,158             | 58 517,731            | 32 677,977            | 33 795,817            |
| Valeur liquidative unitaire                   | 1 375,68              | 1 734,07                | 1 489,54              | 1 295,70              | 1 282,40              |
| Capitalisation unitaire sur +/- values nettes | 83,52                 | 93,77                   | 134,38                | -4,00                 | 0,32                  |
| Capitalisation unitaire sur résultat          | 1,26                  | -7,16                   | -4,18                 | 2,78                  | -11,82                |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO I EUR</b>    |                       |                         |                       |                       |                       |
| Actif net                                     | 579 109 360,51        | 834 712 084,30          | 642 532 391,31        | 438 473 842,49        | 440 774 331,84        |
| Nombre de titres                              | 808 124,603           | 920 945,976             | 822 418,267           | 642 922,595           | 650 720,018           |
| Valeur liquidative unitaire                   | 716,60                | 906,36                  | 781,27                | 682,00                | 677,36                |
| Capitalisation unitaire sur +/- values nettes | 43,50                 | 49,01                   | 70,40                 | -2,14                 | 0,17                  |
| Capitalisation unitaire sur résultat          | 2,94                  | -0,93                   | 0,83                  | 3,91                  | -3,89                 |
| <b>Action LAZARD SMALL CAPS EURO T EUR</b>    |                       |                         |                       |                       |                       |
| Actif net                                     | 0,00                  | 0,00                    | 26 332 716,08         | 7 141 380,72          | 6 809 069,71          |
| Nombre de titres                              | 0,00                  | 0,00                    | 154 159,305           | 47 700,914            | 45 609,512            |
| Valeur liquidative unitaire                   | 0,00                  | 0,00                    | 170,81                | 149,71                | 149,29                |
| Capitalisation unitaire sur +/- values nettes | 0,00                  | 0,00                    | 15,37                 | -0,47                 | 0,03                  |
| Capitalisation unitaire sur résultat          | 0,00                  | 0,00                    | 1,30                  | 1,46                  | -0,27                 |

• **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>                                                                    |        |                     |                       |              |
| AMADEUS AG FUER ZEITARBEIT UND                                                      | EUR    | 53 870              | 5 720 994,00          | 1,17         |
| CEWE COLOR HOLDING                                                                  | EUR    | 176 000             | 16 456 000,00         | 3,35         |
| DRAGERWERK AG.                                                                      | EUR    | 67 000              | 4 207 600,00          | 0,86         |
| KSB AG PREF                                                                         | EUR    | 63 235              | 13 279 350,00         | 2,71         |
| LPKF LASER ELECTRO                                                                  | EUR    | 725 000             | 16 421 250,00         | 3,35         |
| NORMA GROUP NAMEN                                                                   | EUR    | 321 580             | 8 521 870,00          | 1,73         |
| STO AG VORZ.                                                                        | EUR    | 181 450             | 20 576 430,00         | 4,19         |
| SURTECO GROUP AG                                                                    | EUR    | 510 000             | 10 863 000,00         | 2,21         |
| TAKKT AG                                                                            | EUR    | 1 840 000           | 19 577 600,00         | 3,98         |
| TECHNOTRANS NOM.                                                                    | EUR    | 413 000             | 7 937 860,00          | 1,61         |
| VOSSLOH AG                                                                          | EUR    | 318 000             | 10 748 400,00         | 2,19         |
| WASH TEC AG                                                                         | EUR    | 290 700             | 10 784 970,00         | 2,20         |
| <b>TOTAL ALLEMAGNE</b>                                                              |        |                     | <b>145 095 324,00</b> | <b>29,55</b> |
| <b>AUTRICHE</b>                                                                     |        |                     |                       |              |
| MAYR-MELNHOF KARTON                                                                 | EUR    | 111 500             | 16 524 300,00         | 3,37         |
| ROSENBAUER INTERNATIONAL                                                            | EUR    | 420 300             | 14 038 020,00         | 2,86         |
| ZUMTOBEL AG                                                                         | EUR    | 1 600 063           | 8 800 346,50          | 1,79         |
| <b>TOTAL AUTRICHE</b>                                                               |        |                     | <b>39 362 666,50</b>  | <b>8,02</b>  |
| <b>BELGIQUE</b>                                                                     |        |                     |                       |              |
| DECEUNINCK                                                                          | EUR    | 2 605 465           | 3 882 142,85          | 0,79         |
| JENSENGROUP NV                                                                      | EUR    | 235 919             | 4 718 380,00          | 0,96         |
| VAN DE VELDE                                                                        | EUR    | 397 700             | 9 087 445,00          | 1,85         |
| <b>TOTAL BELGIQUE</b>                                                               |        |                     | <b>17 687 967,85</b>  | <b>3,60</b>  |
| <b>FINLANDE</b>                                                                     |        |                     |                       |              |
| CARGOTEC OYJ B                                                                      | EUR    | 528 650             | 15 552 883,00         | 3,17         |
| <b>TOTAL FINLANDE</b>                                                               |        |                     | <b>15 552 883,00</b>  | <b>3,17</b>  |
| <b>FRANCE</b>                                                                       |        |                     |                       |              |
| ALTEN                                                                               | EUR    | 97 500              | 7 897 500,00          | 1,61         |
| AXWAY SOFTWARE                                                                      | EUR    | 893 000             | 16 967 000,00         | 3,45         |
| EXEL INDUSTRIES                                                                     | EUR    | 154 449             | 5 204 931,30          | 1,06         |
| GROUPE CRIT                                                                         | EUR    | 170 000             | 8 602 000,00          | 1,76         |
| IPSOS                                                                               | EUR    | 874 000             | 18 659 900,00         | 3,80         |
| MANITOU BF                                                                          | EUR    | 605 000             | 9 946 200,00          | 2,03         |
| MANUTAN INTERNATIONAL                                                               | EUR    | 253 059             | 13 260 291,60         | 2,70         |
| NEXITY                                                                              | EUR    | 400 000             | 10 392 000,00         | 2,12         |
| SOMFY                                                                               | EUR    | 137 876             | 16 572 695,20         | 3,37         |
| SOPRA STERIA                                                                        | EUR    | 172 812             | 23 433 307,20         | 4,77         |
| SPIE SA                                                                             | EUR    | 320 000             | 4 912 000,00          | 1,00         |
| <b>TOTAL FRANCE</b>                                                                 |        |                     | <b>135 847 825,30</b> | <b>27,67</b> |
| <b>GRECE</b>                                                                        |        |                     |                       |              |
| ELEKTRONIKI ATHENS                                                                  | EUR    | 261 666             | 2 616,66              | 0,00         |
| <b>TOTAL GRECE</b>                                                                  |        |                     | <b>2 616,66</b>       | <b>0,00</b>  |
| <b>ITALIE</b>                                                                       |        |                     |                       |              |
| BIESSE                                                                              | EUR    | 660 000             | 9 589 800,00          | 1,95         |
| DE LONGHI SPA                                                                       | EUR    | 810 000             | 23 652 000,00         | 4,82         |

| Désignation des valeurs                                                                                    | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle       | % Actif Net   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------------------|-----------------------|---------------|
| FILA FABBRICA ITALI LAPIS ED AFFI SPA                                                                      | EUR    | 1 890 000           | 14 212 800,00         | 2,90          |
| INTERPUMP GROUP                                                                                            | EUR    | 400 000             | 12 688 000,00         | 2,58          |
| PRIMA IND SPA                                                                                              | EUR    | 560 000             | 6 227 200,00          | 1,27          |
| <b>TOTAL ITALIE</b>                                                                                        |        |                     | <b>66 369 800,00</b>  | <b>13,52</b>  |
| <b>PAYS-BAS</b>                                                                                            |        |                     |                       |               |
| LUCAS BOLS NV                                                                                              | EUR    | 611 000             | 4 301 440,00          | 0,88          |
| ORDINA NV                                                                                                  | EUR    | 5 150 000           | 11 690 500,00         | 2,38          |
| <b>TOTAL PAYS-BAS</b>                                                                                      |        |                     | <b>15 991 940,00</b>  | <b>3,26</b>   |
| <b>PORTUGAL</b>                                                                                            |        |                     |                       |               |
| ALTRI SGPS                                                                                                 | EUR    | 2 450 000           | 9 177 700,00          | 1,87          |
| CORTICEIRA AMORIM                                                                                          | EUR    | 1 550 000           | 16 275 000,00         | 3,32          |
| <b>TOTAL PORTUGAL</b>                                                                                      |        |                     | <b>25 452 700,00</b>  | <b>5,19</b>   |
| <b>TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>                  |        |                     | <b>461 363 723,31</b> | <b>93,98</b>  |
| <b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>                                                                 |        |                     | <b>461 363 723,31</b> | <b>93,98</b>  |
| <b>Organismes de placement collectif</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    | 111                 | 25 812 057,02         | 5,26          |
| LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME "R"                                                                          | EUR    | 1                   | 138,92                | 0,00          |
| LAZARD MID CAPS EUROPE "A"                                                                                 | EUR    | 24 800              | 3 171 672,00          | 0,64          |
| LAZARD MID CAPS EUROPE "R"                                                                                 | EUR    | 1                   | 128,54                | 0,00          |
| <b>TOTAL FRANCE</b>                                                                                        |        |                     | <b>28 983 996,48</b>  | <b>5,90</b>   |
| <b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b> |        |                     | <b>28 983 996,48</b>  | <b>5,90</b>   |
| <b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>                                                             |        |                     | <b>28 983 996,48</b>  | <b>5,90</b>   |
| <b>Créances</b>                                                                                            |        |                     | <b>83 328,44</b>      | <b>0,02</b>   |
| <b>Dettes</b>                                                                                              |        |                     | <b>-931 980,37</b>    | <b>-0,19</b>  |
| <b>Comptes financiers</b>                                                                                  |        |                     | <b>1 424 135,32</b>   | <b>0,29</b>   |
| <b>Actif net</b>                                                                                           |        |                     | <b>490 923 203,18</b> | <b>100,00</b> |

|                                   |     |             |          |
|-----------------------------------|-----|-------------|----------|
| Action LAZARD SMALL CAPS EURO I   | EUR | 650 720,018 | 677,36   |
| Action LAZARD SMALL CAPS EURO T   | EUR | 45 609,512  | 149,29   |
| Action LAZARD SMALL CAPS EURO "R" | EUR | 33 795,817  | 1 282,40 |

**LAZARD SMALL CAPS EURO**  
Société d'Investissement à Capital Variable  
Siège social : 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris  
449 972 835 R.C.S. Paris

**RESOLUTION D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES PROPOSÉE  
PAR L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE**

**EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2020**

**Deuxième résolution**

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

**-2 948 148,39 €**                    somme distribuable afférente au résultat.  
**125 884,22 €**                    somme distribuable afférente au plus ou moins-values nettes.

Et décide de leur affectation comme suit :

**1. Sommes distribuables afférentes au résultat**

- Action « I » : Capitalisation : -2 536 313,99 €
- Action « R » : Capitalisation -399 506,07 €
- Action « T » : Capitalisation : -12 328,33€

**2. Sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes**

- Action « I » : Capitalisation : 113 208,38 €
- Action « R » : Capitalisation : 10 874,78 €
- Action « T » : Capitalisation : 1 801,06 €

Aucun dividende n'a été mis en paiement au titre des 5 derniers exercices.