

SICAV de droit français

**LAZARD SMALL CAPS
EURO SRI**

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2021

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	9
3. Rapport de gestion	12
4. Informations réglementaires	16
5. Certification du commissaire aux comptes	29
6. Comptes de l'exercice	36

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.

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).

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 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 analysés ESG dans le portefeuille doit être supérieure à 90%. Le calcul se fait à l'exclusion des fonds monétaires, des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics et des liquidités détenues à titre accessoire.

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.

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 la Sicav dans la limite de 10% de son actif.

6. Emprunts d'espèces

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

7. Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres

Néant.

8. Information sur les garanties financières

Dans le cadre d'opérations sur dérivés négociés de gré à gré, 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.

- **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.

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

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO** (code ISIN : FR0000174310), en date du 29 janvier 2021, a décidé le transfert de siège social de la Sicav au 10, avenue Percier à Paris (8^{ème}).

➤ **Date d'effet : 30/01/2021.**

Le Conseil d'Administration de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO** (code ISIN : FR0000174310), en date du 24 novembre 2020, a décidé de modifier le prospectus afin d'insérer l'obtention du Label ISR.

En conséquence de ce qui précède, il a été décidé de :

- 1) Modifier la stratégie d'investissement en lien avec la labellisation ISR.
- 2) Changer la dénomination pour adopter celle de LAZARD SMALL CAPS EURO SRI à la place de LAZARD SMALL CAPS EURO.

➤ **Date d'effet : 09/02/2021.**

Dans le cadre de la délégation de gestion financière consentie par la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (code ISIN : FR0000174310), Lazard Frères Gestion SAS a décidé les modifications suivantes :

- 1) Modification rédactionnelle de la politique d'investissement dans la cadre de la mise à jour ESG/SFDR.
- 2) Ajout du risque de durabilité

➤ **Date d'effet : 17/03/2021.**

Le Conseil d'Administration de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (code ISIN : FR0000174310), en date du 15 janvier 2021, a décidé la modification de la stratégie d'investissement en lien avec l'obtention du Label Relance.

➤ **Date d'effet : 10 juin 2021.**

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	- Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Small Caps Euro SRI - Administrateur de : . Sicav Lazard Convertible Global . Sicav Amundi Oblig Internationales
M. François de Saint-Pierre <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	- Président du Conseil d'Administration de la Sicav Objectif Monde Sicav - Président Directeur Général de la Sicav Objectif Gestion Mondiale - Administrateur dans les Sicav : . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Equity SRI . T3SO
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	- Président Directeur Général de la Sicav Norden SRI - Administrateur dans les Sicav : . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds . Lazard Alpha Allocation
Monica Nescaut <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	- Administrateur dans les Sicav : . 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	- Président Directeur Général de la Sicav Norden Family - Administrateur dans les Sicav : . 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 Représenté par M. Philippe Desurmont	€. 1.525
La Mondiale Représentée par Mme Olfa Ghoudi	€. 1.525
Caisse Centrale de Réassurance – CCR Représentée par M. Sébastien Jallet	€. 1 525
B2V Gestion (Censeur) Représentée par M. Frédéric Alexan	€. 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 2021.

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 2021.

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

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

3. RAPPORT DE GESTION

A la date d'établissement du rapport de gestion et dans le contexte d'incertitude lié à la crise sanitaire du Covid-19, il n'a pas été rencontré les événements listés ci-dessous :

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

PERFORMANCE

Actions « I »

La valeur liquidative de € 677,36 le 30 septembre 2020 est passée à € 960,19 le 30 septembre 2021 ce qui correspond à une évolution de 41,75 %.

Actions « R »

La valeur liquidative de € 1282,40 le 30 septembre 2020 est passée à € 1811,52 le 30 septembre 2021 ce qui correspond à une évolution de 41,26 %.

Actions « T »

La valeur liquidative de € 149,29 le 30 septembre 2020 est passée à € 211,86 le 30 septembre 2021 ce qui correspond à une évolution de 41,91 %.

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

La performance de l'indice EMIX Smaller Euroland sur la période est de : 38,68 %.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Economie

La croissance économique mondiale a enregistré un fort rebond depuis son point bas du printemps 2020. Le déploiement de vaccins efficaces a permis une réouverture progressive des économies et la demande a été stimulée par les mesures de soutien exceptionnelles des pouvoirs publics et des banques centrales. Les indicateurs d'activité à haute fréquence restent cohérents avec une demande dynamique, même s'ils suggèrent que le pic de croissance est passé, tandis que la production est entravée par des pénuries de main d'œuvre et des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement, avec des pénuries dans certains secteurs clés comme les semi-conducteurs et le transport maritime.

L'inflation a nettement accéléré, reflétant notamment l'augmentation des prix des matières premières, les problèmes d'offres et la normalisation de certains prix qui avaient baissé avec les mesures de restriction. L'accélération de l'inflation génère des incertitudes sur le calendrier de normalisation des politiques monétaires mais les banques centrales ont généralement maintenu des discours très accommodants, jusqu'à récemment, en insistant sur le caractère transitoire des tensions inflationnistes, une question qui reste ouverte alors que les tensions sur l'offre se prolongent, que les cours de l'énergie se tendent et que les salaires accélèrent aux Etats-Unis.

Aux Etats-Unis, le PIB était en hausse de +12,2% sur un an au T2 2021 et de +0,9% par rapport à son niveau du T4 2019. 5,7 millions d'emplois ont été créés sur les douze derniers mois, portant l'emploi total à 148 millions, contre 153 millions avant la crise. Le taux de chômage a baissé de 11,1% à 4,8%. Les salaires augmentaient de +4,6% sur un an en septembre. Le nombre d'offres d'emplois non pourvues a bondi pour atteindre 10,4 millions en août. L'inflation globale sur un an est passée de +1,4% à +5,3% et l'inflation core de +1,7% à +4,0%.

La Fed a maintenu les principaux paramètres de sa politique monétaire. Le taux directeur est resté dans la fourchette de 0%-0,25% et les achats d'actifs se sont poursuivis au rythme de 120 Mds USD par mois. En juin 2021, Jérôme Powell a indiqué que le débat sur la réduction des achats d'actifs était amorcé. En septembre 2021, Jérôme Powell a ouvert la voie à une annonce formelle en novembre.

Le candidat démocrate Joe Biden a remporté les élections présidentielles de novembre 2020. Les démocrates ont conservé leur majorité à la chambre des représentants et pris le contrôle du sénat. Le Congrès américain a adopté deux plans de soutien budgétaire massifs au cours de l'année passée : un premier plan de 900 Mds USD en décembre 2020 et un second plan de 1900 Mds USD en mars 2021. En septembre 2021, deux plans de relance étaient en cours de négociation : un plan d'infrastructures de 1200 Mds USD et un plan de dépenses sociales de 3500 Mds USD.

Dans la zone euro, le PIB progressait de +14,3% sur un an au T2 2021 et reculait de 2,5% par rapport à son niveau du T4 2019. Il augmentait de +18,7% en France, de +9,8% en Allemagne, de +17,6% en Italie et de +17,5% en Espagne. Le taux de chômage a baissé de 8,6% à 7,5%. L'inflation globale sur un an est passée de -0,3% à +3,4% et l'inflation sous-jacente de +0,2% à +1,9%.

La BCE a laissé le taux de dépôt inchangé à -0,50%. Le montant du programme d'achat d'urgence face à la pandémie a été augmenté de 500 Mds EUR en décembre 2020, portant l'enveloppe totale à 1850 Mds EUR. En mars 2021, la BCE a annoncé qu'elle allait augmenter de manière significative le rythme auquel elle investit cette enveloppe, avant d'indiquer, en septembre 2021, qu'elle allait procéder à un léger ralentissement.

En Allemagne, les élections législatives de septembre 2021 ont débouché sur un parlement fragmenté, ouvrant une période de négociations pour former une coalition majoritaire.

En juillet 2020, les pays de l'UE sont parvenus à un accord sur un plan de relance européen de 750 Mds d'euros, un montant équivalent à 5,4% du PIB.

En Chine, le PIB augmentait de +7,9% sur un an au T2 2021 et de +8,2% par rapport au T4 2019. Le taux de chômage urbain a baissé de 5,4% à 5,1%. L'inflation globale sur un an est passée de +1,7% à +0,8% et l'inflation core de +0,5% à +1,2%. La Banque centrale chinoise a maintenu son taux directeur à 2,95%. Le coefficient des réserves obligatoires pour les principales banques a été abaissé de 50 points de base en juillet 2021, à 12,00%.

En mars 2021, le gouvernement a présenté ses priorités économiques pour les douze prochains mois ainsi que le plan quinquennal pour la période 2021-2025. Le gouvernement a annoncé viser une croissance du PIB « au-dessus de 6% » en 2021. Le déficit budgétaire devrait diminuer de 3,7% à 3,2% du PIB. La politique monétaire devrait rester « prudente, appropriée et flexible ». Le plan quinquennal 2021-2025 prévoit de poursuivre les réformes structurelles. En mai 2021, le gouvernement a autorisé les familles à avoir trois enfants. Une emphase nouvelle sur la « prospérité commune » a donné lieu à plusieurs annonces ciblant certains secteurs comme la technologie et l'éducation. Certains grands promoteurs immobiliers ont rencontré des difficultés financières.

Marchés

Les marchés actions ont terminé l'année 2020 sur les chapeaux de roues, les bonnes nouvelles sur les vaccins, l'approbation d'un nouveau plan de relance budgétaire aux Etats-Unis et l'accord sur le Brexit prenant le pas sur la réintroduction de mesures de confinement en Europe.

La hausse s'est poursuivie au premier trimestre 2021, à la faveur des valeurs les plus exposées à un rebond de l'activité, dans un contexte de renforcement du soutien budgétaire aux Etats-Unis et de montée en puissance de la vaccination. La forte reprise économique attendue a alimenté les craintes d'une poussée inflationniste mais les banques centrales ont maintenu des discours accommodants.

Grâce à l'amélioration de la situation économique et sanitaire, les marchés ont atteint de nouveaux sommets historiques en Europe et aux Etats-Unis au deuxième trimestre 2021. Les banquiers centraux ont beaucoup insisté sur le caractère transitoire de la poussée inflationniste, ce qui a permis d'apaiser les craintes d'un ajustement précoce de la politique monétaire américaine.

La progression s'est poursuivie en juillet et en août avant une correction en septembre, dans un contexte d'inquiétudes autour de la croissance chinoise, de discours un peu moins accommodant de la Fed et de remontée rapide des taux souverains.

Au final, les marchés actions affichent de fortes hausses en glissement sur un an. L'indice MSCI World All Country en dollar progresse de +25,5%, le S&P 500 en dollars de +28,1%, l'Eurostoxx en euros de +28,3%, le Topix en yen de +24,9% et l'indice MSCI émergents en dollars de +15,8%.

L'amélioration des perspectives de croissance et d'inflation a entraîné une forte tension des taux d'intérêt américains, le taux à 10 ans du Trésor passant de 0,68% à 1,49%, avec un point bas historique à 0,51% début août 2020 et un sommet à 1,74% fin mars 2021. La tension est plus modérée en Europe puisque le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de -0,52% à -0,20%.

Les marges de crédit des émetteurs privés européens se sont resserrées pour se rapprocher de leur point bas des dernières années. D'après les indices ICE Bank of America, elles sont passées de 118 à 85 points de base pour les émetteurs de bonne qualité et de 472 à 304 points de base pour les émetteurs à haut rendement.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de +1,2% contre le dollar, de 5,3% contre la livre et de 0,1% contre le franc suisse. Il s'est apprécié de 4,2% contre le yen. Les devises émergentes se sont en moyenne appréciées de +1,3% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

L'indice S&P GSCI du prix des matières premières a augmenté de 59,3% sur un an, en raison notamment d'une forte hausse des cours de l'énergie. Le prix du baril de Brent a un peu moins que doublé, passant de 41 dollars à 79 dollars, avec un point bas à 37 dollars fin octobre 2020, et le prix du gaz naturel a bondi de 132%.

POLITIQUE DE GESTION

Après un mois d'octobre en baisse, les marchés actions ont enregistré une hausse quasiment ininterrompue sur le reste de l'exercice, à l'image de l'Eurostoxx qui a progressé de 31,31% et l'EMIX Smaller Euroland en hausse de 38,68% entre le 30 septembre 2020 et le 30 septembre 2021. La SICAV (Part I) s'est adjugée de 41,75% sur la même période. Les craintes sur une recrudescence de l'épidémie de Covid-19 en octobre 2020 avaient rapidement laissé la place à de l'optimisme suite à la confirmation de l'efficacité et la mise sur le marché des différents vaccins contre le virus. De surcroît, les publications de résultats au titre du troisième trimestre 2020 ont confirmé un fort rebond de la demande finale suite aux confinements et fermetures de production qui avaient fortement perturbé le deuxième trimestre. Cette demande finale est restée soutenue tout au long de l'exercice. Les secteurs de l'économie les plus directement liés aux voyages et loisirs ont connu un retour à la normale plus partiel et progressif. A partir de l'été 2021, des tensions sont apparues dans la chaîne logistique mondiale avec comme résultat des délais d'approvisionnement allongés et des hausses de prix parfois significatives. Par conséquent, le risque d'inflation et des craintes liées à la capacité des sociétés à maintenir les cadences de production et de livraison au troisième trimestre ont pesé sur la performance des marchés actions en septembre 2021.

Tous les titres en portefeuille étaient en hausse sur la période à l'exception de LPKF (-12%). LPKF, un des meilleurs contributeurs à la performance sur les trois derniers exercices, a souffert du départ inattendu du PDG et de retards de prises de commandes pour une nouvelle technologie sur laquelle repose les objectifs financiers fixés par la société à horizon 2024. Les autres contributions négatives à la performance relative provenaient simplement de titres qui avaient moins progressé que l'indice de référence sur la période, sans pour autant que la performance économique des sociétés ait été décevante, à l'image de De'Longhi (+10%), Mayr Menhof (+14%) ou encore Corticeira Amorim (+15%).

Plus de la moitié des titres en portefeuille ont enregistré des performances supérieures à 40%. La plus forte hausse au sein du portefeuille a été réalisée par le fabricant français d'équipement agricole et de matériel de pulvérisation Exel Industries (+138%) dont la rentabilité s'est redressée grâce aux efforts de restructuration engagés avant la pandémie. Manitou (+88%) et Biesse (+86%) ont particulièrement bénéficié de la reprise cyclique. Ipsos (+89%) a publié des résultats semestriels en 2021 faisant ressortir une croissance significative, même par rapport à la période avant Covid. Le fabricant de pompes KSB (+80%) et le spécialiste de façades et d'enduits pour la construction Sto (+82%) ont publié des résultats solides au cours de l'exercice et ont également bénéficié d'un rattrapage de leurs multiples de valorisation.

Entre le 30 septembre 2020 et le 30 septembre 2021, nous avons initié deux nouvelles positions au sein du portefeuille, profitant de niveaux de valorisation attractifs pour constituer des lignes en Einhell, un fabricant allemand d'outils pour les marchés du bricolage et du jardinage ainsi qu'en Alzchem, un acteur allemand de chimie de spécialité. En face de ces mouvements, nous avons vendu la ligne en Deceuninck, le fabricant belge de profilés en PVC pour fenêtres. Nous avons également vendu les titres que nous avons reçus en tant qu'actionnaire d'Altri dans le cadre de l'introduction en bourse de leur filiale Greenvolt Energias Renovaveis.

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

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AMUNDI EURO LIQUIDITY SRI IC	106 005 173,06	110 846 378,02
SPIE SA	15 501 330,03	
LPKF LASER ELECTRO		12 775 452,25
ALZCHEM GROUP AG	11 511 500,00	
NORMA GROUP NAMEN	7 376 873,57	
NEXITY	7 043 163,49	
SOPRA STERIA	6 449 538,30	
CARGOTEC OYJ B	218 900,00	5 813 399,05
HANS EINHELL AG	5 629 426,72	
CORTICEIRA AMORIM	4 628 029,36	

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

- **TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – EN DEVISE DE COMPTABILITE 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.

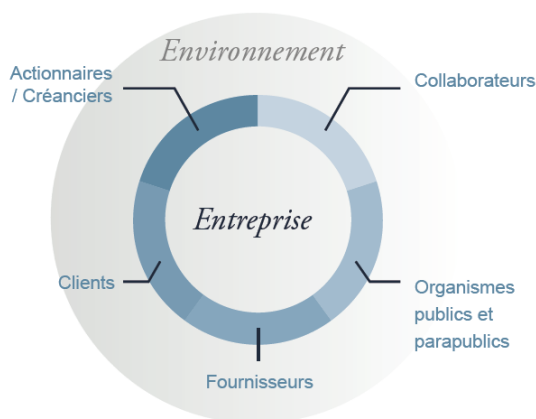
- **LOI CARBONE**
RAPPORT ARTICLE 173

Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG

Lazard Frères Gestion vise à offrir à ses clients une gestion de conviction dans une perspective d'investissement de long terme. Notre processus d'investissement est caractérisé par une gestion active fondée sur la sélection de titres qui vise à optimiser le couple rendement/risque, notamment grâce à la prise en compte des paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Nous accordons depuis toujours une importance primordiale à la gouvernance, fondement essentiel d'une stratégie financière et extra-financière crédible. Nous investissons avant tout dans des entreprises que nous souhaitons accompagner dans la durée, avec des modèles de développement clairs, des organes de contrôle efficaces et un management de qualité avec lequel nous instaurons au fil des rencontres un rapport de confiance fort.

Lazard Frères Gestion a la conviction que les entreprises ayant intégré les enjeux ESG dans leur stratégie offrent une garantie supplémentaire de performance sur la durée. Elles sont en effet plus à même de prendre en compte leurs parties prenantes, condition essentielle à la création de valeur et à la compétitivité long terme des entreprises. Nous considérons traditionnellement 5 parties prenantes :



C'est dans le but d'évaluer le degré d'intégration des enjeux ESG par les entreprises et le respect des parties prenantes que l'analyse extra-financière est venue naturellement enrichir notre analyse financière.

L'analyse ESG prend en compte les paramètres qui nous semblent indispensables à la solidité, à la stabilité et à la pérennité financière de l'entreprise. Elle nous permet d'identifier les enjeux ESG majeurs, de détecter des risques potentiellement dommageables pour l'entreprise et ses investisseurs, mais aussi de futures opportunités.

Il est donc important de sélectionner des entreprises qui intègrent dans leur modèle de développement les enjeux extra-financiers suivants :

E

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

Toute entreprise désireuse d'assurer sa pérennité économique se doit de protéger le capital naturel en recherchant en permanence la limitation et/ou l'optimisation des impacts de ses activités, produits et services sur l'environnement et le climat.

L'analyse environnementale d'une entreprise consiste en une analyse de ses activités, produits et services susceptibles d'avoir un impact (positif ou négatif) significatif sur l'environnement.

S

ENJEUX SOCIAUX

Le « capital humain » est l'un des deux moteurs de l'entreprise avec le capital financier. Valoriser ce capital humain sur toute la chaîne de valeur, en prendre soin et le développer doit faire partie de la stratégie d'une entreprise.

Le suivi et l'analyse de multiples indicateurs permettent d'appréhender la politique de l'entreprise en matière sociale et d'identifier de potentiels risques.

G

ENJEUX DE GOUVERNANCE

Une gouvernance satisfaisante est une garantie de transparence et d'équilibre des pouvoirs, ainsi qu'un contre-pouvoir actionnarial. Lazard Frères Gestion considère que de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise sont des éléments de maîtrise du risque, qui favorisent la création de valeur et contribuent à un alignement global des intérêts de l'ensemble des parties prenantes.

L'analyse de la gouvernance est réalisée grâce à de nombreux indicateurs quantitatifs et qualitatifs permettant d'évaluer objectivement son architecture et sa qualité.

- Analyse de la gouvernance

PILIER GOUVERNANCE

Domaine	Objectifs	Critères
Conseil d'administration ou de surveillance	- Indépendance du Conseil - Compétence et diversité du Conseil - Limitation du cumul des mandats	- CA capable de contrôler et conseiller les dirigeants exécutifs pour assurer un équilibre des pouvoirs : ▪ Séparation des positions de Président et de Directeur Général ▪ Diversité et complémentarité des expertises ▪ Proportion importante de membres indépendants permettant un contrôle objectif et impartial sur les dirigeants - Formulation et mise en œuvre d'une stratégie cohérente avec l'environnement externe et les ressources internes
Qualité du management	- Qualité de la stratégie - Éthique des affaires - Efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle	- Prévention de toutes formes de corruption, d'acteurs privés comme d'agents publics - Système de contrôle interne capable de repérer et évaluer les risques de l'entreprise et garantir la confiance dans l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes - Historique des avertissements sur résultats (profit warning)
Qualité de la communication financière et extra-financière	- Confiance dans les prévisions et transparence - Accessibilité du management	- Publication des données quantitatives et explications qualitatives donnant une vue fidèle de la situation actuelle de l'entreprise et de ses perspectives sur les questions financières et extra-financières
Rémunération des dirigeants	- Elaboration claire des rémunérations des dirigeants - Transparence de la rémunération - Cohérence avec les résultats obtenus	- Politique de rémunération décrit ses principes, mécanismes et détaille les différentes composantes - Intégration d'objectifs ESG dans la rémunération - Rémunération en ligne avec la stratégie, liée à la performance de l'entreprise et à l'évolution de la valeur du titre de la société sur le long terme

PILIER SOCIAL

Domaine	Objectifs	Critères
Respect des droits humains	- Prévention des situations ou des actes de complicité de violations des droits humains	- Respect des droits humains fondamentaux, élimination des formes de travail proscrites, en particulier le travail des enfants et le travail forcé ou obligatoire
	- Respect du droit à la sûreté et à la sécurité des personnes	- Protection des collaborateurs face à de potentielles menaces, notamment dans les régions d'implantation à risque
	- Respect de la vie privée et protection des données	- Respect de la réglementation en matière de protection des données à caractère personnel
Gestion des ressources humaines	- Dialogue social constructif	- Respect et promotion de la liberté syndicale et du droit à la négociation collective
	- Formation et gestion des carrières favorable au développement humain	- Stratégie en matière d'emploi : plan de formation, transition du secteur, politique d'évolution interne et gestion des restructurations
	- Promotion de la diversité	- Principe d'égalité des chances et de traitement des personnes
Gestion de la chaîne de valeur	- Santé, sécurité et bien-être au travail	- Prévention des accidents du travail et maladies professionnelles et amélioration continue des conditions de santé-sécurité au travail
	- Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement	- Elimination des formes de travail proscrites chez les fournisseurs et sous-traitants et coopération durable avec les fournisseurs
	- Qualité, sécurité et traçabilité des produits	- Protection et respect des droits du client/consommateur : prévention des pratiques anti-concurrentielles, sécurité, protection contractuelle et information du client

- Critères sociaux

- Critères environnementaux

PILIER ENVIRONNEMENT

Domaine	Objectifs	Critères
Politique environnementale	- Elaboration d'une stratégie et d'un système de management environnemental - Intégration des facteurs environnementaux adaptés aux enjeux du secteur	- Définition et formulation de lignes directrices, de priorités, de moyens appropriés et d'objectifs chiffrés précis - Intégration de la réglementation liée au secteur
Maîtrise des impacts environnementaux	- Gestion responsable de l'eau et des déchets - Maîtrise des risques associés au changement climatique - Préservation de la biodiversité	- Optimisation de l'utilisation de l'eau, limitation des rejets dans l'environnement - Limitation des émissions de GES et anticipation des conséquences physiques liés au changement climatique - Mesure de l'impact des activités sur la biodiversité et réduction de l'exploitation de zones, écosystèmes, végétaux et organismes sensibles
Impact environnemental du produit ou service	- Innovation environnementale - Ecoconception des produits ou services	- Développement d'innovations technologiques, de solutions d'efficacité énergétique - Réduction de l'impact lié à la fabrication, l'utilisation et l'élimination des produits ou services, développement de l'économie circulaire

Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG

Afin d'appréhender ces critères ESG pour chaque société analysée, Lazard Frères Gestion s'appuie sur plusieurs sources d'information :

- Sources publiques : Rapport RSE, ONG, presse
- Échanges directs avec les entreprises
- Recherche externe : Agence de notation extra-financière, brokers

Méthodologie et résultats de l'analyse ESG

- Les méthodes d'analyse ESG

En 2019, un processus propriétaire d'analyse ESG a été élaboré par l'équipe d'analyse Actions de Lazard Frères Gestion sous la forme d'une grille ESG interne. Cette grille centralise les informations quantitatives et qualitatives que nous considérons les plus pertinentes en matière environnementale, sociale et de gouvernance et permet un suivi synthétique de chaque émetteur.

À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (Vigeo Eiris, Gaïa Rating, Trucost, Carbon Delta), de Bloomberg, des rapports RSE de chaque entreprise, de l'outil de suivi des controverses Vigeo et des échanges directs avec les entreprises, les analystes sectoriels responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative.

Chaque pilier est noté sur 5 à partir d'une quinzaine d'indicateurs-clés par dimension et la note ESG globale de la société synthétise les scores E, S et G selon la pondération suivante : 30% pour l'Environnement et le Social et 40% pour la Gouvernance. Ce dernier élément a toujours constitué un critère essentiel de notre analyse. Nous considérons en effet que sur le long terme, une bonne gouvernance est garante de la protection des intérêts des actionnaires minoritaires mais également de toutes les autres parties prenantes de l'entreprise. Elle constitue également une condition indispensable à une politique environnementale et sociale crédible et est donc un critère décisif dans la sélection de valeurs.

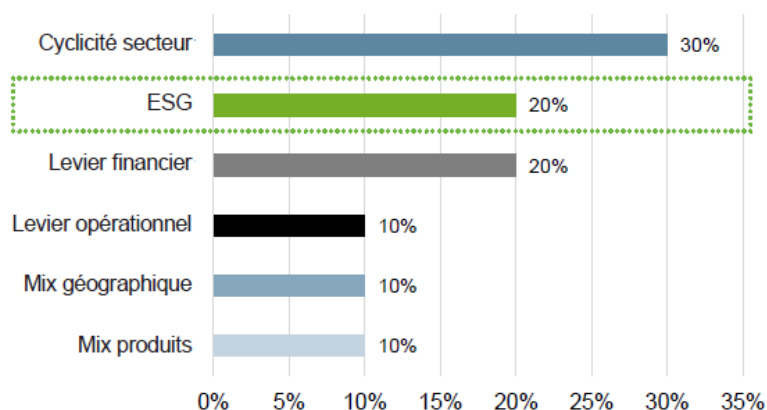
Pour la méthodologie d'analyse des critères relatifs aux risques climatiques, les paramètres de coûts énergétiques, les risques réglementaires et les éventuels chocs technologiques sont pris en compte dans les thèses d'investissement des analystes-gérants, que ces données soient liées ou non au changement climatique.

Lazard Frères Gestion évalue ainsi l'impact financier en prenant en considération les évolutions des prix de l'énergie (électricité, pétrole, gaz...), parmi d'autres paramètres externes, afin de déterminer, suivant les cas, le niveau d'activité ou de marges des entreprises concernées.

- Les modalités de prise en compte des critères ESG dans le processus de décision d'investissement

L'analyse ESG influence directement nos décisions d'investissement et entre quantitativement dans le processus de sélection. La valorisation financière de chaque entreprise intègre le résultat de notre analyse ESG. Les analystes-gérants prennent en compte les notes ESG des grilles internes d'analyse dans le coût du capital des sociétés qu'ils suivent via le calcul du Bêta. Ce calcul est réalisé en interne grâce à une méthodologie propre à Lazard Frères Gestion et donne une mesure du risque spécifique de l'entreprise par rapport au marché.

Notre méthodologie de calcul considère les critères financiers et extra-financiers comme complémentaires en retenant la pondération suivante :



Nous actualisons les flux de trésorerie (*cash-flows*) grâce au WACC, le coût moyen pondéré du capital. Ce coût est la moyenne pondérée du coût de la dette. Le coût des fonds propres dépend du profil de l'entreprise et, notamment, de son risque spécifique.

Ce risque spécifique comprend, entre autres, la cyclicité de l'activité de l'entreprise, le mix géographique, ainsi que le respect des critères ESG. Lorsque l'entreprise sous-estime l'importance des enjeux ESG, son risque augmente d'autant. Dans notre modèle, le risque diminue la valorisation financière de l'entreprise. Au contraire, une bonne gestion des dimensions ESG réduit le risque lié à l'entreprise et accroît sa valorisation théorique (*fair value*). Ainsi, le degré de prise en compte des critères ESG impacte directement notre évaluation financière.

- Suivi d'indicateurs ESG

➤ Empreinte Carbone

Dans le cadre de l'article 173 de la loi du 17 août 2015, LAZARD Frères Gestion a décidé d'afficher l'Empreinte Carbone de la Sicav LAZARD SMALL CAPS EURO SRI.

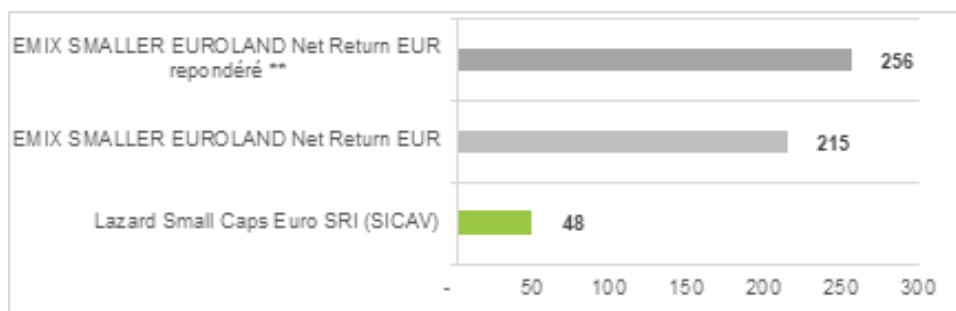
- Pour obtenir les données nécessaires au calcul de l'empreinte carbone, nous avons fait le choix d'initier en 2016 un partenariat avec la société TRUCOST.
- LAZARD Frères Gestion a retenu comme indicateur l'intensité carbone, exprimée en tonnes équivalent CO2 par M€ de chiffre d'affaires.
- L'évaluation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

Intensité carbone d'un portefeuille

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

- Le niveau d'émission de CO2 d'une entreprise est fortement dépendant de son domaine d'activité. Certains secteurs sont structurellement plus « émetteurs » que d'autres.
- L'approche fondamentale de Lazard Frères Gestion axée sur la sélection de titres engendre des écarts d'expositions sectorielles entre les fonds et leurs indices de référence.
- Pour s'affranchir de ces biais sectoriels, nous avons défini une méthode visant à neutraliser ces écarts en pondérant les poids des secteurs de l'indice pour qu'ils correspondent à ceux du portefeuille. Au sein de chaque secteur de l'indice, le poids de chaque valeur est maintenu.

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



Date : 30/09/2021

Taux de couverture du fonds : 98,4%

Taux de couverture de l'indice : 92,6%

➤ Indicateur de contribution à la transition énergétique

- Nous mesurons le niveau d'engagement des entreprises dans la transition énergétique de leur modèle économique, à l'aide d'un indicateur : le score de transition énergétique.
- Chaque émetteur en portefeuille est évalué sur l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.
- Cette notation est aujourd'hui déléguée à notre partenaire Vigeo Eiris.
- Elle repose sur l'analyse de critères spécifiques liés au changement climatique et est le résultat de l'analyse des enjeux clés de l'entreprise et de son secteur en matière de transition énergétique. Elle mesure les efforts faits par les entreprises pour réduire leur empreinte carbone et contribuer ainsi à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2°C.
- Les scores vont de 0 à 100, une performance plus élevée étant meilleure. Lazard Frères Gestion utilise ces notes pour établir un score du portefeuille en pondérant les notes par leur poids en portefeuille que nous comparons à l'indice de référence.
- Concernant Lazard Small Caps Euro, à l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu de données dans leur politique environnementale pour nous permettre de produire un score de transition énergétique pertinent.
- Nous encourageons par ailleurs les entreprises en portefeuille à fournir plus d'informations dans ce sens, dans le cadre de nos actions d'engagement actionnarial.

Intégration des résultats de l'analyse ESG dans le processus d'investissement

- Vote aux assemblées générales

Les valeurs présentes dans la SICAV LAZARD SMALL CAPS EURO SRI ne font pas toutes partie de notre périmètre de vote, c'est pourquoi le taux de participation aux assemblées peut être faible.

Concernant la saison de vote 2020, nous avons voté à 30% des AG des entreprises en portefeuille (11 AG votées sur 37) et 9% d'entre elles comportaient au moins un vote Contre (1 sur les 11 AG votées).

Notre vote contestataire portait sur le quitus aux administrateurs. Nous exprimons nos préoccupations liées à la gouvernance des sociétés en ne donnant pas quitus aux administrateurs, ou pour exprimer notre désaccord total avec la nouvelle stratégie de l'entreprise.

- Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs

Le suivi des critères ESG est assuré par des rencontres régulières avec le management des entreprises. Lazard Frères Gestion n'investit que dans les sociétés pour lesquelles un rapport de confiance fort s'est instauré avec les dirigeants, 100% des entreprises qui composent le portefeuille font donc l'objet de rencontres ou de visites sur site régulières.

Ces échanges sont l'occasion d'identifier et de partager les meilleures pratiques, en particulier sur les enjeux de gouvernance, de droits humains, sociaux, sociétaux et environnementaux.

Nous encourageons les entreprises à prendre en compte ces enjeux en formulant des axes d'amélioration concrets. Nous les incitons ainsi à adopter les meilleures pratiques et à plus de transparence sur les moyens mis en place et résultats obtenus.

Lazard Frères Gestion publie un rapport d'engagement reprenant les différentes initiatives engagées et leurs résultats. Ce document est disponible à l'adresse suivante : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Notre-approche-ESG-ISR-Documents_118.html

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

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

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

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 86,85%.

- **REMUNERATIONS**

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2020 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des FIA, en excluant la gestion des OPCVM et la gestion sous mandats, peuvent être obtenus sur demande par courrier, auprès du service juridique des OPC de Lazard Frères gestion et figurent dans le rapport annuel de la société. L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats. La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération. Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques. Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.

La politique de rémunération est réexaminée chaque année et respecte bien les politiques et procédures de rémunération mises en place par Lazard Frères Gestion.

Annuellement, le Comité de surveillance de la conformité de la politique de la 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 et la conformité de la politique de rémunération à la réglementation applicable

**Population au 31/12/2020 : CDD et CDI de LFG et LFG Belgique
(donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)**

Effectif au 31-12-2020 LFG - LFG Belgique	Rémunérations fixes annuelles 2020 en €	Rémunération variable au titre de 2020 (cash payé en 2021 et différé attribué en 2021) en €
179	16 522 853	22 155 596

"Personnel identifié"

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2020 (salaires annuels et bonus cash et différés)
Senior Management	3	4 310 982
Autres	51	21 362 196
Total	54	25 673 178

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

- **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
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*) Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces Total	

(*) 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
. Revenus (*) . Autres revenus Total des revenus . Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais Total des frais	

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

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LAZARD SMALL CAPS EURO SRI

Société d'Investissement à Capital Variable

25, rue de Courcelles
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2021

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 2021, 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 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les fonds, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des fonds et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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

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 2021

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

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

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

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

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

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés


Olivier GALIENNE

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 30/09/2021 en EUR

ACTIF

	30/09/2021	30/09/2020
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	748 828 444,69	490 347 719,79
Actions et valeurs assimilées	724 330 730,46	461 363 723,31
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	724 330 730,46	461 363 723,31
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	24 497 714,23	28 983 996,48
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	24 497 714,23	28 983 996,48
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	129 076,19	83 328,44
Opérations de change à terme de devises		
Autres	129 076,19	83 328,44
COMPTES FINANCIERS	189 230,61	1 424 135,32
Liquidités	189 230,61	1 424 135,32
TOTAL DE L'ACTIF	749 146 751,49	491 855 183,55

PASSIF

	30/09/2021	30/09/2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital	730 362 919,51	493 745 467,35
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	12 407 607,79	125 884,22
Résultat de l'exercice (a,b)	2 301 599,79	-2 948 148,39
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	745 072 127,09	490 923 203,18
<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	4 074 624,40	931 980,37
Opérations de change à terme de devises		
Autres	4 074 624,40	931 980,37
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	749 146 751,49	491 855 183,55

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
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 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	14 920 906,87	6 141 025,05
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)	14 920 906,87	6 141 025,05
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	971,44	
Autres charges financières		
TOTAL (2)	971,44	
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	14 919 935,43	6 141 025,05
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	12 372 347,13	9 313 576,50
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-I) (1 - 2 + 3 - 4)	2 547 588,30	-3 172 551,45
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-245 988,51	224 403,06
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	2 301 599,79	-2 948 148,39

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.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'administration sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

- **Les instruments financiers de taux :**

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

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

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion.

Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

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

- **Les instruments de types « titres de créance négociables » :**

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est supérieure à 3 mois :**

Les titres de créance négociables faisant l'objet de transactions significatives sont évalués au prix de marché.

En l'absence de transactions significatives, une évaluation de ces titres est faite par application d'une méthode actuarielle, utilisant un taux de référence éventuellement majoré d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Taux de référence	
Tcn en Euro	Tcn en devises
Euribor, Swaps OIS et Btf - 3 – 6 – 9 – 12 mois Btan - 18 mois, 2 – 3 – 4 – 5 ans	Taux officiels principaux des pays concernés.

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

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

○ **OPC :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) diminué des OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS détenus selon la formule ci-après :

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

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

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

Les frais se décomposent de la manière suivante, selon les modalités prévues au règlement :

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%
			Plus de 300 000 €	0.17%
		Actions Zone Euro hors France	Jusqu'à 100 000 €	0.72%
			De 100 001 € à 200 000 €	0.47%
			De 200 001 à 300 000 €	0.36%
			Plus de 300 000 €	0.25%
Instruments de taux		Néant		
Instruments sur marché à terme et autres opérations		De 0 à 450€ TTC par contrat		
Commission de surperformance Action T	Actif net	20% de la surperformance au-delà de l'indicateur de référence*		

Le mode de calcul du montant des rétrocessions est défini dans les conventions de commercialisation.

- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 617.
- Le montant définitif est comptabilisé au moment du règlement des factures après reprise des éventuelles provisions.

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

La commission de surperformance est calculée avec un système de High Water Mark en comparant l'évolution de chaque action de l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) à l'actif d'un Fonds de référence :

- Dont la valeur de départ est celle de l'actif de la Sicav lors de la clôture de la dernière année en date au cours de laquelle des frais de surperformance ont été prélevés ;
- Et bénéficiant dès lors d'une performance journalière égale à celle de l'Euromoney Smaller Euro, dividendes nets réinvestis en euros et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et rachats que la Sicav.

Si, à la clôture de l'exercice, l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) est supérieur à l'actif du Fonds de référence, alors une commission de surperformance, égale à 20% TTC de l'écart de valorisation entre l'actif de la Sicav et le Fonds de référence, est prélevée.

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

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

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

Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat de la Sicav. Les rachats survenus durant la période d'existence de la Sicav donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la partie variable.

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

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action 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 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 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 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	490 923 203,18	487 956 329,97
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	200 638 388,98	155 569 809,04
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-155 348 382,37	-143 284 908,35
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	12 919 488,14	15 730 216,75
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-146 476,02	-14 397 377,15
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-45,20	
Frais de transactions	-651 061,79	-999 094,88
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	194 189 423,87	-6 479 220,75
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	157 280 488,12	-36 908 935,75
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	36 908 935,75	30 429 715,00
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	2 547 588,30	-3 172 551,45
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	745 072 127,09	490 923 203,18

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							189 230,61	0,03
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	189 230,61	0,03								
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	30/09/2021
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	129 076,19
TOTAL DES CRÉANCES		129 076,19
DETTES		
	Achats à règlement différé	356 563,28
	Rachats à payer	2 429 536,85
	Frais de gestion fixe	1 221 050,81
	Frais de gestion variable	67 473,46
TOTAL DES DETTES		4 074 624,40
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-3 945 548,21

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action I		
Actions souscrites durant l'exercice	121 574,176	97 091 776,13
Actions rachetées durant l'exercice	-131 178,736	-105 815 584,38
Solde net des souscriptions/rachats	-9 604,560	-8 723 808,25
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	641 115,458	
Action R		
Actions souscrites durant l'exercice	18 175,514	31 676 588,89
Actions rachetées durant l'exercice	-10 283,091	-16 533 938,91
Solde net des souscriptions/rachats	7 892,423	15 142 649,98
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	41 688,240	
Action T		
Actions souscrites durant l'exercice	394 106,178	71 870 023,96
Actions rachetées durant l'exercice	-185 048,463	-32 998 859,08
Solde net des souscriptions/rachats	209 057,715	38 871 164,88
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	254 667,227	

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

	30/09/2021
Action I Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 10 502 914,92 1,85
Action R Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 1 280 335,59 2,20
Action T Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 509 485,89 1,45 79 610,73

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

	30/09/2021
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	30/09/2021
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	30/09/2021
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			3 672 605,96
	FR0011637164	LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME "R"	198,96
	FR0011429521	LAZARD MID CAPS EUROPE "A"	3 672 240,00
	FR0011429539	LAZARD MID CAPS EUROPE "R"	167,00
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			3 672 605,96

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/09/2021	30/09/2020
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	2 301 599,79	-2 948 148,39
Total	2 301 599,79	-2 948 148,39

	30/09/2021	30/09/2020
Action I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	2 059 448,31	-2 536 313,99
Total	2 059 448,31	-2 536 313,99

	30/09/2021	30/09/2020
Action R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	11 394,10	-399 506,07
Total	11 394,10	-399 506,07

	30/09/2021	30/09/2020
Action T		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	230 757,38	-12 328,33
Total	230 757,38	-12 328,33

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

	30/09/2021	30/09/2020
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	12 407 607,79	125 884,22
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	12 407 607,79	125 884,22

	30/09/2021	30/09/2020
Action I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	10 251 933,90	113 208,38
Total	10 251 933,90	113 208,38

	30/09/2021	30/09/2020
Action R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 259 665,74	10 874,78
Total	1 259 665,74	10 874,78

	30/09/2021	30/09/2020
Action T		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	896 008,15	1 801,06
Total	896 008,15	1 801,06

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

	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021
Actif net Global en EUR	1 044 341 009,50	756 029 743,97	487 956 329,97	490 923 203,18	745 072 127,09
Action I en EUR					
Actif net	834 712 084,30	642 532 391,31	438 473 842,49	440 774 331,84	615 598 859,98
Nombre de titres	920 945,976	822 418,267	642 922,595	650 720,018	641 115,458
Valeur liquidative unitaire	906,36	781,27	682,00	677,36	960,19
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	49,01	70,40	-2,14	0,17	15,99
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,93	0,83	3,91	-3,89	3,21
Action R en EUR					
Actif net	209 628 925,18	87 164 636,58	42 341 106,76	43 339 801,63	75 519 092,66
Nombre de titres	120 888,158	58 517,731	32 677,977	33 795,817	41 688,240
Valeur liquidative unitaire	1 734,07	1 489,54	1 295,70	1 282,40	1 811,52
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	93,77	134,38	-4,00	0,32	30,21
Capitalisation unitaire sur résultat	-7,16	-4,18	2,78	-11,82	0,27
Action T en EUR					
Actif net		26 332 716,08	7 141 380,72	6 809 069,71	53 954 174,45
Nombre de titres		154 159,305	47 700,914	45 609,512	254 667,227
Valeur liquidative unitaire		170,81	149,71	149,29	211,86
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes		15,37	-0,47	0,03	3,51
Capitalisation unitaire sur résultat		1,30	1,46	-0,27	0,90

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	11 850 000,00	1,59
AMADEUS AG FUER ZEITARBEIT UND	EUR	56 200	10 037 320,00	1,35
CEWE COLOR HOLDING	EUR	188 500	21 828 300,00	2,93
DRAGERWERK AG.	EUR	66 270	4 446 717,00	0,59
HANS EINHELL AG	EUR	42 188	7 003 208,00	0,94
KSB AG PREF	EUR	66 250	24 578 750,00	3,30
LPKF LASER ELECTRO	EUR	194 458	3 830 822,60	0,51
NORMA GROUP NAMEN	EUR	520 000	19 042 400,00	2,56
STO AG VORZ.	EUR	180 450	36 541 125,00	4,90
SURTECO GROUP AG	EUR	510 000	18 921 000,00	2,54
TAKKT AG	EUR	2 160 000	29 635 200,00	3,98
TECHNOTRANS NOM.	EUR	383 000	10 609 100,00	1,43
VOSSLOH AG	EUR	318 000	14 612 100,00	1,96
WASH TEC AG	EUR	334 500	18 196 800,00	2,44
TOTAL ALLEMAGNE			231 132 842,60	31,02
AUTRICHE				
MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	130 000	21 450 000,00	2,88
ROSENBAUER INTERNATIONAL	EUR	424 300	20 705 840,00	2,78
ZUMTOBEL AG	EUR	1 636 100	14 757 622,00	1,98
TOTAL AUTRICHE			56 913 462,00	7,64
BELGIQUE				
JENSENGROUP NV	EUR	242 000	6 751 800,00	0,91
VAN DE VELDE	EUR	414 500	12 849 500,00	1,72
TOTAL BELGIQUE			19 601 300,00	2,63
FINLANDE				
CARGOTEC OYJ B	EUR	380 000	16 727 600,00	2,25
TOTAL FINLANDE			16 727 600,00	2,25
FRANCE				
ALTEN	EUR	106 000	13 472 600,00	1,80
AXWAY SOFTWARE	EUR	893 000	24 378 900,00	3,27
EXEL INDUSTRIES	EUR	166 000	13 280 000,00	1,78
GROUPE CRIT	EUR	172 500	11 609 250,00	1,56
IPSOS	EUR	990 000	38 956 500,00	5,23
MANITOU BF	EUR	632 000	18 296 400,00	2,46
MANUTAN INTERNATIONAL	EUR	265 559	19 863 813,20	2,66
NEXITY	EUR	605 000	24 926 000,00	3,34
SOMFY	EUR	137 876	21 563 806,40	2,90
SOPRA STERIA	EUR	217 638	34 930 899,00	4,69
SPIE SA	EUR	1 155 000	22 707 300,00	3,05
TOTAL FRANCE			243 985 468,60	32,74
GRECE				
ELEKTRONIKI ATHENS	EUR	261 666	2 616,66	
TOTAL GRECE			2 616,66	

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ITALIE				
BIESSE	EUR	705 000	19 077 300,00	2,56
DE LONGHI SPA	EUR	776 087	24 120 783,96	3,23
FILA FABBRICA ITALI LAPIS ED AFFI SPA	EUR	2 090 000	20 273 000,00	2,72
INTERPUMP GROUP	EUR	340 000	19 040 000,00	2,56
PRIMA IND SPA	EUR	574 000	10 446 800,00	1,41
TOTAL ITALIE			92 957 883,96	12,48
PAYS-BAS				
LUCAS BOLS NV	EUR	627 000	6 382 860,00	0,85
ORDINA NV	EUR	5 260 000	17 331 700,00	2,33
TOTAL PAYS-BAS			23 714 560,00	3,18
PORTUGAL				
ALTRI SGPS	EUR	2 900 000	15 529 500,00	2,08
CORTICEIRA AMORIM	EUR	2 007 221	23 765 496,64	3,20
TOTAL PORTUGAL			39 294 996,64	5,28
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			724 330 730,46	97,22
TOTAL Actions et valeurs assimilées			724 330 730,46	97,22
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	90	20 825 108,27	2,80
LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME "R"	EUR	1	198,96	-0,01
LAZARD MID CAPS EUROPE "A"	EUR	22 000	3 672 240,00	0,49
LAZARD MID CAPS EUROPE "R"	EUR	1	167,00	
TOTAL FRANCE			24 497 714,23	3,28
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			24 497 714,23	3,28
TOTAL Organismes de placement collectif			24 497 714,23	3,28
Créances			129 076,19	0,02
Dettes			-4 074 624,40	-0,55
Comptes financiers			189 230,61	0,03
Actif net			745 072 127,09	100,00

Action I	EUR	641 115,458	960,19
Action T	EUR	254 667,227	211,86
Action R	EUR	41 688,240	1 811,52

TEXTE DES RESOLUTIONS

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

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

EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2021

Deuxième résolution

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

2 301 599,79 € somme distribuable afférente au résultat.

12 407 607,79 € somme distribuable afférente au plus ou moins-values nettes.

Et décide de leur affectation comme suit :

1. Sommes distribuables afférentes au résultat

- Action « I » : Capitalisation : 2 059 448,31 €
- Action « R » : Capitalisation : 11 394,10 €
- Action « T » : Capitalisation : 230 757,38€

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

- Action « I » : Capitalisation : 10 251 933,90 €
- Action « R » : Capitalisation : 1 259 665,74 €
- Action « T » : Capitalisation : 896 008,15 €

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