SICAV de droit français

LAZARD ALPHA EUROPE

RAPPORT ANNUEL

au 30 juin 2022

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

Lazard Frères Gestion SAS - 25 rue de Courcelles - 75008 - Paris

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC 3

2. Changements intéressant l'OPC 5

3. Rapport de gestion 7

4. Informations réglementaires 12

5. Certification du Commissaire aux Comptes 18

6. Comptes de l'exercice 25

LAZARD
FRÈRES GESTION

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

LAZARD ALPHA EUROPE

SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS

FR0000294613 - A

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Actions internationales

Objectif de gestion : L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Stoxx Europe 600. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : la stratégie mise en œuvre repose sur :
- l'identification des entreprises présentant le meilleur profil de performance économique ;
- la validation de cette performance : diagnostic financier, fondement stratégique ;
- la sélection des titres de ces entreprises en fonction de la sous-évaluation par le marché à un instant donné de cette performance ;
- la construction d'un portefeuille concentré sur 30-80 titres de grandes et moyennes capitalisations européennes sans autres contraintes sectorielles.

Le portefeuille de la Sicav est investi à hauteur de 90% minimum de l'actif net en actions, et s'efforcera d'être investi majoritairement en actions de grandes capitalisations européennes, cette règle ne constitue toutefois pas une contrainte.
Pour la gestion de sa trésorerie, la Sicav pourra investir jusqu'à 10% maximum de l'actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire.
Elle peut également investir à hauteur de 10% maximum de l'actif net en actions ou parts d'OPCVM de droit français ou étrangers (dont des OPCVM gérés par la société de gestion). L'investissement est uniquement réalisé dans des OPCVM qui investissent moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC.
Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

La Sicav peut utiliser des swaps de change et du change à terme ou, dans la limite de 30% maximum de l'actif net, des futures sur actions et indices actions ou des futures de change négociées sur des marchés réglementés, organisés, et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer le portefeuille au risque action et au risque de change.

La Sicav peut également utiliser des dérivés sur change uniquement en couverture.

La Sicav peut investir à hauteur de 5% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :
Affectation du résultat net : Capitalisation
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation
Autres informations : Les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) sont intégrés à la gestion au moyen d'un modèle d'analyse et de notation interne qui influence directement la gestion sans pour autant constituer un facteur déterminant de la prise de décision.
L'OPC relève de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».

Cet OPC est éligible au PEA.

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

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

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 11h00 (heure de Paris) des ordres de souscription et de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible — A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

- 1 2 3 4 5 **6** 7 +

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

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

- Risque lié aux dérivés : Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

LAZARD
FRÈRES GESTION

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

LAZARD ALPHA EUROPE

SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS

FR0011034131 - R

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Actions internationales

Objectif de gestion : L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Stoxx Europe 600. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : la stratégie mise en œuvre repose sur :
- l'identification des entreprises présentant le meilleur profil de performance économique ;
- la validation de cette performance : diagnostic financier, fondement stratégique ;
- la sélection des titres de ces entreprises en fonction de la sous-évaluation par le marché à un instant donné de cette performance ;
- la construction d'un portefeuille concentré sur 30-80 titres de grandes et moyennes capitalisations européennes sans autres contraintes sectorielles.

Le portefeuille de la Sicav est investi à hauteur de 90% minimum de l'actif net en actions, et s'efforcera d'être investi majoritairement en actions de grandes capitalisations européennes, cette règle ne constitue toutefois pas une contrainte.
Pour la gestion de sa trésorerie, la Sicav pourra investir jusqu'à 10% maximum de l'actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire.
Elle peut également investir à hauteur de 10% maximum de l'actif net en actions ou parts d'OPCVM de droit français ou étrangers (dont des OPCVM gérés par la société de gestion). L'investissement est uniquement réalisé dans des OPCVM qui investissent moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC.
Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

La Sicav peut utiliser des swaps de change et du change à terme ou, dans la limite de 30% maximum de l'actif net, des futures sur actions et indices actions ou des futures de change négociées sur des marchés réglementés, organisés, et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer le portefeuille au risque action et au risque de change.
La Sicav peut également utiliser des dérivés sur change uniquement en couverture.

La Sicav peut investir à hauteur de 5% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :
Affectation du résultat net : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report
Autres informations : Les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) sont intégrés à la gestion au moyen d'un modèle d'analyse et de notation interne qui influence directement la gestion sans pour autant constituer un facteur déterminant de la prise de décision.
L'OPC relève de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».

Cet OPC est éligible au PEA.

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

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

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 11h00 (heure de Paris) des ordres de souscription et de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible — A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

- 1 2 3 4 5 **6** 7 +

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

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

- Risque lié aux dérivés : Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la SICAV **LAZARD ALPHA EUROPE** (Code ISIN Action A : FR0000294613 / Code ISIN Action R : FR0011034131), en date du 18 octobre 2021, a décidé le transfert de siège social de la SICAV au 10, avenue Percier à Paris (8ème).

- **Date d'effet : 19/10/2021.**

Dans le cadre de la délégation de gestion financière consentie par la SICAV **LAZARD ALPHA EUROPE** (Code ISIN Action A : FR0000294613 / Code ISIN Action R : FR0011034131), Lazard Frères Gestion SAS a décidé les modifications suivantes :

1) Insertion d'une information relative aux investisseurs russes et biélorusses ;
2) Suppression dans le Règlement de la mention optionnelle relative au plafonnement des rachats (« Gates »).

- **Date d'effet : 16/06/2022.**

Section sur le gouvernement d'entreprise (RGE)

I. Liste des mandats

Noms des Administrateurs	Nombre de mandats	Liste des mandats et fonctions
M. Régis Bégué *Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS*	3	• Président Directeur Général des Sicav : - Lazard Alpha Euro SRI - Lazard Alpha Europe • Administrateur de la Sicav Lazard Equity SRI
M. Axel Laroza *Gérant de Lazard Frères Gestion SAS*	3	• Président du conseil d'administration de la Sicav Lazard Actifs Réels • Directeur Général Administrateur de la Sicav Lazard Equity SRI • Directeur Général Délégué Administrateur de la Sicav Lazard Alpha Europe
M. Thomas Brenier *Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS*	1	• Administrateur de la Sicav Lazard Alpha Europe

II. 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 L225-37-4 al.2 du Code de commerce au cours de l'exercice clos le 30 juin 2022.

III. 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 juin 2022.

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

Le Conseil d'Administration n'a pas opté pour la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général et celui/celle qui exerce ces fonctions porte le titre de Président Directeur Général.

3. RAPPORT DE GESTION

- **La performance de l'action A sur la période est de -12,70%.**

- **La performance de l'action R sur la période est de -13,57%.**

La performance de l'indice sur la période est de : -7,77%.

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

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Economie

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

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

Ce contexte de forte inflation a amené les banques centrales à durcir leur politique monétaire. L'invasion de l'Ukraine par la Russie constitue un choc majeur pour l'économie mondiale, et particulièrement pour la zone euro où un arrêt des exportations russes de gaz vers la zone augmenterait fortement les risques de récessions pour fin 2022.

Aux Etats-Unis, le PIB était en hausse de 3,5% sur un an au T1 2022 et de +2,7% par rapport à son niveau du T4 2019. 6,3 millions d'emplois ont été créés au cours des douze derniers mois, portant l'emploi total à 152,0 millions, contre 152,5 millions avant la crise sanitaire. Le taux de chômage est passé de 5,9% à 3,6%. Les salaires augmentaient de +5,2% sur un an. Le nombre d'offres d'emplois non pourvues a bondi pour atteindre 11,3 millions en juillet. L'inflation sur un an a fortement accéléré, passant de +5,0% à +8,6% et de +3,8% à +6,0% hors énergie et alimentation.

En novembre 2021, la Fed a annoncé que ses achats d'actifs seraient réduits de 15 milliards de dollars chaque mois. En décembre 2021, la Fed a annoncé que le rythme de réduction des achats d'actifs passerait de 15 à 30 milliards de dollars par mois. En mars 2022, la Fed a augmenté son taux directeur de 25 points de base et ouvert la voie à une diminution de son bilan à partir du mois de mai.
En mai 2022, la Fed a augmenté son taux directeur de 50 points de base et a annoncé le début de la réduction de son bilan qui s'élèvera jusqu'à 47,5 Mds USD pour le mois de juin et pendant 3 mois, suivi de 95 Mds USD par mois. En juin 2022, la Fed a annoncé une nouvelle hausse des taux directeurs de 75 points de base, à 1,75%-2%, premier mouvement d'une telle ampleur depuis 1994. Le Congrès américain a adopté en novembre 2021 un plan d'investissement en infrastructures de 1200 Mds USD.

Dans la zone euro, le PIB était en hausse de +5,4% sur un an au T1 2022 et de +0,8% par rapport à son niveau du T4 2019. Le PIB était en hausse de 4,5% sur un an en France, de +3,8% en Allemagne, de +6,2% en Italie et de +6,3% en Espagne. L'emploi a dépassé son niveau d'avant la crise sanitaire pour s'établir à 163 millions au T1 2022. Le taux de chômage est passé de 8,1% à 6,6%, un plus bas depuis la création de la zone euro. L'inflation sur un an a fortement accéléré, passant de +1,9% à +8,6% et de +0,9% à +3,7% hors énergie et alimentation. En Allemagne, Olaf Scholz a été élu chancelier le 8 décembre. Un gouvernement de coalition composé du Parti social-démocrate, des Verts et des libéraux a été formé.
En France, Emmanuel Macron a été réélu président le 24 avril. Ce nouveau quinquennat est marqué par une majorité relative du parti présidentiel à l'Assemblée Nationale.

La BCE a laissé ses taux d'intérêt inchangés à respectivement 0,00% et -0,50% pour les taux de refinancement et de dépôt. En septembre 2021, la BCE a annoncé qu'elle allait procéder à un ralentissement du rythme auquel elle investit l'enveloppe de 1850 Mds EUR consacrée à son programme d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP). En décembre 2021, la BCE a annoncé qu'elle allait procéder à un ralentissement supplémentaire des achats au T1 2022 et que le PEPP prendrait fin en mars 2022. En mars 2022, la BCE a annoncé la fin du programme PEPP et une réduction du montant des achats de titres effectués dans le cadre du programme APP, en indiquant que les achats pourraient se terminer au troisième trimestre 2022. Parallèlement, la BCE a ouvert la voie à une première hausse des taux en 2022, tout en se laissant une certaine flexibilité. En juin 2022, la BCE a annoncé la fin du programme APP pour le mois de juillet et d'une première hausse des taux de 25 points de base fin juillet.

En Chine, le PIB était en hausse de +4,8% sur un an au T1 2022 et de +11,8% par rapport au T4 2019. Le taux de chômage urbain a augmenté de 5,0% à 5,9%. L'inflation globale sur un an est passée de +1,1% à +2,1% et l'inflation core est stable à 0,9%. En mars 2022, le gouvernement a annoncé viser une croissance du PIB « d'environ 5,5% » en 2022. En avril 2022, la politique zéro covid instaurée dans plusieurs grandes villes a fortement freiné l'économie chinoise et dégradé le commerce mondial. En mai 2022, la banque centrale chinoise a baissé son taux préférentiel de prêt à 5 ans de 15 points de base à 4,45%, pour relancer le secteur du logement. Les prévisions d'avril du FMI annoncent à présent une croissance du PIB « proche de 4,4% » pour 2022.

Marchés

L'indice MSCI World All Country en dollar a chuté de -17,1% sur un an. Les actions mondiales ont fortement baissé. Le S&P 500 en dollars a chuté de -11,9%, contre -15,4% pour l'Euro Stoxx en euros, -3,7% pour le Topix en yen et -27,2% pour l'indice MSCI des actions émergentes en dollars.

Au troisième trimestre 2021, les marchés actions des pays développés ont poursuivi leur progression en juillet et en août avant d'enregistrer 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 d'intérêt.

Au quatrième trimestre 2021, les actions ont été soutenues par les bonnes surprises sur les publications de résultats d'entreprises avant de chuter en novembre, suite à l'émergence du variant omicron. Les nouvelles rassurantes concernant la dangerosité du virus et l'efficacité des vaccins ont ensuite permis un rebond en décembre.

Au premier trimestre 2022, l'environnement de marché s'est compliqué avec la perspective d'un resserrement monétaire plus important par les banques centrales, le déclenchement de la guerre entre la Russie et l'Ukraine et la flambée des cours des matières premières, causant une forte baisse des actions. Le reflux des prix de l'énergie et les espoirs d'un apaisement du conflit russo-ukrainien ont permis un rebond des actions dans le courant du mois de mars.

Au deuxième trimestre 2022, les actions ont continué a fortement baissé avec l'enlisement de la guerre en Ukraine qui se confirme et provoque de fortes inquiétudes sur les approvisionnements en énergie et en matières premières. Le marché obligataire a également subi une forte correction provoquée par un resserrement des politiques monétaires des banques centrales qui tentent de stopper une forte inflation mondiale.

Les taux souverains ont fortement augmenté, alimentés par l'inflation élevée et les resserrements monétaire. Le taux à 10 ans du Trésor américain est passé de 1,47% à 3,02%, avec un point bas à 1,17% le 3 août. Le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de -0,21% à +1,33% avec un point bas le 4 août à -0,50%. L'essentielle de la hausse s'est faite au deuxième trimestre 2022.

Les marges de crédit des émetteurs privés européens se sont écartées sur les compartiments investment grade et high yield. D'après les indices ICE Bank of America, les premières sont passées de 84 à 208points de base et les secondes de 304 à 673 points de base.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 11,6% contre le dollar, est resté stable contre la livre sterling et s'est déprécié de 8,7% contre le franc suisse. L'euro s'est apprécié de 8,0% contre le yen. Les devises émergentes se sont en moyenne dépréciées de 10,3% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

L'indice S&P GSCI du prix des matières premières a augmenté de 32,3% sur les douze derniers mois. Les prix de l'énergie ont augmenté de 52,2%, les prix des matières premières agricoles de 11,7% et les prix des métaux ont baissé de 4 ,9%. Le prix du baril de Brent est passé de 75 dollars à 115 dollars, une hausse de 53%. Le prix du gaz naturel livré à un mois a augmenté de 310%.

POLITIQUE DE GESTION

Sur l'ensemble de l'exercice (du 30 juin 2021 au 30 juin 2022), le FCP Lazard Alpha Europe (part A) enregistre une performance de -12,70% quand son indice de référence, le Stoxx600 dividendes net réinvestis recule de 7,77%, soit une sous-performance de 493 points de base.

Au 3ème trimestre 2021, Lazard Alpha Europe (part A) accuse un retard de 222 points de base sur son indice de référence (-1,37% *vs.* +0,85%). En juillet, les inquiétudes autour des résurgences épidémiques ainsi que le discours particulièrement accommodant de la Banque Centrale Européenne ont entraîné une nette baisse des taux d'intérêt longs en Europe comme aux États-Unis ainsi qu'une rotation thématique des marchés actions vers les valeurs peu cycliques et à visibilité longue, notamment dans la technologie. Les matières premières tirent cependant leur épingle du jeu grâce à des prix qui restent élevés et à la volonté chinoise de poursuivre la réduction de ses excédents de production. Le marché parvient à progresser de 2,06% mais le fonds sous-performe notablement, à -0,54% (Part A), malgré une bonne performance des ressources de base. Il souffre d'une mauvaise sélection en alimentation, services financiers, distribution et bien industriels. Il est en particulier pénalisé par la baisse d'Alstom consécutive à l'annonce des coûts d'intégration de Bombardier et d'Adecco qui souffre d'une opération de croissance externe trop coûteuse. AB Inbev et Carrefour baissent également malgré des publications honorables. Le fonds bénéficie en revanche des bonnes publications et des hausses d'Aperam, ArcelorMittal, Dassault Systèmes, Spectris et Saint-Gobain. En août, toujours préoccupés par les rebonds de l'épidémie dans certains pays où la couverture vaccinale était déjà bien avancée, les marchés actions ont poursuivi leur rotation thématique vers les valeurs de croissance au détriment des cycliques, un mouvement amplifié par ailleurs par le message très accommodant de la Fed lors du symposium de Jackson Hole en fin de mois. Août aura également été marqué par la politique chinoise et les inquiétudes qu'elle a suscitées pour les valeurs de technologie locales et pour le luxe. Malgré une faiblesse en deuxième partie de mois, le marché s'adjuge tout de même 2,18% sur la période. Le fonds, quant à lui, sous-performe notablement, et ne progresse que de 1,36% (Part A), en raison d'une sélection négative en automobile, services financiers et distribution, et malgré de bons choix en biens industriels, avec plus particulièrement Spectris, Siemens et Alstom. Il est, en effet, pénalisé par Autoliv, Kingfisher, Adecco et Worldline mais aussi par Allianz qui risque de faire l'objet d'une amende aux États-Unis. Il bénéficie à l'inverse pleinement des hausses de Scor, Carrefour, Axa et Société Générale dont les résultats semestriels ont été salués. La rentrée de septembre aura été marquée par la régression de l'épidémie en Occident, tandis que certaines zones en Asie, moins vaccinées, ont remis en place des confinements plus ou moins sévères accentuant les pénuries de tous ordres, liées aux perturbations du trafic commercial mondial et à l'arrêt de certaines zones de production. Il faut ajouter à ce tableau une envolée sans précédent des prix du gaz et du charbon en Europe comme en Asie, suivie par les prix de l'électricité et des "blackout" ponctuels en Chine, puis finalement une hausse du prix du pétrole lui-même. Le risque inflationniste se confirme et la Fed comme la BOE ou la Banque de Norvège raffermissent leur discours. Les taux longs gagnent quelques dizaines de points de base. Les marchés actions sont nerveux. Le Stoxx 600 perd 3,29% et le fonds surperforme nettement, à -2,17%. Pénalisé par l'agro-alimentaire, les services financiers et les matériaux de construction, il bénéficie de l'absence de utilities et de l'exposition aux banques et à l'automobile. Holcim Ltd,Worldline, AkzoNobel et JDE Peet's contribuent négativement tandis que BP, Swedbank, Publicis, BNP Paribas et Hennes & Mauritz surperforment sur le mois.

Au 4ème trimestre 2021, le FCP (part A) progresse de +3,78% contre une hausse de +7,56% pour le Stoxx600 dividendes nets réinvestis. En octobre, les marchés actions ont repris le chemin de la hausse sur fonds de re-détente des taux d'intérêt et de stabilisation des prix de l'énergie en Europe, malgré la poursuite de la hausse du pétrole et la confirmation des risques inflationnistes. Les indices mondiaux volent de record en record et avec une hausse de 4,67%, le Stoxx 600 n'échappe pas à la règle, portant sa performance depuis le début de l'année à +21,55%, essentiellement entraîné par les valeurs de croissance. Le fonds (Part A) navigue correctement dans ces eaux agitées mais ne parvient pas à surperformer ; il ne progresse que de 3,14% en octobre. Il est pénalisé par l'absence de utilities et la sélection en biens de consommation tandis qu'il bénéficie de la banque, et d'un bon effet sélection en assurance. Plus spécifiquement sur le mois, Alstom poursuit sa baisse ainsi que JDE Peet's, pénalisé par la hausse du prix du café. Worldline déçoit et baisse aussi fortement sur sa publication. En revanche, Scor, Autoliv, Dassault Systèmes et Swedbank surprennent positivement sur leur publication et surperforment sur le mois. Le mois de novembre a été marqué par deux inquiétudes simultanées : d'une part, les statistiques européennes et américaines confirment l'accélération de l'inflation, rendant de plus en plus probable une réaction des banques centrales, d'autant plus violente qu'elle est tardive, et de l'autre, le Covid s'est réinvité sur le devant de la scène. Alors que le début de mois était marqué par de nouvelles mesures restrictives, allant jusqu'au confinement que l'on attendait plus en Europe, un nouveau variant nommé Omicron a donné libre cours à toutes les projections les plus pessimistes sur le plan épidémique. Dans ce contexte, le marché a nettement reculé, de 2,53%. Le fonds (Part A) sous-performe de 288 points de base, du fait de son exposition à la banque, aux ressources de base et à l'automobile.

Il est particulièrement pénalisé par BBVA qui souffre spécifiquement de la baisse de la Livre turque. Aperam baisse sur sa publication, de même que Santander, Stellantis et Intesa Sanpaolo. Autoliv et Dassault Systèmes surperforment en revanche, de même que Reckitt Benckiser, Alstom et Orange. Le mois de décembre a vu se conforter de jour en jour l'hypothèse que le variant Omicron du Covid-19 était à la fois beaucoup plus contagieux que tous ses prédécesseurs mais aussi beaucoup plus bénin. D'aucuns se sont même avancés à annoncer la fin de la pandémie par immunisation collective. Malgré certains retours à des mesures de confinement, comme en Autriche ou aux Pays-Bas, c'est ce scénario qui s'est progressivement imposé dans les esprits, entraînant une rotation sectorielle à la faveur des cycliques qui accompagnait la hausse des rendements obligataires américains et européens. Même la crise européenne de l'énergie, avec une envolée sans précédent des prix du gaz et de l'électricité, est presque passée inaperçue, le marché étant résolument tourné vers les bonnes nouvelles. Le Stoxx 600 progresse de 5,42% et le fonds surperforme notablement, à +6,38% (Part A). Le portefeuille souffre de la baisse d'Alstom, Scor, Swedbank et Dassault Systèmes, notamment, mais bénéficie d'une bonne sélection en biens de consommation, en automobiles, en distribution et dans la banque, ainsi que des hausses d'Aperam, JDE Peets, Carrefour, Michelin et BBVA.

Au 1er trimestre de l'année 2022, Lazard Alpha Europe (part A) abandonne 6,70% lorsque son indice de référence baisse de 6,02%. Le mois de janvier 2022 restera probablement dans l'Histoire comme un point de retournement pour les marchés obligataires, un changement de paradigme des banques centrales. Bien avant que la Fed confirme son biais haussier taux le 26 janvier, le 10 ans américain avait commencé à monter sérieusement. Sur le mois de janvier, le rendement du T-bond passe de 1,51% à 1,77%, entraînant à sa suite les taux longs européens, malgré les dénégations de la BCE. Le dernier jour du mois, le dix ans allemand passe en territoire positif. Le début 2022 est aussi marqué par une accalmie sur le front des prix du gaz en Europe, mais sur accélération du prix du baril de pétrole qui passe de $77 à $89. Le marché actions connaît quant à lui une rotation thématique à la défaveur des valeurs de croissance, sans précédent dans son ampleur et sa rapidité, même si elle s'érode un peu en toute fin de mois. Le fonds quant à lui, surperforme très notablement, et progresse de 0,73% (Part A) là où l'indice baisse de 3,83%, soit 456 points de base de mieux. Il souffre des baisses de Dassault Systèmes, UCB, Worldline, SAP et Spectris mais bénéficie de son exposition aux banques, à l'énergie, l'automobile, l'assurance et à l'énergie. Intesa Sanpaolo, Imerys, Scor, Orange, BP, ENI, BBVA et Holcim sont les meilleurs contributeurs sur le mois. En février, malgré les tensions en Ukraine qui commençaient à se faire sentir, le début de mois ressemblait à celui de l'année avec une intense rotation thématique, portée par la poursuite des tensions sur les taux longs des deux côtés de l'Atlantique. Le commencement des opérations militaires et des sanctions internationales qui se sont ensuivies ont mis un brutal coup d'arrêt à ce mouvement. Non seulement, le marché a fortement reculé, pour terminer le mois en baisse de 3,25%, mais le comportement s'est aussi totalement inversé par rapport aux premières semaines de 2022, les valeurs cycliques et bancaires étant particulièrement attaquées tandis que les valeurs de croissance tiraient mieux leur épingle du jeu. Le fonds, quant à lui, sous-performe et baisse de 4,78% sur le mois (Part A). Il pâtit de la baisse de certaines valeurs dont l'exposition russe, pourtant faible, inquiète les marchés comme Alstom, Daimler Truck et Société Générale. Il bénéficie en revanche d'une bonne sélection dans la distribution, avec Carrefour notamment, dans la santé, grâce à UCB, Roche et AstraZeneca et dans les télécoms. Tandis que dans les derniers jours de février, les taux longs avaient fortement baissé par crainte d'un ralentissement économique lié aux événements en Ukraine, le mois de mars aura été marqué par une remontée fulgurante et pour ainsi dire historique des rendements obligataires, provoquée par le renforcement des signaux inflationnistes. Le T-Bond 10 ans passe de 1,8% à 2,3%, le Bund de 0% à 0,55%. Le pétrole connaît un choc violent, s'approchant brièvement des 140 dollars avant de retomber à 105. Le gaz et l'électricité en Europe bondissent eux aussi à des niveaux inédits mais redescendent brutalement également. Les marchés actions, quant à eux, résistent aux mauvaises nouvelles, mais adoptent un comportement particulièrement défensif. Le Stoxx 600 progresse de 1% mais le fonds recule de 2,73% (part A). Il est pénalisé par sa sous exposition aux marchés Suisse et Britannique, mais aussi par sa surexposition aux secteurs de l'automobile et des banques, cependant compensé par un bon effet sélection au sein de ce dernier secteur. L'absence de utilities joue favorablement. Aperam, Hennes & Mauritz, Kingfisher, Worldline et JDE Peet's contribuent négativement, tandis qu'UCB, Carrefour, Axa et AstraZeneca surperforment.

Au dernier trimestre de l'exercice, le portefeuille (part A) devance le Stoxx600 dividendes nets réinvestis de 94 points de base (-8,58% *vs.* -9,52%). En avril, les prix des matières premières énergétiques et agricoles se sont stabilisés à des niveaux élevés mais ont cessé de monter. Cela n'a pas empêché l'inflation de continuer d'accélérer, parfois de manière spectaculaire dans certains pays. Les banques centrales ont continué de raffermir leur discours, tandis que la poursuite de la politique zéro-covid en Chine continue de perturber les chaînes d'approvisionnement, stimulant encore l'environnement inflationniste, en même temps qu'elle fait craindre un ralentissement durable de l'Empire du Milieu. Le T-Bond et le Bund clôturent le mois à des niveaux de rendement les plus élevés de ces trois dernières années, 2,93% et 0,93%. Le dollar se raffermit très fortement, de 1,12 à 1,06 EUR. Globalement, les premières publications trimestrielles des entreprises sont très bonnes en Europe. Le fonds bénéficie de l'ensemble de cet environnement en relatif et avec une hausse de 0,15% (Part A), il surperforme le marché de 87 points de base.

Il souffre de l'absence de utilities et de la sous-exposition à l'agroalimentaire mais bénéficie de l'exposition à la santé, aux soins personnels et aux matériaux. Individuellement, Scor, Aperam et Banco Santander mais aussi les absences de Nestlé et Novo Nordisk contribuent négativement, tandis que Handelsbanken, Spectris, Akzo, JDE Peet's et Reckitt surperforment. Au mois de mai, tandis que les taux continuaient de se tendre rapidement, la BCE a adopté un ton de plus en plus ferme, accélérant encore la tendance en Europe, plus qu'aux États-Unis. Tant et si bien que le dollar a stoppé sa hausse et termine le mois à 1,07$/€. Sur le front de l'énergie, les tensions sur les prix restent très fortes. S'il y a une accalmie toute relative sur le marché du gaz en Europe, force est de constater que le gaz américain, lui, a fini par décoller, de même que l'électricité européenne et le pétrole qui poursuivent leur hausse régulière et atteignent de nouveaux plus hauts annuels. Malgré cet environnement plutôt menaçant, accompagné de plusieurs « profit warnings » retentissants aux États-Unis, le marché résiste et mais ne parvient pas à se hisser en territoire positif, à -0,92%. Le fonds (Part A), quant à lui, superforme très notablement, à +2,24%. Pénalisé par les médias, les voyages et loisir et la technologie, en particulier Publicis, Sodexo et Dassault Systèmes, il bénéficie pleinement de l'automobile, des biens industriels et de la banque. Les plus gros contributeurs positifs sur le mois sont Alstom, Société Générale, Daimler Truck, BNP Paribas et BMW. Le mois de juin a été caractérisé par deux phases de marché très différentes, et presque opposées. La première quinzaine a été marquée par une très forte tension sur les taux longs européens, sous l'effet des craintes d'inflation qui s'accéléraient. Le 10 ans français s'est approché des 2,40%, un niveau qui aurait presque été inimaginable il y a quelques mois encore, le Bund allemand atteignant lui 1,76%. Mais dans la deuxième partie du mois, avec les inquiétudes sur les pénuries de gaz à venir en Europe, ce sont les craintes de récession qui ont prédominé. Les taux longs ont alors très fortement rebaissé et l'Euro a lui-même fléchi jusqu'à 1,04$. Les marchés actions reculent brutalement, l'indice perd 8,02% et le fonds (part A) 10,72%, pénalisé par sa sélection dans les biens industriels, la banque et les ressources de base. Il bénéficie en revanche d'une sélection favorable dans les voyages et loisirs ainsi que de son absence du secteur immobilier et des utilities. Sur le plan des valeurs, JDE Peet's, Reckitt, Orange, AB InBev et Sodexo sont les meilleurs contributeurs positifs à la performance relative tandis qu'Aperam, Saint-Gobain, Akzo Nobel, ENI et Siemens sont les principaux détracteurs.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	17 157 172,19	17 214 884,55
CARREFOUR	714 888,35	3 215 359,16
SAINT-GOBAIN	1 777 206,85	2 026 099,08
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	2 641 380,41	1 092 376,16
ENI SPA	2 503 351,00	1 101 572,14
UNION CHIMIQUE BELGE/ UCB	462 138,36	3 045 481,65
ALSTOM	1 953 738,17	1 551 090,17
SOCIETE GENERALE SA	1 404 526,80	2 088 298,52
BNP PARIBAS	1 444 675,96	2 003 263,89
DASSAULT SYST.	1 313 805,62	1 908 734,47

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

• Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
o Prêts de titres :
o Emprunt de titres :
o Prises en pensions :
o Mises en pensions :

• Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :
o Change à terme :
o Future :
o Options :
o Swap :

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés(*)

(*) Sauf les dérivés listés..

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

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
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.

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 règlementation SFTR.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

COMMUNICATION DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

- ✓ L'analyse financière de l'entreprise, extrêmement exigeante, couvre la qualité des actifs, la solidité financière, la prévisibilité des cashflows et leur réinvestissement par la société, la dynamique de la rentabilité économique, sa pérennité et la qualité du management.

- ✓ Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :
  - Critères sociaux : par la valorisation du capital humain,
  - Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux,
  - Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales, afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

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

L'information concernant les critères ESG est consultable sur le site internet : www.lazardfreresgestion.fr.

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 8 (SFDR) :

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

Compte rendu sur la performance extra-financière :

Au 30/06/2022, en respect des critères de notation de la SGP, la note globale du portefeuille est de 57,69 sur une échelle de 0 à 100. Elle était de 53,77 à la date de démarrage du calcul.
Au cours de la période mesurée, la note moyenne ESG du portefeuille a varié entre 53,77 et 57,69 Elle est restée supérieure à celle de son univers.

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

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

Investissements en actions et/ou obligations détenues en direct :
L'analyse ESG des titres vifs se fonde sur un modèle propriétaire qui repose sur une grille ESG interne.

À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels des entreprises et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne. Cette note résulte d'une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du conseil...) et qualitative (solidité de la politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs...). Elle prend en compte les risques susceptibles d'affecter la durabilité des entreprises ou « Sustainability Risks » (risques réglementaires et physiques, risque de réputation grâce, entre autres facteurs, au suivi des controverses) ainsi que 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), c'est-à-dire 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

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

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.

Les analystes-gestionnaires s'assurent du maintien d'une notation moyenne pondérée des facteurs E, S et G supérieure à celle de la moyenne de l'univers de référence en utilisant le référentiel de notation extra-financière de nos partenaires ESG et/ou celui notre analyse extra-financière interne.
La méthodologie utilisée pour le calcul des indicateurs se trouve dans la notice méthodologique ESG disponible sur le site Internet de la société de gestion.

Investissements en OPC
Les OPC sélectionnés en sus des titres vifs relèvent, dans leur majorité, d'un processus ESG au moins équivalent à celui décrit pour les titres vifs.

De plus, pour les OPC gérés par des sociétés de gestion externes, Lazard Frères Gestion prend connaissance de leurs processus d'intégration ESG et sélectionne principalement des fonds relevant d'une intégration ESG au moins équivalente à celle décrite pour les titres vifs ou promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales au sens de l'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 dit "Règlement Disclosure".

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

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

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

Actuellement, des critères d'examen technique (Technical Screening Criteria) ont été développés pour certaines activités économiques à même de contribuer substantiellement à deux de ces objectifs : l'atténuation du changement climatique, et l'adaptation au changement climatique. Ces critères sont actuellement en attente de publication au Journal Officiel de l'Union Européenne. Les données présentées ci-dessous ne reflètent donc que l'alignement à ces deux objectifs, sur la base des critères non-définitivement publiés, tels qu'ils ont été soumis aux colégislateurs européens. Nous mettrons à jour cette information en cas de changements apportés à ces critères, de développement de nouveaux critères d'examen relatifs à ces deux objectifs, ainsi que lors de l'entrée en application des critères relatifs aux quatre autres objectifs environnementaux : l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et la réduction de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer qu'elle contribue substantiellement à l'atteinte de l'un des 6 objectifs, tout en ne nuisant pas à l'un des cinq autres (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm »). Pour qu'une activité soit considérée comme alignée à la Taxonomie européenne, elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international.
Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le pourcentage minimum d'alignement avec la Taxonomie de l'Union Européenne s'élève à 0%. La prise en compte de l'alignement des activités des entreprises est effectuée de manière qualitative dans le processus d'analyse interne en fonction des données publiées par les entreprises elles-mêmes ainsi que celles mises à disposition par nos fournisseurs de données ESG.

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 : 77,15%.

REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2021 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des OPCVM, en excluant la gestion des FIA et la gestion sous mandats, peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique de Lazard Frères Gestion et figurent dans le rapport annuel de la société.

L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats de Lazard Frères Gestion.

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

La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.

Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques et des conflits d'intérêts.

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

La politique de rémunération est réexaminée chaque année.

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

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

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

"Personnel identifié"

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

NB : les montants sont des montants non chargés

AUTRES INFORMATIONS

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex

Tél. : +33 (0) 1 46 93 60 00
www.ey.com/fr

Lazard Alpha Europe

Exercice clos le 30 juin 2022

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

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

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif Lazard Alpha Europe constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

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 cette norme 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 1er juillet 2021 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

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

- Informations relatives au gouvernement d'entreprise

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

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

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

Paris-La Défense, le 28 septembre 2022

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

David Koestner

ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex

Tél. : +33 (0) 1 46 93 60 00
www.ey.com/fr

Lazard Alpha Europe

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin 2022

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

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

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

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

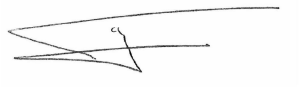
Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

Paris-La Défense, le 28 septembre 2022

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres



David Koestner

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 30/06/2022 *en* EUR

ACTIF

	30/06/2022	30/06/2021
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	**57 704 513,67**	**84 234 159,37**
Actions et valeurs assimilées	**56 927 833,29**	**83 391 894,37**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	56 927 833,29	83 391 894,37
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	**776 680,38**	**842 265,00**
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	776 680,38	842 265,00
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	**724 160,21**	**327 041,60**
Opérations de change à terme de devises		
Autres	724 160,21	327 041,60
COMPTES FINANCIERS	**738 632,46**	**199 945,17**
Liquidités	738 632,46	199 945,17
TOTAL DE L'ACTIF	**59 167 306,34**	**84 761 146,14**

PASSIF

	30/06/2022	30/06/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	50 816 912,53	83 069 947,40
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	6 657 772,45	551 679,56
Résultat de l'exercice (a,b)	1 358 680,45	897 645,72
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	**58 833 365,43**	**84 519 272,68**
* *Montant représentatif de l'actif net*		
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	**333 940,91**	**241 873,46**
Opérations de change à terme de devises		
Autres	333 940,91	241 873,46
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	**59 167 306,34**	**84 761 146,14**

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/06/2022 *en* EUR

	30/06/2022	30/06/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 30/06/2022 *en* EUR

	30/06/2022	30/06/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	2 466 314,68	1 857 777,87
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	**2 466 314,68**	**1 857 777,87**
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	195,47	73,45
Autres charges financières		
TOTAL (2)	**195,47**	**73,45**
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	**2 466 119,21**	**1 857 704,42**
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 043 566,50	874 818,03
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	**1 422 552,71**	**982 886,39**
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-63 872,26	-85 240,67
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	**1 358 680,45**	**897 645,72**

ANNEXES COMPTABLES

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :
- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

o **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).

o **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.

o **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 :

o **Les instruments de types « titres de créance négociables » :**
Les titres de créances négociables (TCN) sont valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg (BVAL et/ou 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.

La valorisation des instruments du marché monétaire respecte les dispositions du règlement (UE) 2017/1131 du 14 juin 2017. En conséquence, l'OPC n'a pas recours à la méthode du coût amorti.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Frais de gestion

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

Actif brut
x taux de frais de fonctionnement et de gestion
x nb jours entre la VL calculée et la VL précédente
365 (ou 366 les années bissextiles)

La Société de gestion 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 l'OPC	*Assiette*	*Action*	*Taux Barème (TTC maximum)*	
Frais de gestion financière	Actif net	A	1.080%	
		R	2.080%	
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	Appliqués à toutes les actions	0.020%	
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à toutes les actions	Néant	
Commissions de mouvement (de 0 à 100% perçues par la société de gestion et de 0 à 100% perçues par le dépositaire	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Appliquées à toutes les actions	Actions, obligations, titres de créance, change	De 0 à 0.20%
			Instruments sur marché à terme et autres opérations	De 0 à 450€ par lot/contrat
Commission de surperformance	Actif net	A,R	15% de la performance supérieure à 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 61719.
- Le montant définitif est comptabilisé au moment du règlement des factures après reprise des éventuelles provisions.

* Modalités de calcul de la commission de surperformance :
La commission de surperformance est calculée avec un système de High Water Mark en comparant l'évolution de chaque action de l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) à l'actif d'un Fonds de référence :
- dont la valeur de départ est celle de l'actif de la Sicav lors de la clôture de la dernière année en date au cours de laquelle des frais de surperformance ont été prélevés ;

- et bénéficiant dès lors d'une performance journalière égale à celle du Stoxx Europe 600 dividendes nets réinvestis en euros et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et rachats que la Sicav.
Si, à la clôture de l'exercice, l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) est supérieur à l'actif du Fonds de référence, alors une commission de surperformance, égale à 15% TTC de l'écart de valorisation entre l'actif de la Sicav et le fonds de référence, est prélevée.
La première date de prélèvement interviendra après une période supérieure ou égale à 12 mois. Ces frais sont provisionnés lors de chaque valeur liquidative et effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice.
Une reprise de provision sera comptabilisée chaque fois que l'écart entre les deux actifs diminue. En cas de sous-performance (actif de la Sicav inférieur à l'actif du fonds de référence) les provisions seront reprises jusqu'à extinction de la dotation globale, hors frais de gestion variables acquis. Les provisions existantes en fin d'exercice et la quote-part de la commission provenant des rachats d'actions durant l'exercice seront versées à la société de gestion.

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 A	Capitalisation	Capitalisation
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

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2022 *en* EUR

	30/06/2022	30/06/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	**84 519 272,68**	**52 222 843,61**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	6 836 561,52	26 307 626,60
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-23 495 789,43	-14 864 158,08
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	9 187 096,83	5 077 452,67
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 604 537,73	-4 178 267,35
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-504 960,61	-460 377,19
Différences de change	332 584,91	471 844,91
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-17 859 415,45	18 959 421,12
Différence d'estimation exercice N	*-9 219 534,06*	*8 639 881,39*
Différence d'estimation exercice N-1	*-8 639 881,39*	*10 319 539,73*
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
Différence d'estimation exercice N		
Différence d'estimation exercice N-1		
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	1 422 552,71	982 886,39
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	**58 833 365,43**	**84 519 272,68**

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							738 632,46	1,26
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	738 632,46	1,26								
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 GBP		Devise 2 CHF		Devise 3 SEK		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	7 300 107,10	12,41	2 878 394,64	4,89	2 575 805,83	4,38		
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	24 377,32	0,04						
Comptes financiers	116 960,00	0,20						
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	30/06/2022
CRÉANCES		
	Ventes à règlement différé	142 255,57
	Souscriptions à recevoir	538 341,12
	Coupons et dividendes en espèces	43 563,52
TOTAL DES CRÉANCES		**724 160,21**
DETTES		
	Achats à règlement différé	257 673,66
	Frais de gestion fixe	76 267,25
TOTAL DES DETTES		**333 940,91**
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		**390 219,30**

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action A		
Actions souscrites durant l'exercice	4 588,407	2 940 379,44
Actions rachetées durant l'exercice	-23 000,440	-14 852 247,69
Solde net des souscriptions/rachats	-18 412,033	-11 911 868,25
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	70 470,538	
Action R		
Actions souscrites durant l'exercice	11 135,076	3 896 182,08
Actions rachetées durant l'exercice	-24 629,145	-8 643 541,74
Solde net des souscriptions/rachats	-13 494,069	-4 747 359,66
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	59 554,891	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Action A	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Action R	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/06/2022
Action A	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	552 027,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,09
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	
Action R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	491 538,84
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,09
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

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

	30/06/2022
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

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

	30/06/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	30/06/2022
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			776 680,38
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	776 680,38
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			**776 680,38**

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/06/2022	30/06/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	1 358 680,45	897 645,72
Total	**1 358 680,45**	**897 645,72**

	30/06/2022	30/06/2021
Action A		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1 071 677,71	772 549,70
Total	**1 071 677,71**	**772 549,70**

	30/06/2022	30/06/2021
Action R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	287 002,74	125 096,02
Total	**287 002,74**	**125 096,02**

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

	30/06/2022	30/06/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	6 657 772,45	551 679,56
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	**6 657 772,45**	**551 679,56**

	30/06/2022	30/06/2021
Action A		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	4 537 471,87	378 446,18
Total	**4 537 471,87**	**378 446,18**

	30/06/2022	30/06/2021
Action R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	2 120 300,58	173 233,38
Total	**2 120 300,58**	**173 233,38**

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

	29/06/2018	28/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022
Actif net Global en EUR	**125 502 122,49**	**66 501 298,91**	**52 222 843,61**	**84 519 272,68**	**58 833 365,43**
Action A en EUR					
Actif net	100 443 699,83	59 842 334,14	46 391 599,00	58 040 282,70	40 174 316,64
Nombre de titres	182 054,392	115 053,409	97 934,120	88 882,571	70 470,538
Valeur liquidative unitaire	551,72	520,12	473,70	652,99	570,08
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	51,94	-50,44	-35,79	4,25	64,38
Capitalisation unitaire sur résultat	9,55	11,00	5,94	8,69	15,20
Action R en EUR					
Actif net	25 058 422,66	6 658 964,77	5 831 244,61	26 478 989,98	18 659 048,79
Nombre de titres	79 399,166	22 605,434	21 955,239	73 048,960	59 554,891
Valeur liquidative unitaire	315,60	294,57	265,59	362,48	313,30
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	29,87	-28,69	-20,10	2,37	35,60
Capitalisation unitaire sur résultat	2,12	3,33	0,48	1,71	4,81

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				
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	19 520	1 433 939,20	2,44
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	56 930	1 418 126,30	2,41
SAP SE	EUR	16 210	1 409 135,30	2,40
SIEMENS AG-REG	EUR	14 380	1 396 154,20	2,37
TOTAL ALLEMAGNE			**5 657 355,00**	**9,62**
BELGIQUE				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	28 620	1 469 923,20	2,50
TOTAL BELGIQUE			**1 469 923,20**	**2,50**
ESPAGNE				
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	EUR	355 930	1 541 354,87	2,62
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	551 650	1 482 835,20	2,52
TOTAL ESPAGNE			**3 024 190,07**	**5,14**
FRANCE				
ALSTOM	EUR	61 040	1 317 853,60	2,24
AXA	EUR	67 160	1 454 685,60	2,48
BNP PARIBAS	EUR	30 330	1 375 920,45	2,34
DASSAULT SYST.	EUR	40 900	1 436 203,50	2,44
IMERYS EX IMETAL	EUR	50 020	1 453 581,20	2,47
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	2 505	1 457 158,50	2,47
MICHELIN (CGDE)	EUR	55 800	1 449 405,00	2,47
ORANGE	EUR	132 390	1 485 415,80	2,52
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	33 440	1 560 310,40	2,65
SAINT-GOBAIN	EUR	35 980	1 473 201,10	2,50
SCOR SE	EUR	70 520	1 445 660,00	2,46
SOCIETE GENERALE SA	EUR	64 450	1 346 360,50	2,29
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	21 780	1 460 566,80	2,49
TOTALENERGIES SE	EUR	30 070	1 514 625,90	2,57
VINCI (EX SGE)	EUR	17 440	1 481 702,40	2,52
WORLDLINE SA	EUR	38 810	1 373 097,80	2,33
TOTAL FRANCE			**23 085 748,55**	**39,24**
ITALIE				
ENI SPA	EUR	121 170	1 372 613,76	2,34
INTESA SANPAOLO	EUR	774 350	1 378 343,00	2,34
TOTAL ITALIE			**2 750 956,76**	**4,68**
LUXEMBOURG				
APERAM	EUR	44 120	1 169 180,00	1,99
TOTAL LUXEMBOURG			**1 169 180,00**	**1,99**
PAYS-BAS				
AKZO NOBEL	EUR	22 020	1 378 892,40	2,34
ASML HOLDING NV	EUR	3 070	1 399 459,50	2,38
JDE PEET'S BV	EUR	54 730	1 486 466,80	2,53
STELLANTIS NV	EUR	117 920	1 389 333,44	2,36
TOTAL PAYS-BAS			**5 654 152,14**	**9,61**

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ROYAUME-UNI				
ASTRAZENECA PLC	GBP	11 440	1 435 315,99	2,44
KINGFISHER PLC NEW	GBP	534 730	1 517 594,55	2,57
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	20 840	1 493 759,29	2,54
SPECTRIS PLC	GBP	45 590	1 435 809,60	2,44
WEIR GROUP (THE)	GBP	89 530	1 417 627,67	2,41
TOTAL ROYAUME-UNI			**7 300 107,10**	**12,40**
SUEDE				
HENNES AND MAURITZ B	SEK	102 770	1 171 866,65	1,98
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	SEK	172 050	1 403 939,18	2,39
TOTAL SUEDE			**2 575 805,83**	**4,37**
SUISSE				
ADECCO GROUP AG-REG	CHF	42 930	1 391 396,94	2,37
LAFARGEHOLCIM LTD	EUR	33 220	1 362 020,00	2,31
ROCHE HOLDING	CHF	4 040	1 486 997,70	2,53
TOTAL SUISSE			**4 240 414,64**	**7,21**
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**56 927 833,29**	**96,76**
TOTAL Actions et valeurs assimilées			**56 927 833,29**	**96,76**
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	EUR	394	776 680,38	1,32
TOTAL FRANCE			**776 680,38**	**1,32**
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			**776 680,38**	**1,32**
TOTAL Organismes de placement collectif			**776 680,38**	**1,32**
Créances			**724 160,21**	**1,23**
Dettes			**-333 940,91**	**-0,57**
Comptes financiers			**738 632,46**	**1,26**
Actif net			**58 833 365,43**	**100,00**

Action R	**EUR**	**59 554,891**	**313,30**
Action A	**EUR**	**70 470,538**	**570,08**