

SICAV de droit français

**LAZARD SMALL CAPS
EURO SRI**

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2022

**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	10
3. Rapport de gestion	13
4. Informations réglementaires	17
5. Certification du Commissaire aux Comptes	24
6. Comptes de l'exercice	31

I. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

FORME JURIDIQUE

Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV).

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 l'OPC 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.

Affectation des sommes distribuables

Actions I, R, T

L'affectation des sommes distribuables est décidée chaque année par l'Assemblée Générale. Elle peut distribuer des acomptes.

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Emix Smaller Euro. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Emix Smaller Euro

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

Les données sont disponibles sur : <https://ihsmarkit.com/emix>

Code Bloomberg : JCSCELEN Index

STRATÉGIE 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 :

- Une approche best-in-universe qui consiste à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité ;
- 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.

Analyse et sélection ESG

L'analyse ESG (environnementale, sociale et de gouvernance) repose sur un modèle propriétaire partagé par les équipes en charge de la gestion financière sous la forme d'une grille ESG interne. A partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels et des rapports sur la responsabilité sociétale (RSE) de chaque entreprise et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...) et qualitative (politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs...). Elle prend en compte les principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité ou Principal Adverse Impacts (émissions carbone, consommation d'énergie, consommation d'eau, production de déchets) et les risques susceptibles d'affecter leur propre durabilité ou Sustainability Risks (risques réglementaires et physiques, risque de réputation grâce, entre autres facteurs, au suivi des controverses).

Les informations relatives aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont publiées dans les reportings périodiques SFDR de l'OPC présents sur le site Internet de la société de gestion.

Chaque pilier E, S et G est noté de 1 à 5 (5 étant la meilleure note) à partir d'une dizaine d'indicateurs-clés pertinents par pilier (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...). La note ESG globale de la société synthétise les scores de chaque pilier selon la pondération suivante : 30% pour l'Environnement et le Social et 40% pour la Gouvernance.

Gestion ISR

L'OPC promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».

L'OPC est géré conformément aux principes du label ISR définis par le Ministère de l'Economie et des Finances français. La prise en compte de critères ESG influence l'analyse des sociétés en portefeuille, la sélection des titres et leur pondération.

Afin de satisfaire aux critères de gestion du label ISR, les analystes-gérants s'assurent que la note ESG du fonds soit supérieure à la moyenne des 80% des sociétés les mieux notées de son univers d'investissement ISR. Si cette règle n'était plus respectée, alors les gérants disposeraient d'un délai de 6 mois pour que la Sicav soit mise à nouveau en conformité.

Par souci d'intégrité et d'objectivité, les notes utilisées dans le cadre de la gestion ISR sont réalisées avec l'appui d'un partenaire externe indépendant spécialisé dans la notation extra-financière des entreprises de petites et moyennes capitalisations.

La notation ESG d'une société est effectuée sur une échelle de notation absolue de 0 à 100, 100 étant la meilleure note. Les notes retenues dans le cadre de la gestion correspondent à quatre piliers :

- Le pilier Gouvernance d'entreprise :
Composition des instances de gouvernance
Fonctionnement des instances de gouvernance
Politique RSE, enjeux extra-financiers et mise en œuvre de la DPEF

- Le pilier Social :
Condition de travail
Santé-sécurité

- Le pilier Environnement :
Politique environnementale et système de management

- Le pilier Parties Prenantes Externes :
Relation avec les fournisseurs
Relation avec les clients, la société civile et la responsabilité des produits

La méthodologie utilisée pour le calcul des notes ESG se trouve dans le Code de transparence publié sur le site Internet de la société de gestion.

L'univers d'investissement ISR du fonds est composé des sociétés couvertes par notre partenaire externe qui sont cotées dans la zone euro et dont la capitalisation est comprise entre 100 m€ et 2 mds€.

La part des émetteurs couverte par une analyse ESG dans le portefeuille doit être au minimum de 90%, à l'exclusion des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics ou quasi publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires (qui sont alors plafonnés à 10% de l'actif total).

Afin d'évaluer la performance ESG de chaque émetteur, les indicateurs suivants font, au moins une fois par an, l'objet d'un reporting :

- Performance environnementale :
Intensité carbone du portefeuille, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires
- Performance sociale :
Existence de dispositifs de partage de bénéfices hors dispositifs légaux (intéressement, PERCO, actionnariat salarié)
- Performance en matière de respect des droits humains :
Signature du Pacte mondial des Nations Unies
- Performance en matière de gouvernance :
Formalisation d'une politique de conduite des affaires et lutte contre la corruption

Par ailleurs, dans le cadre du Label Relance, deux règles d'investissement viennent compléter la politique d'investissement indiquée ci-dessous :

- Au minimum 30% de l'actif de la Sicav est investi dans des instruments de fonds propres émis par des sociétés dont le siège social est implanté en France.
- Au minimum 10% de l'actif de la Sicav est investi dans des instruments de fonds propres émis par des TPE, PME ou ETI françaises, cotées ou non cotées.

Les analystes-gérants s'engagent également à exclure du portefeuille de la Sicav les sociétés exerçant des activités liées au charbon.

Règlement (UE) 2020/852 dit Règlement "Taxonomie"

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux :

- Atténuation des changements climatiques,
- Adaptation aux changements climatiques,
- Utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines,
- Transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage),
- Prévention et contrôle de la pollution
- Protection des écosystèmes sains.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer qu'elle contribue substantiellement à l'atteinte de l'un des 6 objectifs, tout en ne nuisant pas à l'un des cinq autres (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm »). Pour qu'une activité soit considérée comme alignée à la Taxonomie européenne, elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international.

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le pourcentage minimum d'alignement avec la Taxonomie de l'Union Européenne s'élève à 0%.

2. Actifs hors dérivés

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 :

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

autre nature

- Nature des instruments utilisés :

futures :

sur actions et indices actions

sur taux

de change

autres

options :

sur actions et indices actions

sur taux

de change

autres

swaps :

swaps d'actions

swaps de taux

swaps de change

swap de performance

change à terme

dérivés de crédit

autres nature

- 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 l'OPC dans la limite de 10% de son actif.

6. Emprunts d'espèces

L'OPC peut faire appel aux emprunts d'espèces dans son fonctionnement dans la limite de 10% de son actif net 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, et conformément à la position AMF 2013-06, l'OPC 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

L'OPC ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection du capital. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué lors du rachat.

▪ Risque lié à la gestion discrétionnaire

La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés. La performance de l'OPC dépend à la fois de la sélection des titres et OPC choisis par le gérant et à la fois de l'allocation opérée par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les valeurs les plus performantes et que l'allocation faite ne soit pas optimale.

▪ Risque action

La variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de l'OPC. En période de baisse du marché actions, la valeur liquidative de l'OPC peut baisser.

▪ Risque lié à la capitalisation

Sur les valeurs de petites et moyennes capitalisations le volume des titres traités en bourse est réduit, les mouvements de marchés peuvent donc être plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative de l'OPC peut baisser rapidement et fortement.

▪ Risque de liquidité

Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tension sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de transactions. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix ou de délais auxquelles l'OPC peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions et donc entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

▪ Risque de contrepartie

Il s'agit d'un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement l'OPC à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

▪ **Risque de taux**

Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêts. Ce risque est mesuré par la sensibilité. A titre d'exemple le prix d'une obligation tend à évoluer dans le sens inverse des taux d'intérêt. En période de hausse (en cas de sensibilité positive) ou de baisse (en cas de sensibilité négative) des taux d'intérêts, la valeur liquidative pourra baisser.

▪ **Risque lié aux instruments financiers dérivés**

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par l'OPC d'instruments financiers à terme (dérivés). L'utilisation de ces contrats financiers peut induire un risque de baisse de la valeur liquidative plus importante que celle des marchés ou des sous-jacents sur lesquels l'OPC est investi.

▪ **Risque de durabilité**

Tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus; 2) des coûts plus élevés; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.

▪ **Risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques**

Les critères extra-financiers peuvent être intégrés au processus d'investissement à l'aide de données fournies par des prestataires externes ou directement reportées par nos analystes, notamment dans notre grille d'analyse propriétaire ESG. Les données peuvent être incomplètes ou inexactes étant donné l'absence de normes internationales ou de vérification systématique par des tiers externes. Il peut être difficile de comparer des données car les émetteurs ne publient pas obligatoirement les mêmes indicateurs. L'indisponibilité des données peut également contraindre la gestion à ne pas intégrer un émetteur au sein du portefeuille. Par conséquent, la société de gestion peut exclure des titres de certains émetteurs pour des raisons extra financières quelles que soient les opportunités de marché.

GARANTIE OU PROTECTION

Néant.

SOUSCRIPTEURS CONCERNÉS 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 leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPC.

Information relative aux investisseurs russes et biélorusses

Compte tenu des dispositions du règlement UE n° 833/2014 modifié par le règlement UE n° 2022/328 et du règlement CE n° 765/2006 modifié par le règlement (UE) n°2022/398, la souscription de parts ou actions de cet OPC est interdite à tout ressortissant russe ou biélorusse, à toute personne physique résidant en Russie ou en Biélorussie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie ou en Biélorussie. Cette interdiction ne s'applique pas aux ressortissants d'un État membre et aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre de l'Union européenne. Cette interdiction restera effective aussi longtemps que la Réglementation sera en vigueur.

Informations relatives aux investisseurs américains :

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

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

FATCA :

En application des dispositions du Foreign Account Tax Compliance Act (« FATCA ») applicables à compter du 1^{er} juillet 2014, dès lors que l'OPC 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 »).

L'OPC, 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 cet OPC 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.

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

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le conseil d'administration de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (code ISIN : FR0000174310) en date du 3 novembre 2021 a décidé de modifier la rédaction relative à la commission de surperformance, en application d'une position recommandation de la part de l'AMF.

➤ **Date d'effet : 16/03/2022.**

Le Président de Lazard Frères Gestion a été décidé pour la SICAV **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (code ISIN : FR0000174310) :

- Insertion d'une information relative aux investisseurs russes et biélorusses ;
- Règlement / Statuts : Suppression de la mention optionnelle relative au plafonnement des rachats (« Gates ») ;
- Acceptation des ordres de souscriptions et rachats en parts et/ou en montant (le cas échéant).

➤ **Date d'effet : 20/06/2022.**

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	3	<ul style="list-style-type: none"> - Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Small Caps Euro SRI - Administrateur de : <ul style="list-style-type: none"> . Sicav Lazard Convertible Global . Sicav Amundi Oblig Internationales
M. François de Saint-Pierre <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> - Président du Conseil d'Administration de la Sicav Objectif Monde Sicav - Président Directeur Général de la Sicav Objectif Gestion Mondiale - Administrateur dans les Sicav : <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Equity SRI . T3SO
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	<ul style="list-style-type: none"> - Président Directeur Général de la Sicav Norden SRI - Administrateur dans les Sicav : <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds . Lazard Alpha Allocation
Monica Nescaut <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> - Administrateur dans les Sicav : <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds . Norden SRI . Lazard Equity SRI . Lazard Convertible Global
M. Jean-Jacques de Gournay <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> - Président Directeur Général de la Sicav Norden Family - Administrateur dans les Sicav : <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Equity SRI . Lazard Funds . Lazard Convertible Global

II. Jetons de Présence

Membres du Conseil d'Administration	Montant des jetons de présence versé par la Sicav
M. Sylvain Mortera	€. 7.623
M. François de Saint-Pierre <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Mme Monica Nescaut <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Lazard Frères Gestion SAS Représentée par M. Régis Bégue	0
M. Jean-Jacques de Gournay <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
SMAVie BTP	€. 1.525
La Mondiale	€. 1.525
Caisse Centrale de Réassurance – CCR	€. 1 525
B2V Gestion (<i>Censeur</i>)	€. 1.525

III. Conventions visées à l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2022.

IV. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale visées à l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce

Aucune délégation relevant de l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2022.

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

PERFORMANCE

❖ Actions « I »

La valeur liquidative de € 960,19 le 30 septembre 2021 est passée à € 712,23 le 30 septembre 2022 ce qui correspond à une évolution de -25,82 %.

❖ Actions « R »

La valeur liquidative de € 1811,52 le 30 septembre 2021 est passée à € 1339,01 le 30 septembre 2022 ce qui correspond à une évolution de -26,08 %.

❖ Actions « T »

La valeur liquidative de € 211,86 le 30 septembre 2021 est passée à € 157,55 le 30 septembre 2022 ce qui correspond à une évolution de -25,63 %.

La performance de l'indice EMIX Smaller Euroland sur la période est de : -25,93 %.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Economie

L'horizon s'est assombri sur les derniers mois. La guerre en Ukraine et ses conséquences sur les matières premières constituent un choc majeur qui intervient dans un monde où la question de l'inflation est passée au premier plan. Initialement vue comme la conséquence temporaire d'une reprise économique exceptionnelle du fait de la réouverture des économies post confinements et grâce aux importantes mesures de soutien, l'inflation est plus forte qu'attendu et semble devenir plus pérenne. Ceci a amené un net changement de discours de la part des banques centrales qui font de la lutte contre l'inflation une priorité.

L'inflation s'est nettement renforcée, un peu partout dans le monde, au-delà de l'augmentation des prix des matières premières et des biens affectés par les problèmes d'offre et par la pandémie. Parallèlement, les taux de chômage ont fortement baissé et des pénuries de main d'œuvre se sont fait le jour, exerçant des pressions haussières sur les salaires, en particulier aux Etats-Unis, faisant craindre la mise en place d'une boucle prix-salaires.

Ce contexte de forte inflation a amené les banques centrales à durcir leur politique monétaire. L'invasion de l'Ukraine par la Russie perturbe grandement l'économie mondiale, et particulièrement la zone euro où la diminution des flux de gaz russe à l'été 2022 a entraîné une forte hausse des prix de l'énergie, augmentant le risque d'une récession à court terme.

Aux Etats-Unis, le PIB était en hausse de +1,8% sur un an au T2 2022 et de +3,5% par rapport à son niveau du T4 2019. 5,7 millions d'emplois ont été créés au cours des douze derniers mois, portant l'emploi total à 153,0 millions, contre 152,5 millions avant la crise sanitaire. Le taux de chômage a baissé de 4,7% à 3,5% et le ratio du nombre d'offres d'emplois par demandeur d'emploi a augmenté de 1,5 à 1,8. Le salaire horaire a augmenté de +5,8% sur un an. L'inflation sur un an a accéléré de +5,4% à +8,3% et de +4,0% à +6,3% hors énergie et alimentation. En novembre, le Congrès américain a adopté un plan d'investissement en infrastructures de 1200 Mds USD.

La Fed a augmenté son taux directeur de 300 points de base pour le porter dans la fourchette de 3,00-3,25%, en cinq mouvements : +25 points de base en mars, +50 points de base en mai, +75 points de base en juin, +75 points de base en juillet et +75 points de base en septembre. En novembre 2021, la Fed a annoncé qu'elle ralentirait ses achats d'actifs à hauteur de -15 Mds USD par mois. Ce rythme a été doublé en décembre. En mai, la Fed a annoncé le début de la réduction de son bilan à partir de juin, au rythme maximum de -47,5 Mds USD par mois puis de -95 Mds USD à partir de septembre.

Dans la zone euro, le PIB était en hausse de +4,1% sur un an au T2 2022 et de +1,8% par rapport à son niveau du T4 2019. Dans les quatre principales économies, le PIB a augmenté de +1,7% sur un an en Allemagne, de +4,2% en France, de +5,0% en Italie et de +6,8% en Espagne. Le taux de chômage dans la zone euro a baissé de 8,1% à 6,6%. L'inflation sur un an a accéléré de +3,4% à +10,0% et de +1,9% à +4,8% hors énergie et alimentation. Face au choc énergétique, les gouvernements européens ont multiplié les mesures de soutien, pour un montant estimé de 280 Mds EUR.

En Allemagne, Olaf Scholz a été élu chancelier le 8 décembre 2021. Un gouvernement de coalition composé du Parti social-démocrate, des Verts et des libéraux a été formé. En France, Emmanuel Macron a été réélu président le 24 avril 2022. Les élections législatives ont débouché sur une majorité relative du parti présidentiel à l'Assemblée nationale. En Italie, la coalition de droite a remporté une nette victoire aux élections législatives du 25 septembre 2022. Le parti d'extrême droite des Frères d'Italie, emmené par Giorgia Meloni, a réalisé le meilleur score avec plus d'un quart des voix.

La BCE a augmenté ses taux d'intérêt de 125 points de base en deux mouvements : +50 points de base en juillet et +75 points de base en septembre. Le taux de dépôt est passé de -0,50% à 0,75%, le taux de refinancement de 0% à 1,25% et la facilité marginale de prêts de 0,25% à 1,50%. En décembre 2021, la BCE a annoncé qu'elle ralentirait ses achats d'actifs au premier trimestre 2022 et que le programme « Pandemic Emergency Purchase Programme » (PEPP) se terminerait en mars 2022. En mars, la BCE a annoncé la fin du programme PEPP et une réduction du montant des achats effectués dans le cadre du programme « Asset Purchase Programme » (APP), tout en indiquant que le programme APP pourrait se terminer au troisième trimestre 2022. En juin 2022, la BCE a annoncé la fin du programme APP et pré-annoncé une hausse des taux pour juillet. En juillet, la BCE a approuvé la création d'un nouveau dispositif (« Transmission Protection Mechanism ») qui pourrait être activé en cas d'emballement des marges de crédit, sous conditions.

En Chine, le PIB était en hausse de +0,4% sur un an au T2 2022 et de 2,6% en rythme trimestriel, dans un contexte de poursuite de la politique du zéro Covid et de ralentissement du marché de l'immobilier. Le taux de chômage urbain a augmenté de 4,9% à 5,3%. L'inflation sur un an est passée de +0,7% à +2,5% et de +1,2% à +0,9% hors énergie et alimentation. La banque centrale chinoise a baissé ses taux directeurs de 10 points de base, portant le taux de refinancement à 1 an à 2,75%. Le coefficient de réserves obligatoires pour les plus grandes banques a été abaissé de 75 points de base à 11,25%. En mars, le gouvernement a annoncé viser une croissance du PIB « d'environ 5,5% » en 2022. En avril, Xi Jinping a appelé à déployer tous les efforts possibles pour renforcer la construction d'infrastructures.

Marchés

Les marchés d'actions ont fortement baissé au cours des douze derniers mois : -16,8% pour le S&P 500 en dollar, -19,6% pour l'Euro Stoxx en euro, -9,6% pour le Topix en yen et -30,1% pour l'indice MSCI des actions émergentes en dollar.

Au quatrième trimestre, les actions ont bénéficié des bonnes surprises sur les publications de résultats d'entreprises et des nouvelles rassurantes concernant le variant omicron.

L'environnement s'est compliqué au premier trimestre avec la perspective d'un resserrement monétaire plus important par les banques centrales, le déclenchement de la guerre entre la Russie et l'Ukraine et la flambée des cours des matières premières, causant une forte baisse.

La baisse s'est amplifiée au deuxième trimestre, le durcissement des politiques monétaires par les banques centrales, les confinements en Chine et la diminution des arrivées de gaz russe en Europe alimentant les craintes de récession.

Les marchés actions ont ensuite enregistré une forte hausse au début du troisième trimestre, soutenus par l'idée que le cycle de resserrement monétaire des banques centrales approchait de son terme. Cette idée a finalement été battue en brèche par les discours des banquiers centraux à leur réunion annuelle à Jackson Hole, indiquant qu'une poursuite des hausses de taux était nécessaire pour juguler l'inflation. Cela a renforcé les craintes de récession et fait rechuter les marchés actions.

Le contexte d'inflation très élevée et l'adoption par les banques centrales de mesures ou de discours plus restrictifs ont entraîné une forte tension des taux souverains. Le taux à 10 ans du Trésor américain est passé de 1,49% à 3,83%, avec un point bas à 1,34% le 3 décembre 2021. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de -0,20% à 2,11% avec un point bas le 6 décembre 2021 à -0,39%.

Les marges de crédit des émetteurs privés européens se sont écartées sur les compartiments investment grade et high yield. D'après les indices ICE Bank of America, les premières sont passées de 85 à 210 points de base et les secondes de 304 à 625 points de base.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 15,4% contre le dollar et de 10,3% contre le franc suisse. Il s'est apprécié de 10,1% contre yen et de 2,1% contre la livre sterling. Les devises émergentes se sont en moyenne dépréciées de 12,3% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

L'indice S&P GSCI du prix des matières premières a augmenté de 9,0% sur les douze derniers mois. Le prix du baril de Brent est passé de 79 dollars à 86 dollars avec un pic à 134 dollars début août.

POLITIQUE DE GESTION

La valeur liquidative de la SICAV Lazard Small Caps Euro SRI (part I) a enregistré un recul de 25,82% au cours de l'exercice arrêté au 30 septembre 2022. A titre de comparaison, l'indice EMIX Smaller Euroland a baissé de 25,93%, tandis que l'indice Euro Stoxx (représentatif des grandes capitalisations) a limité son recul à 17,64% sur la même période. La volatilité de la SICAV atteint 15,9% sur le dernier exercice et ressort à 20,8% sur trois ans, calculée sur une base hebdomadaire. La proportion moyenne d'investissement en titres sur l'exercice est de 98,46%.

L'année 2021 avait été caractérisée par une hausse des principaux indices actions, à l'image de l'indice Euro Stoxx qui avait progressé de 22,7%. Cette hausse avait été suscitée par la reprise économique de grande ampleur soutenue par une demande finale plus résistante que prévu et des mesures sanitaires progressivement moins restrictives, grâce à l'apparition des vaccins contre le Covid-19 fin 2020.

L'année 2022 a vu apparaître un certain nombre de nouveaux défis pour les entreprises et les marchés, en partie liés à la reprise post-Covid. La chaîne logistique mondiale notamment, dont dépend de près ou de loin la plupart des entreprises, n'a pas retrouvé la fluidité et la fiabilité d'avant-crise. Cela a engendré des problèmes de disponibilité de certains composants et de matières premières, ainsi que des prix globalement plus élevés. L'ampleur de la reprise a, de manière générale, provoqué un effet inflationniste qui est devenu très visible au cours du premier semestre. La situation géopolitique, et notamment la guerre en Ukraine, n'ont fait qu'aggraver cette situation. Les banques centrales ont réagi en démarrant un cycle de hausse des taux d'intérêt.

Dans ce contexte, les marchés s'interrogent désormais sur la capacité des banques centrales à maîtriser cette inflation et sur la probabilité d'y arriver par le biais d'un atterrissage en douceur de l'économie, sans provoquer de récession. Sur fond d'incertitude macroéconomique, la baisse de 22,2% de l'indice Euro Stoxx depuis le début de l'année ne constitue donc pas une surprise. La SICAV Lazard Small Caps Euro SRI a quant à elle reculé de 27,7% depuis le début de l'année, un niveau sensiblement similaire au recul de 28,0% enregistré par l'indice EMIX Smaller Euroland. La baisse plus prononcée des petites et moyennes capitalisations semble être principalement expliquée par un mouvement généralisé de réduction du risque, traditionnellement défavorable aux petites valeurs.

En dépit de ces incertitudes macroéconomiques, les résultats publiés par les sociétés en portefeuille au cours de l'exercice ont confirmé un scénario de croissance modérée des résultats pour 2022, malgré les impacts inflationnistes et les perturbations des chaînes logistiques apparus dès le second semestre 2021. Dans la grande majorité des cas, les sociétés en portefeuille n'ont pas observé de fléchissement de la demande finale et ont réussi à passer les hausses de prix nécessaires pour compenser l'inflation des coûts, parfois avec un léger décalage, en préservant voire en améliorant ainsi leurs marges.

De nombreux titres en portefeuille ont enregistré des progressions significatives au cours de l'exercice. La société italienne Prima Industrie (+38%) a ainsi progressé après l'acquisition de plus de 50% de son capital par des fonds d'investissement, qui devrait être suivie dans les mois qui viennent par le lancement d'une offre publique. Altri (+36%) est la société en portefeuille qui a le plus directement bénéficié de l'inflation (en dépit d'une hausse des coûts liés au gaz), par le biais du prix de la pâte BEKP, son principal produit. Ipsos (+19%) a enregistré une solide croissance de ses résultats au titre de l'exercice 2021 et du premier semestre 2022, à l'image d'Ordina (+20%) ou encore de Spie (+13%).

A l'inverse, le groupe allemand Norma (-61%) a enregistré le recul le plus conséquent au sein du portefeuille, en raison d'un décalage entre la hausse des coûts et celle des prix, mais aussi de l'exécution retardée d'un plan de réorganisation industrielle. La société Biesse (-57%) a été pénalisée par l'apparition des premiers signes de ralentissement conjoncturel dans ses prises de commandes, tandis que De'Longhi (-50%), qui avait bénéficié d'une demande très soutenue pendant la pandémie, doit désormais faire face à une base de comparaison plus exigeante. Exel Industries (-55%) et Amadeus Fire (-52%) figuraient également parmi les principaux contributeurs négatifs au cours de la période.

Entre le 30 septembre 2021 et le 30 septembre 2022, nous avons initié deux nouvelles positions au sein du portefeuille, profitant de niveaux de valorisation attractifs : la première en Sabaf, un fabricant italien de brûleurs et de valves pour cuisinières à gaz, qui a développé au cours des dernières années des activités dans l'électronique et plus récemment dans l'induction (toujours à destination de l'industrie de l'électroménager) ; la seconde en Piovan, un groupe familial italien qui produit toute une gamme d'équipements (alimentation et transport, doseurs, thermorégulation...) destinés aux chaînes de production du plastique et de l'alimentaire. En face de ces mouvements, nous avons cédé les lignes en Draegerwerk, en amont de la disparition prévisible de la demande exceptionnelle créée par la pandémie de Covid-19, et en LPKF, en raison de l'évolution de la gouvernance et de la valorisation. Nous avons également vendu les titres Greenvolt Energias Renovaveis que nous avons à nouveau reçus en tant qu'actionnaires d'Altri, distribués après l'introduction en bourse de leur filiale l'année dernière.

Nous continuerons à l'avenir à appliquer la même méthodologie dans la gestion du portefeuille : la SICAV Lazard Small Caps Euro SRI 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 EURO LIQUIDITY SRI IC	96 724 984,44	116 814 748,13
IPSOS		25 873 758,54
STO AG VORZ.		15 106 933,35
SOPRA STERIA		13 586 307,12
SPIE SA		11 929 654,50
TAKKT AG		10 540 270,07
ALTEN		8 159 126,78
INTERPUMP GROUP		6 760 872,14
MAYR-MELNHOF KARTON		6 143 667,87
DE LONGHI SPA		6 115 387,10

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES (ESMA) EN EURO

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 :**

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

• **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :**

- o Change à terme :
- o Future :
- o Options :
- o 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>Techniques de gestion efficace</p> <ul style="list-style-type: none"> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*) <p style="text-align: right;">Total</p>	
<p>Instruments financiers dérivés</p> <ul style="list-style-type: none"> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces <p style="text-align: right;">Total</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"> . Revenus (*) . Autres revenus <p style="text-align: right;">Total des revenus</p> <ul style="list-style-type: none"> . Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais <p style="text-align: right;">Total des frais</p>	

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

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.

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

L'information concernant les frais d'intermédiation est consultable sur le site internet : 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.

COMMUNICATION DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ 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.

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 8 (SFDR) :

L'OPC promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».

Compte rendu sur la performance extra-financière :

Au 30/09/2022, en respect des critères de notation de la SGP, la note globale du portefeuille est de 63,5854 sur une échelle de 0 à 100. Elle était de 56,7016 à la date de démarrage du calcul.

Au cours de la période mesurée, la note moyenne ESG du portefeuille a varié entre 56,7016 et 63,5854 Elle est restée supérieure à celle de son univers.

Rappel de l'objectif de gestion de promotion des critères ESG :

Les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'entreprise (ESG) ainsi que la procédure de filtrage au regard des critères extra financiers se trouvent sur le site internet de la société de gestion (www.lazardfreresgestion.fr)

L'OPC est géré conformément aux principes du label ISR défini par le Ministre de l'Economie et des Finances français. La prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) influence l'analyse des sociétés en portefeuille, la sélection des titres et leur pondération.

Afin de satisfaire aux critères de gestion du label ISR, les analystes-gérants s'assurent que la note ESG du fonds soit supérieure à la moyenne des 80% des sociétés les mieux notées de son univers d'investissement ISR. Si cette règle n'était plus respectée, alors les gérants disposeraient d'un délai de 6 mois pour que la Sicav soit mise à nouveau en conformité.

Par souci d'intégrité et d'objectivité, les notes utilisées dans le cadre de la gestion ISR sont réalisées avec l'appui d'un partenaire externe indépendant spécialisé dans la notation extra-financière des entreprises de petites et moyennes capitalisations.

La notation ESG d'une société est effectuée sur une échelle de notation absolue de 0 à 100, 100 étant la meilleure note.

Les notes retenues dans le cadre de la gestion correspondent à quatre piliers :

- Le pilier Gouvernance d'entreprise :

Composition des instances de gouvernance

Fonctionnement des instances de gouvernance

Politique RSE, enjeux extra-financiers et mise en œuvre de la DPEF

- Le pilier Social :

Conditions de travail

Santé-sécurité

- Le pilier Environnement :

Politique environnementale et système de management

- Le pilier Parties Prenantes Externes :

Relation avec les fournisseurs

Relation avec les clients, la société civile et la responsabilité des produits

La méthodologie utilisée pour le calcul des notes ESG se trouve dans le Code de transparence publié sur le site Internet de la société de gestion.

L'univers d'investissement ISR du fonds est composé des sociétés couvertes par notre partenaire externe qui sont cotées dans la zone euro et dont la capitalisation est comprise entre 100 m€ et 2 mds€.

La part des émetteurs couverte par une analyse ESG dans le portefeuille doit être au minimum de 90%, à l'exclusion des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics ou quasi publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires (qui sont alors plafonnés à 10% de l'actif total).

Afin d'évaluer la performance ESG de chaque émetteur, les indicateurs suivants font, au moins une fois par an, l'objet d'un reporting

- Performance environnementale :

Intensité carbone du portefeuille, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires

- Performance sociale :

Engagement dans la promotion du dialogue social

- Performance en matière de respect des droits humains :

Signature du Pacte Mondial des Nations Unies

- Performance en matière de gouvernance :

Formalisation d'une politique de conduite des affaires et de lutte contre la corruption

Par ailleurs, dans le cadre du Label Relance, deux règles d'investissement viennent compléter la politique d'investissement indiquée ci-dessous :

- Au minimum 30% de l'actif de la Sicav est investi dans des instruments de fonds propres émis par des sociétés dont le siège social est implanté en France.

- Au minimum 10% de l'actif de la Sicav est investi dans des instruments de fonds propres émis par des TPE, PME ou ETI françaises, cotées ou non cotées.

Les analystes-gérants s'engagent également à exclure du portefeuille de la Sicav les sociétés exerçant des activités liées au charbon.

Règlement (UE) 2020/852 dit Règlement "Taxonomie"

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux :

- Atténuation des changements climatiques,
- Adaptation aux changements climatiques,
- Utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines,
- Transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage),
- Prévention et contrôle de la pollution
- Prévention et contrôle des écosystèmes sains.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer qu'elle contribue substantiellement à l'atteinte de l'un des 6 objectifs, tout en ne nuisant pas à l'un des cinq autres (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm »). Pour qu'une activité soit considérée comme alignée à la Taxonomie européenne, elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international.

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le pourcentage minimum d'alignement avec la Taxonomie de l'Union Européenne s'élève à 0%.

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.

MÉTHODE 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 I° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 89,76%.

INFORMATIONS SUR LES REVENUS DISTRIBUES ELIGIBLES A L'ABATTEMENT DE 40%

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 31/12/2021 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des OPCVM, en excluant la gestion des FIA et la gestion sous mandats, peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique 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 de Lazard Frères Gestion.

Le montant total des rémunérations variables ne doit pas entraver la capacité du Groupe Lazard et de Lazard Frères Gestion à renforcer leurs fonds propres en tant que de besoin.

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 et des conflits d'intérêts.

Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.

La politique de rémunération est réexaminée chaque année.

Annuellement, le « Comité de surveillance de la conformité de la politique de rémunération » de Lazard Frères Gestion, composé notamment de deux membres indépendants de la société de gestion, est chargé de donner un avis sur la bonne application de la politique de rémunération et sur sa conformité à la réglementation applicable.

Population au 31/12/2021 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31.12.2021 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2021 en €	Rémunération variable au titre de 2021 (cash payé en 2022 et différé attribué en 2022) en €
191	18 442 291	41 071 107

"Personnel identifié"

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2021 (salaires annuels et bonus cash et différés)
Senior Management	3	6 464 457
Autres	64	40 095 707
Total	67	46 560 164

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

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

LAZARD SMALL CAPS EURO SRI

Société d'Investissement à Capital Variable

10 avenue Percier
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2022

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 SRI constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 sur les comptes annuels

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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 octobre 2021 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

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

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

Paris La Défense, le 28 novembre 2022

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

LAZARD SMALL CAPS EURO SRI

Société d'Investissement à Capital Variable à compartiments

25, rue de Courcelles
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 2022

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 et les modalités essentielles 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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé

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.



CONVENTION 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.

Paris La Défense, le 28 novembre 2022

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés

A blue checkmark icon followed by a handwritten signature in black ink.

Olivier GALIENNE

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 30/09/2022 en EUR

ACTIF

	30/09/2022	30/09/2021
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	421 047 164,17	748 828 444,69
Actions et valeurs assimilées	420 356 011,29	724 330 730,46
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	420 356 011,29	724 330 730,46
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	691 152,88	24 497 714,23
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	691 152,88	24 497 714,23
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		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	18 617,38	129 076,19
Opérations de change à terme de devises		
Autres	18 617,38	129 076,19
COMPTES FINANCIERS	194 103,82	189 230,61
Liquidités	194 103,82	189 230,61
TOTAL DE L'ACTIF	421 259 885,37	749 146 751,49

PASSIF

	30/09/2022	30/09/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	374 108 164,93	730 362 919,51
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	42 466 597,34	12 407 607,79
Résultat de l'exercice (a,b)	3 715 524,73	2 301 599,79
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	420 290 287,00	745 072 127,09
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
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		
DETTES	969 598,37	4 074 624,40
Opérations de change à terme de devises		
Autres	969 598,37	4 074 624,40
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	421 259 885,37	749 146 751,49

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2022 en EUR

	30/09/2022	30/09/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 30/09/2022 en EUR

	30/09/2022	30/09/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	14 529 054,65	14 920 906,87
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		
TOTAL (1)	14 529 054,65	14 920 906,87
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	2 161,35	971,44
Autres charges financières		
TOTAL (2)	2 161,35	971,44
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	14 526 893,30	14 919 935,43
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	11 027 916,75	12 372 347,13
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	3 498 976,55	2 547 588,30
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	216 548,18	-245 988,51
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	3 715 524,73	2 301 599,79

I. 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.

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

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

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 :

Frais facturés à la SICAV	Assiette	Taux Barème		
Frais de gestion financière	Actif net	Action I : 1,83% TTC Taux maximum Action R : 2,18% TTC Taux maximum 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%
		Actions Zone Euro hors France	Plus de 300 000 €	0.17%
			Jusqu'à 100 000 €	0.72%
			De 100 001 € à 200 000 €	0.47%
		Instruments de taux	De 200 001 à 300 000 €	0.36%
Plus de 300 000 €	0.25%			
Instruments sur marché à terme et autres opérations	Néant	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 :

Action(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI 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 SRI 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 SRI 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

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2022 en EUR

	30/09/2022	30/09/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	745 072 127,09	490 923 203,18
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	82 135 968,46	200 638 388,98
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-251 055 070,74	-155 348 382,37
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	55 012 692,38	12 919 488,14
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 698 520,64	-146 476,02
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		-45,20
Frais de transactions	-840 588,62	-651 061,79
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-208 835 297,48	194 189 423,87
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-51 554 809,36	157 280 488,12
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-157 280 488,12	36 908 935,75
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	3 498 976,55	2 547 588,30
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		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	420 290 287,00	745 072 127,09

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							194 103,82	0,05
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.3. 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	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	194 103,82	0,05								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1		Devise 2		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances								
Comptes financiers								
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/09/2022
CRÉANCES		
	Ventes à règlement différé	13 012,42
	Souscriptions à recevoir	5 604,96
TOTAL DES CRÉANCES		18 617,38
DETTES		
	Rachats à payer	189 358,20
	Frais de gestion fixe	758 986,28
	Frais de gestion variable	21 253,89
TOTAL DES DETTES		969 598,37
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-950 980,99

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I		
Actions souscrites durant l'exercice	64 087,983	60 795 548,57
Actions rachetées durant l'exercice	-200 577,777	-184 298 908,94
Solde net des souscriptions/rachats	-136 489,794	-123 503 360,37
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	504 625,664	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R		
Actions souscrites durant l'exercice	4 269,141	7 090 345,79
Actions rachetées durant l'exercice	-13 307,717	-22 795 229,93
Solde net des souscriptions/rachats	-9 038,576	-15 704 884,14
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	32 649,664	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T		
Actions souscrites durant l'exercice	71 497,000	14 250 074,10
Actions rachetées durant l'exercice	-217 249,732	-43 960 931,87
Solde net des souscriptions/rachats	-145 752,732	-29 710 857,77
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	108 914,495	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2022
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	9 328 178,64
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,85
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 280 429,56
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,20
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	398 054,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,44
Frais de gestion variables provisionnés	20 526,49
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,07
Frais de gestion variables acquis	727,40
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue.»

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/09/2022
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	30/09/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/09/2022
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			150,39
Instruments financiers à terme	FR0011637164	LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME "R"	150,39
Total des titres du groupe			150,39

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	3 715 524,73	2 301 599,79
Total	3 715 524,73	2 301 599,79

	30/09/2022	30/09/2021
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	3 290 382,60	2 059 448,31
Total	3 290 382,60	2 059 448,31

	30/09/2022	30/09/2021
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	209 386,14	11 394,10
Total	209 386,14	11 394,10

	30/09/2022	30/09/2021
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	215 755,99	230 757,38
Total	215 755,99	230 757,38

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	42 466 597,34	12 407 607,79
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	42 466 597,34	12 407 607,79

	30/09/2022	30/09/2021
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	36 308 963,39	10 251 933,90
Total	36 308 963,39	10 251 933,90

	30/09/2022	30/09/2021
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	4 426 331,11	1 259 665,74
Total	4 426 331,11	1 259 665,74

	30/09/2022	30/09/2021
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 731 302,84	896 008,15
Total	1 731 302,84	896 008,15

3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2022
Actif net Global en EUR	756 029 743,97	487 956 329,97	490 923 203,18	745 072 127,09	420 290 287,00
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I en EUR					
Actif net	642 532 391,31	438 473 842,49	440 774 331,84	615 598 859,98	359 411 839,37
Nombre de titres	822 418,267	642 922,595	650 720,018	641 115,458	504 625,664
Valeur liquidative unitaire	781,27	682,00	677,36	960,19	712,23
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	70,40	-2,14	0,17	15,99	71,95
Capitalisation unitaire sur résultat	0,83	3,91	-3,89	3,21	6,52
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R en EUR					
Actif net	87 164 636,58	42 341 106,76	43 339 801,63	75 519 092,66	43 718 294,39
Nombre de titres	58 517,731	32 677,977	33 795,817	41 688,240	32 649,664
Valeur liquidative unitaire	1 489,54	1 295,70	1 282,40	1 811,52	1 339,01
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	134,38	-4,00	0,32	30,21	135,57
Capitalisation unitaire sur résultat	-4,18	2,78	-11,82	0,27	6,41
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T en EUR					
Actif net	26 332 716,08	7 141 380,72	6 809 069,71	53 954 174,45	17 160 153,24
Nombre de titres	154 159,305	47 700,914	45 609,512	254 667,227	108 914,495
Valeur liquidative unitaire	170,81	149,71	149,29	211,86	157,55
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	15,37	-0,47	0,03	3,51	15,89
Capitalisation unitaire sur résultat	1,30	1,46	-0,27	0,90	1,98

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALZCHEM GROUP AG	EUR	500 000	8 175 000,00	1,95
AMADEUS AG FUER ZEITARBEIT UND	EUR	45 000	3 780 000,00	0,90
CEWE COLOR HOLDING	EUR	182 000	13 540 800,00	3,22
HANS EINHELL AG	EUR	47 188	5 615 372,00	1,34
KSB AG PREF	EUR	55 000	15 895 000,00	3,78
NORMA GROUP NAMEN	EUR	510 000	7 053 300,00	1,68
STO AG VORZ.	EUR	108 000	13 413 600,00	3,19
SURTECO GROUP AG	EUR	510 000	9 690 000,00	2,31
TAKKT AG	EUR	1 473 163	13 906 658,72	3,31
TECHNOTRANS NOM.	EUR	383 000	9 575 000,00	2,28
VOSSLOH AG	EUR	235 000	7 332 000,00	1,74
WASH TEC AG	EUR	279 440	9 053 856,00	2,15
TOTAL ALLEMAGNE			117 030 586,72	27,85
AUTRICHE				
MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	95 765	12 640 980,00	3,01
ROSENBAUER INTERNATIONAL	EUR	384 000	11 404 800,00	2,71
ZUMTOBEL AG	EUR	1 636 100	9 816 600,00	2,34
TOTAL AUTRICHE			33 862 380,00	8,06
BELGIQUE				
JENSENGROUP NV	EUR	235 000	6 580 000,00	1,57
VAN DE VELDE	EUR	414 500	13 554 150,00	3,22
TOTAL BELGIQUE			20 134 150,00	4,79
FINLANDE				
CARGOTEC OYJ B	EUR	260 000	8 086 000,00	1,93
TOTAL FINLANDE			8 086 000,00	1,93
FRANCE				
ALTEN	EUR	45 071	5 124 572,70	1,22
AXWAY SOFTWARE	EUR	750 000	12 675 000,00	3,01
EXEL INDUSTRIES	EUR	164 000	5 740 000,00	1,36
GROUPE CRIT	EUR	168 000	9 408 000,00	2,23
IPSOS	EUR	390 000	17 901 000,00	4,26
MANITOU BF	EUR	614 000	10 069 600,00	2,40
MANUTAN INTERNATIONAL	EUR	271 889	16 367 717,80	3,90
NEXITY	EUR	618 000	12 903 840,00	3,07
OENEO EX SABATE DIOSOS	EUR	90 722	1 342 685,60	0,32
SOMFY	EUR	118 988	11 315 758,80	2,70
SOPRA STERIA	EUR	134 600	17 565 300,00	4,18
SPIE SA	EUR	615 000	13 271 700,00	3,16
TOTAL FRANCE			133 685 174,90	31,81
GRECE				
ELEKTRONIKI ATHENS	EUR	261 666	2 616,66	
TOTAL GRECE			2 616,66	

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ITALIE				
BIESSE	EUR	657 888	7 513 080,96	1,79
DE LONGHI SPA	EUR	576 000	8 680 320,00	2,07
FILA FABBRICA ITALI LAPIS ED AFFI SPA	EUR	2 090 000	14 671 800,00	3,49
INTERPUMP GROUP	EUR	222 000	7 419 240,00	1,76
PIOVAN SPA	EUR	253 854	1 954 675,80	0,47
PRIMA IND SPA	EUR	549 000	13 477 950,00	3,20
SABAF SPA	EUR	250 000	4 175 000,00	0,99
TOTAL ITALIE			57 892 066,76	13,77
PAYS-BAS				
LUCAS BOLS NV	EUR	752 400	7 524 000,00	1,78
ORDINA NV	EUR	4 280 594	16 373 272,05	3,90
TOTAL PAYS-BAS			23 897 272,05	5,68
PORTUGAL				
ALTRI SGPS	EUR	1 865 000	9 651 375,00	2,30
CORTICEIRA AMORIM	EUR	1 770 812	16 114 389,20	3,83
TOTAL PORTUGAL			25 765 764,20	6,13
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			420 356 011,29	100,02
TOTAL Actions et valeurs assimilées			420 356 011,29	100,02
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
AMUNDI EURO LIQUIDITY SRI IC	EUR	3	691 002,49	0,16
LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME "R"	EUR	1	150,39	
TOTAL FRANCE			691 152,88	0,16
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			691 152,88	0,16
TOTAL Organismes de placement collectif			691 152,88	0,16
Créances			18 617,38	
Dettes			-969 598,37	-0,23
Comptes financiers			194 103,82	0,05
Actif net			420 290 287,00	100,00

Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I	EUR	504 625,664	712,23	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T	EUR	108 914,495	157,55	
Action LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R	EUR	32 649,664	1 339,01	