

**SICAV de droit français**

**LAZARD ALPHA EUROPE**

**RAPPORT ANNUEL**

au 30 juin 2020

**Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS**  
**Dépositaire : Lazard Frères Banque**  
**Commissaire aux comptes : Ernst & Young et Autres**

## SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	7
3. Rapport de gestion	9
4. Informations réglementaires	15
5. Certification du Commissaire aux Comptes	17
6. Comptes de l'exercice	25

## I. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

### • FORME JURIDIQUE

Sicav à Conseil d'Administration de droit français.

### • CLASSIFICATION

Actions Internationales.

### • 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 A : les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception des sommes qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

Pour les actions R : l'Assemblée Générale décide chaque année de l'affectation des sommes distribuables. Elle peut verser des acomptes.

### • OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion est la recherche d'une performance nette de frais à long terme supérieure à celle de l'indice « Stoxx Europe 600 » dividendes nets réinvestis.

### • INDICATEUR DE REFERENCE

L'indicateur de référence est le Stoxx Europe 600.

Il est représentatif des grandes valeurs européennes. Il est calculé sur les cours de clôture, dividendes nets réinvestis.

Il est disponible sur le site internet : [www.stoxx.com](http://www.stoxx.com).

### • 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 concentré sur 30-80 titres de grandes et moyennes entreprises européennes sans autres contraintes sectorielles présentant une bonne liquidité.

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 grandes et moyennes capitalisations de la zone euro.

## 2. Actifs (hors dérivés intégrés)

### Actions :

Le portefeuille de la Sicav est investi à hauteur de 90% minimum de l'actif net en actions, et s'efforcera d'être investi majoritairement en actions de grandes capitalisations européennes, cette règle ne constitue toutefois pas une contrainte.

### Titres de créances et instruments du marché monétaire :

Titres de créances et instruments du marché monétaire dans la limite de 10% maximum de l'actif net pour répondre à des besoins de trésorerie (principalement des Bons du Trésor français et américains et des BTAN).

### OPC :

OPCVM ou FIA de droit français ou étrangers à hauteur de 10% maximum de l'actif net. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui investissent moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC.

Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

## 3. Instruments dérivés

### • Nature des marchés d'intervention :

- réglementés
- organisés
- de gré à gré

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

- action
- taux
- change
- crédit
- autres risques

### • Natures des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- couverture
- exposition
- arbitrage

### • Nature des instruments utilisés :

#### futures :

- sur actions et indices actions
  - Couverture : minimum 0% maximum 30% de l'actif net
  - Exposition : minimum 0% maximum 30% de l'actif net
- sur taux
- de change : couverture du risque de devises
  - Exposition : minimum 0% maximum 30% de l'actif net

#### options :

- sur actions et indices actions
- sur taux
- de change

#### swaps :

- swaps d'actions
- swaps de taux
- swaps de change

change à terme : uniquement en couverture des actifs physiques libellés dans une devise différente de celle de la comptabilité de la Sicav.

dérivés de crédit

- 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
- augmentation de l'exposition au marché sans effet de levier
- maximum autorisé et recherché
- autre stratégie

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

Le gérant pourra investir dans tous titres intégrant des dérivés permis par le programme d'activité de la société de gestion, notamment dans des droits ou bons de souscription.

Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille à des secteurs d'activité, zones géographiques, actions (tous types de capitalisations), titres et valeurs mobilières assimilés dans le but de réaliser l'objectif de gestion.

Le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne pourra dépasser plus de 5% de l'actif net

#### **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 financières**

Dans le cadre d'opérations sur dérivés négociés de gré à gré et 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 bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

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

Risque lié à l'évolution de la valorisation de l'univers d'investissement actions. Ce risque se traduit par une baisse de la valeur liquidative de la Sicav en cas de baisse des marchés actions.

#### **Risque sur instruments dérivés :**

La Sicav peut s'exposer sous forme synthétique aux marchés des actions jusqu'à 30% de son actif net. L'utilisation des produits dérivés sur marchés organisés et de gré à gré peut exposer à une forte volatilité à la hausse ou à la baisse de la valeur liquidative à travers les sous-jacents qui réagissent très fortement aux fluctuations des marchés.

**Risque de change :**

La Sicav peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises étrangères hors zone euro. La valeur des titres vifs détenus par la Sicav ainsi que les actifs des OPC peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de la Sicav.

**Risque de contrepartie :**

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

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

**GARANTIE OU PROTECTION**

Néant.

**SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE**

Tous souscripteurs recherchant une exposition au risque « actions ».

Il est fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cette Sicav.

**Informations relatives 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.

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

## 2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

Le Conseil d'Administration de la Sicav **LAZARD ALPHA EUROPE** (Action A : FR0000294613- Action R : FR0011034131) en date du 26 juillet 2019 a décidé de modifier la rédaction de la politique d'investissement comme suit :

Ancienne rédaction :

*Investissement en actions de grandes capitalisations européennes à hauteur de 90% minimum de l'actif net.*

Nouvelle rédaction :

**Actions :**

Le portefeuille de la Sicav est investi à hauteur de 90% minimum de l'actif net en actions, et s'efforcera d'être investi majoritairement en actions de grandes capitalisations européennes, cette règle ne constitue toutefois pas une contrainte.

➤ **Date d'effet : 28 août 2019**

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

### I. Liste des mandats

<b>Noms des Administrateurs</b>	<b>Nombre de mandats</b>	<b>Liste des mandats et fonctions</b>
M. Régis Bégué <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	3	Président Directeur Général des Sicav : . Lazard Alpha Euro . Lazard Alpha Europe Administrateur de la Sicav : . Lazard Equity SRI
M. Axel Laroza <i>Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	3	Président du conseil d'administration de la Sicav Lazard Actifs Réels Directeur Général Administrateur de la Sicav Lazard Equity SRI Directeur Général Délégué Administrateur de la Sicav Lazard Alpha Europe
M. Thomas Brenier <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	2	Administrateur des Sicav : . Lazard Alpha Europe . Norden Small

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

La Sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L225-37-4 al.2 du code de commerce au cours de l'exercice clos le 30 juin 2020.

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

Aucune délégation relevant de l'article L225-37-4 al.3 du code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 30 juin 2020.

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

Le Conseil d'Administration n'a pas opté pour la dissociation des fonctions de Président de celles de Directeur Général et portera le titre de Président Directeur Général.



### 3. RAPPORT DE GESTION

#### PERFORMANCE

**La performance de l'OPC sur la période est de : -8,92% pour l'Action A et -9,84% pour l'Action R.**

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

**La performance de l'indice sur la période est de : -4,30%.**

#### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

##### 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 de grande envergure. L'amélioration de la situation sanitaire a ensuite permis une levée progressive des mesures de confinement à partir de mi-février en Chine et à partir de fin avril aux Etats-Unis et dans la zone euro. Grâce à la réouverture des économies, l'activité mondiale a entamé un rebond en mai.

Aux Etats-Unis, le PIB s'est contracté de 5,0% en rythme annualisé au T1 2020, après des hausses de 2,1% au T3 2019 et au T4 2019. Le PMI composite est passé de 51,5 à 47,9 sur douze mois, avec un point bas à 27,0 en mai. Le taux de chômage a augmenté de 3,7% à 11,1% avec un sommet à 14,7% en avril. En mai, la consommation chutait de 9,8% sur un an et le taux d'épargne atteignait 23,2% du revenu disponible. L'inflation globale a ralenti à +0,1% sur un an et l'inflation sous-jacente à +1,2% sur un an. La FED a multiplié les annonces de soutien, en particulier : 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 adossées des créances hypothécaires et un programme de prêts pour les entreprises et les collectivités locales. Le Congrès américain a adopté un plan de soutien budgétaire sans précédent d'un montant supérieur à 2000 Mds de dollars.

Dans la zone euro, le PIB s'est contracté de 13,6% en rythme annualisé au T1 2020, après une hausse de 0,2% au T3 2019 et de 1,2% au T2 2019. Les pays qui ont introduit les mesures de confinement les plus strictes ont connu les plus fortes contractions du PIB au T1 2020 : -19,7% en France, -19,6% en Italie, -19,3% en Espagne et -8,6% en Allemagne. Le PMI composite de la zone euro est passé de 52,2 à 48,5 sur douze mois, avec un point bas à 13,6 en mai. Le taux de chômage dans la zone euro a touché un point bas historique à 7,1% en mars avant de remonter progressivement pour s'établir à 7,4% en mai. L'inflation globale a ralenti à +0,3% sur un an et l'inflation sous-jacente à +0,8% sur un an. La BCE a annoncé une augmentation de 120 Mds d'euros de son programme d'achats d'actifs, un nouveau programme d'achats de 1350 Mds d'euros et une augmentation de ses prêts effectués dans le cadre du TLTRO avec des conditions plus avantageuses pour les banques.

En Chine, le PIB s'est contracté de 33,8% en rythme annualisé au T1 2020, après une hausse de 6,1% au T4 2019 et de 5,3% au T3 2019. Le PMI composite de Caixin est passé de 50,6 à 55,7 sur douze mois, avec un point bas à 27,5 en février. Le taux de chômage a augmenté de 5,1% à 5,9% au cours de l'année passée. En mai, la production industrielle et l'investissement affichaient des hausses respectives de 4,4% et de 3,4% sur un an tandis que les ventes au détail reculaient de 2,8%. L'inflation globale a ralenti à 2,4% sur un an et l'inflation sous-jacente à 1,1% sur un an. La Banque centrale chinoise a notamment 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%. De son côté, le gouvernement a annoncé des mesures de soutien pour un montant d'environ 4,1% du PIB.

##### Marchés

Les marchés d'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 ensuite 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'Eurostoxx 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, portés par la levée progressive des mesures de restrictions en Europe et aux Etats-Unis, l'absence de redémarrage de l'épidémie dans les pays qui se sont déconfinés et le renforcement des mesures de soutien monétaires et budgétaires. Au final, sur douze mois, l'indice MSCI World en dollar est quasi stable (+0,3%). Le S&P 500 en dollars progresse de 8,8% et l'Eurostoxx en euros recule de 6,1%.

Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'Etat ont chuté, surtout aux Etats-Unis où le taux à 10 ans du Trésor est passé de 2,00% à 0,66% avec un point bas historique à 0,54% le 10 mars. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de -0,33% à -0,45% au cours de la même période. Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont resserrées en Italie (-72 points de base) et écartées en Espagne (+20 points de base) et au Portugal (+13 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. Elles sont passées de 111 à 148 points de base pour les émetteurs de bonne qualité, avec un point haut à 234 début avril, et de 371 à 521 points de base pour les émetteurs à haut rendement, avec un point haut à 866 fin mars, d'après les indices ICE Bank of America Merrill Lynch.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 1,2% vis-à-vis du dollar, passant de 1,14 à 1,12 sur un an. Cette variation masque toutefois une grande volatilité, en particulier au premier trimestre 2020 où l'euro a évolué dans une fourchette comprise entre 1,07 et 1,14. Sur un an, l'euro s'est déprécié de 1,2% vis à vis du yen et de 4,2% vis à vis franc suisse. Il s'est renforcé de 1,1% vis à vis de la livre sterling. Les devises émergentes reculent d'environ 13,6% sur un an en moyenne vis-à-vis du dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

Le prix du baril de Brent est passé de 67 dollars à 41 dollars, avec un point bas à 19 dollars le 21 avril. Mi-septembre 2019, l'attaque de deux installations pétrolières en Arabie Saoudite a provoqué une hausse d'environ 12 dollars du prix du baril sur une seule journée mais le mouvement a été bref. A partir de fin janvier, les craintes d'une diminution de la demande mondiale ont enclenché un mouvement baissier. Les prix du pétrole se sont ensuite effondrés en mars après le refus de la Russie d'accompagner l'OPEP dans une réduction coordonnée de la production pétrolière. Un accord a finalement été trouvé le 12 avril.

## **POLITIQUE DE GESTION**

Sur l'ensemble de l'exercice 2020, Lazard Alpha Europe (*part A*) enregistre une performance de -8,92% contre -4,30% pour son indice de référence le Stoxx 600 dividendes nets réinvestis, soit une sous-performance de 462 bp.

Le troisième trimestre 2019 fut assez mouvementé. Les marchés ont évolué au gré des tensions commerciales, des signes d'un ralentissement de la croissance mondiale, des messages accommodants des banques centrales, des tensions à Hong-Kong et au Moyen-Orient, des incertitudes sur l'avenir du Brexit mais aussi de l'enquête en vue d'une destitution de Donald Trump. Le MSCI World a tout de même progressé de 5,0% (dividendes nets réinvestis exprimé en euro) sur ces trois mois. Celui de juillet a vu de nouveaux signes de décélération de l'économie mondiale apparaître. Ce à quoi les banques centrales ont répondu en adoptant un discours plus accommodant. Comme anticipé, la FED a baissé de 25 bp son taux directeur tandis que la BCE a annoncé de nouvelles mesures d'assouplissement pour la fin du trimestre. Le mois d'août fut une nouvelle fois marqué par l'escalade des tensions et des surenchères tarifaires entre la Chine et les États-Unis malgré un compromis négocié à la fin du mois de juin lors du G20. Le nouveau Premier Ministre britannique Boris Johnson affole aussi les marchés, inquiets d'une éventuelle sortie sans accord. En septembre, le marché rebondi à la suite de signaux d'apaisement entre chinois et américains. Mais ce rebond a aussi été engendré par les discours des banquiers centraux toujours plus accommodants. La FED a décidé une nouvelle réduction de 25 bp ramenant la fourchette de son taux directeur à 1,75%-2,00% tout en précisant qu'elle agirait une nouvelle fois en cas de besoin. En Europe, la BCE a réduit de 10 bp son taux de rémunération des dépôts, amélioré les conditions de prêts à long terme accordés aux banques et a finalement projeté de réactiver le trimestre prochain, son programme d'assouplissement quantitatif à hauteur de 20 milliards d'euros par mois. Du côté du Royaume-Uni, le Premier Ministre maintient sa volonté de sortir de l'Union Européenne le 31 octobre, avec ou sans accord. Dans ce contexte, Lazard Alpha Europe clôture le troisième trimestre 2019 en hausse de 1,12% contre une hausse de 2,62% pour le Stoxx 600 dividendes nets réinvestis. Il est surtout pénalisé par les matières premières, les biens industriels, l'assurance et la distribution. Dans le détail, le portefeuille est freiné entre autres par les mauvais

parcours d'*Imerys* (-20,9%), *Arcelormittal* (-18,0%), *Spectris* (-14,3%) et *Prudential* (-12,3%). A contrario, les secteurs de la technologie, de la télécommunication et de la santé arrivent en tête des contributeurs positifs grâce à un effet sélection favorable. De plus, la Sicav tire profit de son absence d'exposition au secteur de l'énergie. Ce sont principalement les progressions de *Vodafone* (26,3%), *Autoliv* (16,2%), *Air France* (13,6%), *Ingenico* (+15,1%) et *ASML* (+23,7%) qui sont à souligner. Le portefeuille a également profité des absences de *SAP* (-10,7%) et *Royal Dutch Shell* (-4,7%).

Les principaux indices boursiers ont terminé l'année 2019 par des performances jamais enregistrées depuis 2009 allant même jusqu'à battre de nouveaux records aux États-Unis. Durant ce trimestre, la majeure partie des risques géopolitiques se sont estompés, favorisant une forte accélération du marché, après un trou d'air survenu pendant l'été. L'espoir d'un accord partiel, dit de phase I, entre Pékin et Washington, a grandement contribué au retour de l'appétit des investisseurs pour les actifs risqués. Et c'est lors de la dernière séance de l'année que Donald Trump annonça qu'il signera un premier accord avec la Chine le 15 janvier 2020. Après une succession de rebondissements et de longs mois de tergiversations, le Brexit devrait être bientôt ratifié. En effet, suite aux nombreux échecs et reports, Boris Johnson a remporté une large victoire aux élections législatives anticipées lui permettant de négocier librement avec l'Europe pendant la période de transition qui suivra un Brexit prévu au plus tard le 31 janvier 2020. De plus, les marchés ont pu, une nouvelle fois, bénéficier des politiques accommodantes des banques centrales. La FED a baissé une fois de plus ses taux, portant alors sa fourchette cible à 1,50%-1,75%. Du côté de la BCE, son QE a été officiellement relancé début novembre et Mario Draghi a laissé sa place à Christine Lagarde. Dans ce contexte, Lazard Alpha Europe clôture le dernier trimestre 2019 en hausse de 6,34% contre une hausse de 6,12% pour le Stoxx 600 dividendes nets réinvestis. Le portefeuille a principalement subi un effet sélection défavorable dans le secteur des médias, de la distribution, de la télécommunication et de l'alimentation et boisson. Plus précisément, ce sont les mauvais parcours de *Publicis* (-10,5%), *Anheuser-Busch Inbev* (-15,9%), *Carrefour* (-6,9%), *Orange* (-7,0%) qui sont à regretter. En revanche, la surperformance du fonds sur ce trimestre, s'explique en partie par une bonne sélection et allocation dans les biens industriels, les matières premières, l'assurance et la banque. En outre, l'absence d'exposition aux services utilitaires a aussi été un moyen de se démarquer de l'indice et de le dépasser. Dans le détail, Lazard Alpha Europe profite surtout des progressions d'*Aperam* (+29,6%), *Spectris* (+25,8%), *Société Générale* (+23,4%) et *Rexel* (+20,7%).

Les 3 premiers mois de l'année 2020 ont été explosifs. Il faut remonter à la crise de 2008 pour retrouver des perturbations et des niveaux de volatilité de la même ampleur. Pourtant, l'entame de l'année s'est déroulée sous le signe de l'optimisme général. Les bonnes nouvelles du trimestre précédent comme l'accalmie dans la guerre commerciale, l'éloignement des craintes d'un Brexit dur et une politique monétaire accommodante des banques centrales, continuaient à soutenir le moral des investisseurs. La panique a réellement envahi les investisseurs à partir de mi-février. Les marchés mondiaux ont alors violemment chuté et la volatilité a explosé. Tout a basculé, lorsque le Covid-19 annoncé au départ comme étant une maladie ressemblant à une simple grippe et qui ne concernait qu'une région chinoise, est devenue une pandémie. Pour essayer de la contenir, les pays touchés ont décrété un confinement de la population, engendrant un arrêt brutal de l'économie mondiale. Du côté des autorités politiques et monétaires, des mesures (budgétaires, fiscales et monétaires) drastiques et inédites ont été prises permettant aux marchés financiers de rebondir en fin de trimestre sans toutefois regagner ce qui était perdu. Dans ce contexte, Lazard Alpha Europe clôture le premier trimestre 2020 en forte baisse de 27,74% contre -22,57% pour le Stoxx 600 dividendes nets réinvestis. Les secteurs des matières premières, des bâtiments et matériaux de construction, des banques et de l'automobile ont été les principaux contributeurs négatifs à la performance relative. Le fonds pâtit principalement des mauvais parcours de *Weir Group* (-54,3%), *Société générale* (-50,5%), *Air France* (-48,6%), *Autoliv* (-42,1%) et *Arcelormittal* (-44,6%). A l'inverse, il bénéficie d'un effet allocation et sélection positif dans l'énergie et tire profit de son choix de valeurs dans la technologie et de son absence d'exposition à l'immobilier. Lazard Alpha Europe profite plus particulièrement des hausses d'*UCB* (+11,4%), *Ingenico* (+0,1%), *Koné* (+2,7% sur la période de détention) et des absences d'*Airbus* (-54,5%), *Royal Dutch Shell* (-36,6%) et de *BNP Paribas* (-47,9%).

Pour quasiment l'ensemble des places boursières, le second trimestre de l'année 2020 a été l'un des meilleurs trimestres depuis une dizaine d'années. Les marchés financiers se sont envolés, semblant faire fi du contexte général encore troublé et d'une situation économique mondiale préoccupante. Cette hausse a principalement été alimentée par les liquidités déversées par les banques centrales, la baisse des taux d'intérêt à des niveaux proches de zéro et par les nombreux soutiens budgétaires des États. Tout ceci a redonné de la confiance et un brin de visibilité aux investisseurs anticipant une reprise économique en « V ». Mais ce rebond n'a tout de même pas suffi à effacer la forte chute du mois de mars. Dans ce contexte, Lazard Alpha Europe clôture le second trimestre 2020 en forte hausse de 17,21% contre 13,49% pour le Stoxx 600 dividendes nets réinvestis, soit une surperformance de 372 bp. Les secteurs des voyages et loisirs, de la télécommunication, de l'assurance et de la banque ont pesé sur la performance relative de la Sicav. Sa progression a cependant été fortement freinée par le parcours d'*Air France* (-20,9%), absent de notre indice

de référence, mais aussi par *RSA Insurance* (-5%), *Carrefour* (-3,1%), *Orange* (-2,7%) et *Société Générale* (-3,6%). En revanche, le portefeuille a tiré profit de son allocation et de sa sélection dans l'énergie, les bâtiments et matériaux de construction et les matières premières. L'automobile, la technologie et la santé ont aussi été à l'honneur. Dans le détail, ce sont surtout les hausses de *Rexel* (+50%), *Kingfisher* (+49,5%), *Ingenico* (+46,5%), *Saint-Gobain* (+44,6%) et *Imerys* (+40,4%) qui sont à souligner. ...

*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
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	5 539 277,19	3 887 828,50
ASML HOLDING NV	1 169 190,11	2 427 366,84
BP PLC	1 936 743,39	1 496 377,63
UNION CHIMIQUE BELGE/ UCB	1 604 050,00	1 766 273,27
NOKIA (AB) OYJ	1 548 142,82	1 444 995,00
KONE OY B NEW	1 391 877,20	1 578 357,71
SOCIETE GENERALE SA	1 371 987,00	1 448 748,10
HENNES AND MAURITZ B	2 010 288,28	519 541,83
ASTRAZENECA PLC	222 103,84	2 256 225,08
REXEL	950 508,40	1 373 151,50

### 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**

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

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

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

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

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

## 4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

### • PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le « Comité Broker » de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités. L'information est consultable sur le site de la société de gestion : [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

### • FRAIS D'INTERMEDIATION

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

### • EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

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

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

### • 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 91 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 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 77,87%.

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

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

- **REMUNERATIONS**

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

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

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

**"Personnel identifié"**

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

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

- **AUTRES INFORMATIONS**

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

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

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



## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



## Lazard Alpha Europe

Exercice clos le 30 juin 2020

### Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

A l'Assemblée Générale de la SICAV Lazard Alpha Europe,

#### 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 Alpha Europe constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces 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.

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<sup>er</sup> juillet 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, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, 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 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 convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;



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

Paris-La Défense, le 18 septembre 2020

Le Commissaire aux Comptes  
ERNST & YOUNG et Autres

David Koestner



## **Lazard Alpha Europe**

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin 2020

### **Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées**

ERNST & YOUNG et Autres



## Lazard Alpha Europe

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin 2020

### Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

A l'Assemblée Générale de la SICAV Lazard Alpha Europe,

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 avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

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

### Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue 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 déjà approuvées par l'assemblée générale

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.

Paris-La Défense, le 18 septembre 2020

Le Commissaire aux Comptes  
ERNST & YOUNG et Autres

David Koestner



## 6. COMPTES ANNUELS

### • BILAN en EUR

#### ACTIF

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Immobilisations nettes</b>		
<b>Dépôts</b>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>51 040 910,68</b>	<b>65 312 074,33</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>49 390 802,76</b>	<b>65 312 074,33</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	49 390 802,76	65 312 074,33
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négoiés 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>1 650 107,92</b>	
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	1 650 107,92	
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>125 416,84</b>	<b>392 292,50</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>		
<b>Autres</b>	<b>125 416,84</b>	<b>392 292,50</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 116 491,70</b>	<b>1 043 956,06</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 116 491,70</b>	<b>1 043 956,06</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>52 282 819,22</b>	<b>66 748 322,89</b>

## PASSIF

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>55 577 255,36</b>	<b>71 612 277,66</b>
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>		
<b>Report à nouveau (a)</b>		
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>-3 946 859,42</b>	<b>-6 452 882,12</b>
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>592 447,67</b>	<b>1 341 903,37</b>
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>52 222 843,61</b>	<b>66 501 298,91</b>
<b>Instruments financiers</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Dettes</b>	<b>59 975,61</b>	<b>247 023,98</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>		
<b>Autres</b>	<b>59 975,61</b>	<b>247 023,98</b>
<b>Comptes financiers</b>		
<b>Concours bancaires courants</b>		
<b>Emprunts</b>		
<b>Total du passif</b>	<b>52 282 819,22</b>	<b>66 748 322,89</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

- **HORS BILAN en EUR**

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 287 912,26	2 537 192,87
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>1 287 912,26</b>	<b>2 537 192,87</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>1 287 912,26</b>	<b>2 537 192,87</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	697 009,48	1 105 878,78
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>590 902,78</b>	<b>1 431 314,09</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	1 544,89	-89 410,72
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>592 447,67</b>	<b>1 341 903,37</b>

### REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 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 Btan - 18 mois, 2 – 3 – 4 – 5 ans	Taux officiels principaux des pays concernés.

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

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

o **OPC :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Frais de gestion**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) selon la formule ci-après :

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

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 A : 1,08% TTC Taux maximum Action R : 2,08% TTC Taux maximum	
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	0.02% TTC Taux maximum	
Commissions de mouvement (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, obligations, titres de créances, change	De 0 à 0,20% TTC
		Instruments sur marché à terme et autres opérations	De 0 à 450€ TTC par contrat
Commission de surperformance	N.A.	15% de la performance supérieure au Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis*	

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 :

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 du Stoxx Europe 600 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 15% 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. Ces frais sont provisionnés lors de chaque valeur liquidative et effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice.

Une reprise de provision sera comptabilisée chaque fois que l'écart entre les deux actifs diminue. En cas de sous-performance (actif de la Sicav inférieur à l'actif du fonds de référence) les provisions seront reprises jusqu'à extinction de la dotation globale, hors frais de gestion variables acquis. Les provisions existantes en fin d'exercice et la quote-part de la commission provenant des rachats d'actions durant l'exercice seront versées à la société de gestion.

Le fonds a pris en charge des frais exceptionnels à hauteur de 22 549.20 euros liés au recouvrement de créances relatives à des retenues à la source payées sur les dividendes perçus de sociétés étrangères.

### **Affectation des sommes distribuables**

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

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

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

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

**Les Plus et Moins-values :**

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

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

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Actions A</b>	<b>Actions R</b>
Affectation du résultat net	Capitalisation	capitalisation et/ou distribution et/ou report
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	capitalisation et/ou distribution et/ou report



• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

	<b>30/06/2020</b>	<b>28/06/2019</b>
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>66 501 298,91</b>	<b>125 502 122,49</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	4 218 885,92	4 539 159,94
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-12 980 263,22	-56 454 254,55
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	4 205 387,50	5 052 564,47
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-7 808 525,93	-12 484 539,80
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-372 093,65	-593 246,55
Différences de change	279 110,55	83 149,08
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-2 411 859,25	-574 970,26
Différence d'estimation exercice N	-10 319 539,73	-7 907 680,48
Différence d'estimation exercice N-I	7 907 680,48	7 332 710,22
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
Différence d'estimation exercice N		
Différence d'estimation exercice N-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	590 902,78	1 431 314,09
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>52 222 843,61</b>	<b>66 501 298,91</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 creances		
<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							1 116 491,70	2,14
<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	1 116 491,70	2,14								
<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**

	GBP		CHF		SEK		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	7 187 817,37	13,76	5 030 665,73	9,63	3 686 295,88	7,06		
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	39 986,80	0,08						
Comptes financiers	110 758,16	0,21						
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	<b>Nature de débit/crédit</b>	<b>30/06/2020</b>
Créances	Ventes à règlement différé	48 530,04
	Coupons et dividendes en espèces	76 886,80
<b>Total des créances</b>		<b>125 416,84</b>
Dettes	Frais de gestion	59 975,61
<b>Total des dettes</b>		<b>59 975,61</b>

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En actions	En montant
<b>Action A</b>		
Actions souscrites durant l'exercice	8 413,540	4 178 163,16
Actions rachetées durant l'exercice	-25 532,829	-12 753 211,91
Solde net des souscriptions/rachats	-17 119,289	-8 575 048,75
<b>Action R</b>		
Actions souscrites durant l'exercice	151,888	40 722,76
Actions rachetées durant l'exercice	-802,083	-227 051,31
Solde net des souscriptions/rachats	-650,195	-186 328,55

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

	En montant
<b>Action A</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
<b>Action R</b>	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

• **FRAIS DE GESTION**

	30/06/2020
<b>Action A</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	564 123,22
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,10
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
<b>Action R</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	132 886,26
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,10
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

• **ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

**Garanties reçues par l'OPC :**

Néant.

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

Néant.

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

	30/06/2020
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	30/06/2020
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

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

	Code Isin	Libellés	30/06/2020
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			1 650 107,92
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	1 650 107,92
Instruments financiers à terme			

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

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	592 447,67	1 341 903,37
<b>Total</b>	<b>592 447,67</b>	<b>1 341 903,37</b>

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Action A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	581 799,23	1 266 518,98
<b>Total</b>	<b>581 799,23</b>	<b>1 266 518,98</b>

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Action R</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	10 648,44	75 384,39
<b>Total</b>	<b>10 648,44</b>	<b>75 384,39</b>

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

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 946 859,42	-6 452 882,12
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>-3 946 859,42</b>	<b>-6 452 882,12</b>

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Action A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-3 505 436,81	-5 804 242,40
<b>Total</b>	<b>-3 505 436,81</b>	<b>-5 804 242,40</b>

	30/06/2020	28/06/2019
<b>Action R</b>		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-441 422,61	-648 639,72
<b>Total</b>	<b>-441 422,61</b>	<b>-648 639,72</b>



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

	30/06/2016	30/06/2017	29/06/2018	28/06/2019	30/06/2020
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>114 862 963,41</b>	<b>137 179 075,88</b>	<b>125 502 122,49</b>	<b>66 501 298,91</b>	<b>52 222 843,61</b>
<b>LAZARD ALPHA EUROPE "A"</b>					
Actif net en EUR	97 475 489,49	114 969 150,50	100 443 699,83	59 842 334,14	46 391 599,00
Nombre de titres	219 721,954	200 414,146	182 054,392	115 053,409	97 934,120
Valeur liquidative unitaire en EUR	443,63	573,65	551,72	520,12	473,70
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-26,04	28,43	51,94	-50,44	-35,79
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	7,54	7,10	9,55	11,00	5,94
<b>LAZARD ALPHA EUROPE "R"</b>					
Actif net en EUR	17 387 473,92	22 209 925,39	25 058 422,66	6 658 964,77	5 831 244,61
Nombre de titres	67 157,144	67 005,822	79 399,166	22 605,434	21 955,239
Valeur liquidative unitaire en EUR	258,90	331,46	315,60	294,57	265,59
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,01	16,43	29,87	-28,69	-20,10
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	1,48	1,06	2,12	3,33	0,48

• **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>				
ALLIANZ SE	EUR	7 300	1 326 848,00	2,54
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	22 500	1 278 450,00	2,45
MERCK KGA	EUR	11 900	1 229 270,00	2,35
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>3 834 568,00</b>	<b>7,34</b>
<b>BELGIQUE</b>				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	28 200	1 236 993,00	2,37
<b>TOTAL BELGIQUE</b>			<b>1 236 993,00</b>	<b>2,37</b>
<b>ESPAGNE</b>				
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	EUR	395 000	1 210 280,00	2,32
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	580 000	1 261 210,00	2,41
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>2 471 490,00</b>	<b>4,73</b>
<b>FRANCE</b>				
AIR FRANCE KLM	EUR	134 000	540 422,00	1,03
ALSTOM	EUR	29 400	1 217 454,00	2,33
AXA	EUR	72 500	1 349 370,00	2,58
CARREFOUR	EUR	92 500	1 272 337,50	2,44
DANONE	EUR	20 000	1 231 200,00	2,36
DASSAULT SYSTEMES	EUR	8 450	1 297 920,00	2,49
EIFFAGE	EUR	15 800	1 286 120,00	2,46
IMERYS EX IMETAL	EUR	43 212	1 311 052,08	2,51
INGENICO	EUR	9 200	1 306 400,00	2,50
MICHELIN - CATEGORIE B	EUR	14 300	1 320 462,00	2,53
ORANGE	EUR	106 000	1 128 370,00	2,16
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	45 500	1 310 855,00	2,51
REXEL	EUR	122 000	1 240 740,00	2,38
SAINT-GOBAIN	EUR	40 900	1 310 845,00	2,51
SOCIETE GENERALE SA	EUR	89 000	1 317 200,00	2,52
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>18 440 747,58</b>	<b>35,31</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
APERAM	EUR	49 000	1 216 180,00	2,33
ARCELORMITTAL	EUR	123 000	1 152 510,00	2,21
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>2 368 690,00</b>	<b>4,54</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
AKZO NOBEL	EUR	16 500	1 315 710,00	2,52
ASML HOLDING NV	EUR	3 850	1 258 565,00	2,41
JDE PEET'S BV	EUR	36 190	1 305 735,20	2,50
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>3 880 010,20</b>	<b>7,43</b>
<b>ROYAUME UNI</b>				
KINGFISHER PLC NEW	GBP	535 000	1 299 537,95	2,49
PRUDENTIAL PLC	GBP	89 000	1 193 030,80	2,28
RSA INSURANCE GROUP PLC	GBP	268 000	1 208 211,22	2,31
SPECTRIS PLC	GBP	46 200	1 283 333,33	2,46

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
VODAFONE GROUP PLC	GBP	820 000	1 162 433,44	2,23
WEIR GROUP (THE)	GBP	89 000	1 041 270,63	1,99
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>7 187 817,37</b>	<b>13,76</b>
<b>SUEDE</b>				
AUTOLIV SWED.DEPOSIT.RECEIPTS	SEK	21 500	1 232 798,17	2,36
HENNES AND MAURITZ B	SEK	92 000	1 186 926,61	2,27
SWEDBANK AB	SEK	111 000	1 266 571,10	2,43
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>3 686 295,88</b>	<b>7,06</b>
<b>SUISSE</b>				
ADECCO GROUP AG-REG	CHF	28 600	1 194 790,70	2,29
CREDIT SUISSE GROUP	CHF	145 000	1 334 940,10	2,55
LAFARGEHOLCIM LTD	EUR	32 500	1 253 525,00	2,40
NESTLE NOM.	CHF	13 000	1 279 417,43	2,45
ROCHE HOLDING	CHF	4 000	1 221 517,50	2,34
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>6 284 190,73</b>	<b>12,03</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>49 390 802,76</b>	<b>94,57</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>49 390 802,76</b>	<b>94,57</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>				
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	EUR	829	1 650 107,92	3,16
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>1 650 107,92</b>	<b>3,16</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>1 650 107,92</b>	<b>3,16</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>1 650 107,92</b>	<b>3,16</b>
<b>Créances</b>			<b>125 416,84</b>	<b>0,24</b>
<b>Dettes</b>			<b>-59 975,61</b>	<b>-0,11</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>1 116 491,70</b>	<b>2,14</b>
<b>Actif net</b>			<b>52 222 843,61</b>	<b>100,00</b>
<b>LAZARD ALPHA EUROPE "A"</b>				
	EUR	97 934,120	473,70	
<b>LAZARD ALPHA EUROPE "R"</b>				
	EUR	21 955,239	265,59	

**LAZARD ALPHA EUROPE**  
Société d'Investissement à Capital Variable  
Siège social : 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris  
377 963 178 R.C.S. PARIS

**RESOLUTION D'AFFECTATION DU RESULTAT PROPOSÉE A  
L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE**

**EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2020**

**Deuxième résolution**

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice qui s'élèvent à :  
**592 447,67 €** somme distribuable afférente au résultat.  
**-3 946 859,42 €** somme distribuable afférente au plus ou moins-values nettes.

Et décide de leur affectation comme suit :

**1. Sommes distribuables afférentes au résultat**

**592 447,67 €** capital social conformément à l'article 27 des statuts de la société.

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

**-3 946 859,42€** Capitalisation.

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

Exercice	Montant unitaire/action
2018-2019	aucun dividende n'a été distribué
2017-2018	aucun dividende n'a été distribué
2016-2017	aucun dividende n'a été distribué
2015-2016	aucun dividende n'a été distribué
2014-2015	aucun dividende n'a été distribué