

FCP de droit français

**LAZARD EQUITY
RECOVERY**

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2022

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

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	7
3. Rapport de gestion	8
4. Informations réglementaires	13
5. Certification du Commissaire aux Comptes	19
6. Comptes de l'exercice	23

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 EQUITY RECOVERY

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011537653 - R EUR

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Actions de pays de la zone euro

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 : Eurostoxx. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : La stratégie mise en œuvre dans le FCP vise à sélectionner les sociétés pour lesquelles nous estimons que le potentiel de performance est particulièrement attractif suite à une baisse sensible de leurs valorisations, du fait de l'environnement économique, des tendances de marché, de dynamiques sectorielles, ou de problèmes spécifiques à la société. La stratégie mise en œuvre dans le FCP repose donc sur :

- L'identification des entreprises bénéficiant a priori d'un fort potentiel d'appréciation grâce à l'amélioration des conditions de marché, du contexte économique, du contexte sectoriel ou de la dynamique propre à la société.
- Une sélection rigoureuse d'entreprises répondant à ces critères via une approche d'analyse fondamentale « bottom up ».
- Une analyse fondamentale propriétaire : appréciation de la performance économique des entreprises identifiées a priori : diagnostic financier, fondement stratégique, modèle d'actualisation des cash-flows, rencontre systématique avec le management des sociétés sélectionnées.
- La construction d'un portefeuille diversifié à l'intérieur de la zone euro, sans autre contrainte géographique, ni sectorielle

Le portefeuille est investi :

- en actions négociées sur les marchés de l'Union Européenne à hauteur de 90% minimum de l'actif net, dont 80% minimum sont négociées sur les marchés de la zone euro ;
- en actions négociées hors de marchés de l'Union Européenne à hauteur de 10% maximum de l'actif net.

La taille de capitalisation minimum des sociétés détenues dans le FCP est de 100 M€.

Le FCP pourra détenir à hauteur de 10% maximum de l'actif net les éventuels bons ou droits détenus suite à des opérations affectant les titres en portefeuille. Le FCP n'a pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ou de FIA de droit français qui respectent les 4 critères de l'article R 214-13 du Comofi. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui n'investissent pas eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans

d'autres OPC. Tous les OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en titres de créance négociables et instruments du marché monétaire.

Information Benchmark : L'OPC est géré activement. La stratégie de gestion est sans contrainte par rapport aux titres composants l'indicateur de référence.

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 ».

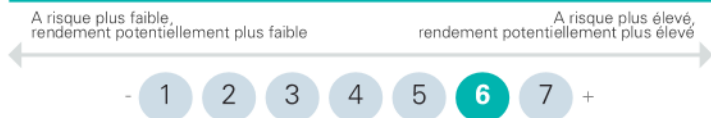
Cet OPC est éligible au PEA.

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 valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement



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

Néant

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.

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 EQUITY RECOVERY

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011537646 - P EUR

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Actions de pays de la zone euro

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 : Eurostoxx. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : La stratégie mise en œuvre dans le FCP vise à sélectionner les sociétés pour lesquelles nous estimons que le potentiel de performance est particulièrement attractif suite à une baisse sensible de leurs valorisations, du fait de l'environnement économique, des tendances de marché, de dynamiques sectorielles, ou de problèmes spécifiques à la société. La stratégie mise en œuvre dans le FCP repose donc sur :

- L'identification des entreprises bénéficiant a priori d'un fort potentiel d'appréciation grâce à l'amélioration des conditions de marché, du contexte économique, du contexte sectoriel ou de la dynamique propre à la société.
- Une sélection rigoureuse d'entreprises répondant à ces critères via une approche d'analyse fondamentale « bottom up ».
- Une analyse fondamentale propriétaire : appréciation de la performance économique des entreprises identifiées a priori : diagnostic financier, fondement stratégique, modèle d'actualisation des cash-flows, rencontre systématique avec le management des sociétés sélectionnées.
- La construction d'un portefeuille diversifié à l'intérieur de la zone euro, sans autre contrainte géographique, ni sectorielle

Le portefeuille est investi :

- en actions négociées sur les marchés de l'Union Européenne à hauteur de 90% minimum de l'actif net, dont 80% minimum sont négociées sur les marchés de la zone euro ;
- en actions négociées hors de marchés de l'Union Européenne à hauteur de 10% maximum de l'actif net.

La taille de capitalisation minimum des sociétés détenues dans le FCP est de 100 M€.

Le FCP pourra détenir à hauteur de 10% maximum de l'actif net les éventuels bons ou droits détenus suite à des opérations affectant les titres en portefeuille. Le FCP n'a pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ou de FIA de droit français qui respectent les 4 critères de l'article R 214-13 du Comofi. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui n'investissent pas eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans

d'autres OPC. Tous les OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en titres de créance négociables et instruments du marché monétaire.

Information Benchmark : L'OPC est géré activement. La stratégie de gestion est sans contrainte par rapport aux titres composants l'indicateur de référence.

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 ».

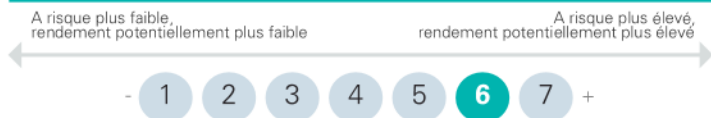
Cet OPC est éligible au PEA.

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 valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement



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

Néant

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.

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 EQUITY RECOVERY

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011744689 - PC EUR

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Actions de pays de la zone euro

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 : Eurostoxx. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : La stratégie mise en œuvre dans le FCP vise à sélectionner les sociétés pour lesquelles nous estimons que le potentiel de performance est particulièrement attractif suite à une baisse sensible de leurs valorisations, du fait de l'environnement économique, des tendances de marché, de dynamiques sectorielles, ou de problèmes spécifiques à la société. La stratégie mise en œuvre dans le FCP repose donc sur :

- L'identification des entreprises bénéficiant a priori d'un fort potentiel d'appréciation grâce à l'amélioration des conditions de marché, du contexte économique, du contexte sectoriel ou de la dynamique propre à la société.
- Une sélection rigoureuse d'entreprises répondant à ces critères via une approche d'analyse fondamentale « bottom up ».
- Une analyse fondamentale propriétaire : appréciation de la performance économique des entreprises identifiées a priori : diagnostic financier, fondement stratégique, modèle d'actualisation des cash-flows, rencontre systématique avec le management des sociétés sélectionnées.
- La construction d'un portefeuille diversifié à l'intérieur de la zone euro, sans autre contrainte géographique, ni sectorielle

Le portefeuille est investi :

- en actions négociées sur les marchés de l'Union Européenne à hauteur de 90% minimum de l'actif net, dont 80% minimum sont négociées sur les marchés de la zone euro ;
- en actions négociées hors de marchés de l'Union Européenne à hauteur de 10% maximum de l'actif net.

La taille de capitalisation minimum des sociétés détenues dans le FCP est de 100 M€.

Le FCP pourra détenir à hauteur de 10% maximum de l'actif net les éventuels bons ou droits détenus suite à des opérations affectant les titres en portefeuille. Le FCP n'a pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ou de FIA de droit français qui respectent les 4 critères de l'article R 214-13 du Comofi. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui

n'investissent pas eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans d'autres OPC. Tous les OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en titres de créance négociables et instruments du marché monétaire.

Information Benchmark : L'OPC est géré activement. La stratégie de gestion est sans contrainte par rapport aux titres composants l'indicateur de référence.

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 valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement



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 :

Néant

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 EQUITY RECOVERY

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0013305919 - T EUR

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Actions de pays de la zone euro

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 : Eurostoxx. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : La stratégie mise en œuvre dans le FCP vise à sélectionner les sociétés pour lesquelles nous estimons que le potentiel de performance est particulièrement attractif suite à une baisse sensible de leurs valorisations, du fait de l'environnement économique, des tendances de marché, de dynamiques sectorielles, ou de problèmes spécifiques à la société. La stratégie mise en œuvre dans le FCP repose donc sur :

- L'identification des entreprises bénéficiant a priori d'un fort potentiel d'appréciation grâce à l'amélioration des conditions de marché, du contexte économique, du contexte sectoriel ou de la dynamique propre à la société.
- Une sélection rigoureuse d'entreprises répondant à ces critères via une approche d'analyse fondamentale « bottom up ».
- Une analyse fondamentale propriétaire : appréciation de la performance économique des entreprises identifiées a priori : diagnostic financier, fondement stratégique, modèle d'actualisation des cash-flows, rencontre systématique avec le management des sociétés sélectionnées.
- La construction d'un portefeuille diversifié à l'intérieur de la zone euro, sans autre contrainte géographique, ni sectorielle

Le portefeuille est investi :

- en actions négociées sur les marchés de l'Union Européenne à hauteur de 90% minimum de l'actif net, dont 80% minimum sont négociées sur les marchés de la zone euro ;
- en actions négociées hors de marchés de l'Union Européenne à hauteur de 10% maximum de l'actif net.

La taille de capitalisation minimum des sociétés détenues dans le FCP est de 100 M€.

Le FCP pourra détenir à hauteur de 10% maximum de l'actif net les éventuels bons ou droits détenus suite à des opérations affectant les titres en portefeuille. Le FCP n'a pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ou de FIA de droit français qui respectent les 4 critères de l'article R 214-13 du Comofi. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui n'investissent pas eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans

d'autres OPC. Tous les OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Le FCP peut investir à hauteur de 10% maximum de son actif net en titres de créance négociables et instruments du marché monétaire.

Information Benchmark : L'OPC est géré activement. La stratégie de gestion est sans contrainte par rapport aux titres composants l'indicateur de référence.

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 ».

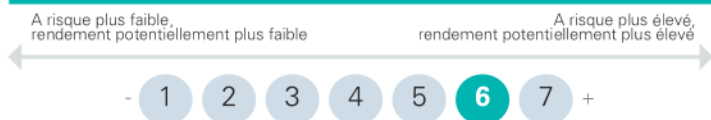
Cet OPC est éligible au PEA.

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 valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement



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

Néant

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.

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S, a décidé pour le FCP **LAZARD EQUITY RECOVERY** (code ISIN FR0011537646) :

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

➤ **Date d'effet : 16/06/2022.**

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S, a décidé pour le FCP **LAZARD EQUITY RECOVERY** (code ISIN FR0011537646) :

- Insertion d'une « information benchmark » dans le DICI ;
- Ajout du risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques.

➤ **Date d'effet : 19/08/2022.**

PERFORMANCE

- ❖ La performance de la part R EUR (FR0011537653) sur la période est de -20,01%.
- ❖ La performance de la part P EUR (FR0011537646) sur la période est de -19,36%.
- ❖ La performance de la part PC EUR (FR0011744689) sur la période est de -19,36%.
- ❖ La performance de la part T EUR (FR0013305919) sur la période est de -19,36%.

La performance de l'indice sur la période est de -17,64%.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Economie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Marchés

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

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

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

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

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

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

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

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

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

POLITIQUE DE GESTION

Lors du dernier trimestre 2021, Lazard Equity Recovery a progressé de 1,50% contre une hausse de 5,81% pour l'Euro Stoxx dividendes nets réinvestis (en euro).

En octobre, les marchés actions ont repris le chemin de la hausse sur fond de 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 4,19%, l'Euro Stoxx n'échappe pas à la règle, portant sa performance depuis le début de l'année à +20,79%, essentiellement entraîné par les valeurs de croissance. Dans ce contexte, le fonds (Part P) sous-performe de 188 points de base et progresse de 2,31% en octobre. Il est pénalisé par les baisses de Worldline, Scandi Standard et Covestro, mais bénéficie en revanche des progressions de Scor dans l'assurance, et de Kion, Wartsila et Spie dans les services industriels.

Le mois de novembre a été marqué par deux inquiétudes simultanées : d'une part, 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 3,21%. Dans ce contexte le fonds (Part P) sous-performe et recule de 5,39% sur le mois, pénalisé notamment par sa faible exposition à la technologie et au luxe. Il est aussi pénalisé par Aperam, Instone et Synergie. Merlin Properties, Wienerberger et Spie contribuent positivement.

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 au 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. L'Euro Stoxx progresse de 4,93% et le fonds sous performe légèrement et progresse de 4,87% sur le mois (Part P). Il est pénalisé par son exposition à l'immobilier (Instone, Merlin Properties, Gecina), et par une sélection défavorable dans les biens industriels (absence d'Airbus et de Schneider, qui rebondissent fortement). Il bénéficie en revanche de la forte baisse d'ASML (absent du portefeuille) ainsi que des bonnes performances d'Aperam, Vinci et Saint Gobain.

Lors du premier trimestre 2022, Lazard Equity Recovery a reculé de 4,30% contre une baisse de 8,94% pour l'Euro Stoxx dividendes nets réinvestis (en euro).

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 dix 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 0.80% sur le mois (Part P) là où l'indice baisse de 3,74%, soit 354 points de base de mieux. Le fonds souffre des baisses de Kion, Worldline et SAP, mais il bénéficie de son exposition Banques (Bank of Ireland, Bankinter, Société Générale), et des fortes hausses de TotalEnergies, Klepierre et Bayer, présentes en portefeuille.

Malgré les tensions en Ukraine qui commençaient à se faire sentir, le début de mois de février ressemblait au début de l'année avec la poursuite d'une intense rotation thématique, portée par la poursuite des tensions sur les taux longs des deux côtés de l'Atlantique. Le début des opérations militaires et des sanctions internationales qui se sont ensuivies a mis un brutal coup d'arrêt à ce mouvement. Non seulement, le marché a fortement reculé, pour terminer le mois en baisse de 5,18%, mais aussi le comportement s'est totalement inversé par rapport aux premières semaines de 2021, 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 surperforme et baisse de 3,49% sur le mois (Part P). Il pâtit de la baisse de certaines valeurs dont l'exposition russe, pourtant faible, inquiète les marchés (Renault, Société Générale, Wienerberger). Il bénéficie en revanche d'une bonne sélection dans la banque (BNP, Bank of Ireland), dans l'immobilier (Klepierre, Instone) et dans la santé (Ipsen).

Tandis que dans les derniers jours de février, les taux longs avaient fortement baissé par crainte 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 TBond 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 qui pénalise la performance du portefeuille. L'Euro Stoxx baisse de 0,24% et le fonds (Part P) de 1,62%. Il est particulièrement pénalisé par son exposition aux secteurs cycliques comme la chimie, les biens industriels, et les matières premières, tandis que la santé, l'absence de utilities et une bonne sélection en immobilier jouent favorablement. Aperam, Kion, Worldline, contribuent négativement, tandis que Metrovacesa, Bayer, Ipsen et Cembra surperforment.

Lors du second trimestre 2022, Lazard Equity Recovery a reculé de 10,48% contre une baisse de 10,55% pour l'Euro Stoxx dividendes nets réinvestis (en euro).

En avril, les prix des matières premières énergétiques et agricoles se sont stabilisées 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 des deux côtés de l'Atlantique ont continué de raffermir leur discours, tandis que la poursuite d'une politique zéro-covid en Chine qui semble éternelle 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 américain et le Bund allemand clôturent le mois à des niveaux de rendements les plus élevés de ces trois dernières années, 2,93% et 0,93% respectivement. Le dollar se raffermi très fortement, passant de 1,12 à 1,06 contre euro. Globalement, les premières publications trimestrielles des entreprises sont très bonnes en Europe. Le fonds (Part P) bénéficie de l'ensemble de cet environnement en relatif et avec une baisse de 0,70%, il surperforme le marché de 100 points de base. Il souffre de son exposition au secteur de l'immobilier, mais bénéficie d'une bonne sélection dans les banques, les services financiers et les soins personnels. Individuellement, Instone, Ipsen et Kion contribuent négativement, tandis que Banco BPM, Anima et Reckitt Benckiser 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 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 parvient à se hisser en territoire positif, à +0,41%. Le fonds (Part P), quant à lui, superforme légèrement, à +0,75%. Pénalisé par les banques (Cembra, BNP Paribas) et la construction, (Vinci), il bénéficie pleinement de la hausse de Total dans l'énergie et des rebonds de Bayer, Daimler Trucks, ou encore Arkema

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 rebaisé et l'Euro a lui-même fléchi jusqu'à 1,04\$. Les marchés actions reculent et compte tenu de cette rotation soudaine, le fonds (Part P) baisse de 10,52%, contre un indice en baisse de 9,38%. Le portefeuille est pénalisé par son exposition aux industries cycliques comme les ressources de base, la chimie ou la construction (baisse de Aperam, Akzo Nobel, Arkema, Saint Gobain). Il bénéficie en revanche d'une bonne sélection en banques (hausse de Cembra et Bankinter) ainsi qu'à son exposition à certains titres qui offrent une bonne résistance à la conjoncture (Orange, Ipsos, Reckitt, Ipsen).

Lors du troisième trimestre 2022, Lazard Equity Recovery a reculé 7,27% contre une baisse de 4,43% pour l'Euro Stoxx dividendes nets réinvestis (en euro).

Malgré la persistance de tensions géopolitiques, l'accentuation des craintes de rationnement énergétique en Europe et l'écartement du spread BTP-Bund, le marché actions rebondit en juillet. Certaines entreprises signalent des difficultés à faire face au niveau d'inflation actuel (Direct Line, Coverstro, Schindler, Volvo, SEB) ou aux perturbations logistiques (Stora Enso, Airbus, Chr. Hansen). Le marché s'interroge sur la capacité des banques centrales à tenir leurs politiques monétaires restrictives dans la durée. Les valeurs de croissance surperforment. Les financières et les télécoms sont délaissées. Dans le secteur des services aux collectivités, certains titres baissent fortement (Uniper, Fortum). A l'inverse, le retail, l'immobilier, les valeurs industrielles ont surperformé. Le fonds sous performe sensiblement en juillet, compte tenu de la sous exposition à la technologie (absence d'ASML) et la surexposition à la banque (Banco BPM, Bankinter). Il bénéficie en revanche des bonnes performances de Worldline, Pandora ou encore Aperam.

Après un mois de juillet quelque peu euphorique pour les actions, le marché a renoué en août avec double angoisse des hausses de taux portées par l'inflation et des perspectives de ralentissement économique en Europe liées à la crise énergétique, le tout complété par une économie chinoise en dents de scie. La hausse effrénée du dollar, positive pour la majorité des entreprises européennes, inquiète par ailleurs : elle n'est pas sans impact sur l'inflation importée et met la BCE sous pression. Dans ce contexte, l'indice baisse de 5,02% sur le mois et le fonds (Part P) de 5,03%. Il souffre d'une sélection négative dans la consommation courante (Pandora, Adidas) ainsi que du recul du secteur immobilier (Instone, Gecina, Merlin). Il bénéficie en revanche de son exposition à la banque (Société Générale, Bankinter) ainsi qu'à quelques valeurs exposées à la construction, comme Wienerberger, Uponor et Vinci.

En septembre les marchés sont pénalisés par les craintes d'un ralentissement de l'activité économique après les hausses de taux de plusieurs Banques Centrales (Fed +75 bp, BoE +50 bp et BCE +75 bp) et la révision en baisse des prévisions de croissance mondiale par l'OCDE. En zone euro, l'inflation a atteint un record à +10,0% yoy en septembre après +9,1% en août. L'Euro s'est de nouveau déprécié face au dollar. Les nouvelles sur le front politique sont marquées par l'annexion de quatre régions ukrainiennes par la Russie, l'arrivée en tête des scrutins italiens du parti Fratelli d'Italia et le vote par le Conseil Européen d'un plafonnement à 180€/MWh des revenus pour les producteurs d'électricité. Côté entreprises, Porsche AG est introduit à la Bourse de Francfort et devient la troisième plus grande IPO de l'histoire en l'Europe. L'indice Euro Stoxx cède 6,23% et le fonds (Part P) sous performe et recule de 7,01% sur le mois. Il est notamment pénalisé par les mauvaises perspectives de Kion dans les biens industriels. Il bénéficie en revanche d'une excellente sélection dans la banque (Bankinter, Banco BPM, Cembra).

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

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	23 804 859,99	23 569 975,23
TOTALENERGIES SE	1 160 476,96	1 964 097,47
AKZO NOBEL	2 107 644,30	986 006,98
SAP SE	1 486 545,15	1 350 952,75
ADIDAS NOM.	1 922 396,60	749 376,00
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	1 677 306,50	854 766,01
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	697 190,00	1 719 067,74
BNP PARIBAS	351 636,05	2 012 680,50
PANDORA A/S	1 824 704,58	510 267,26
CEMBRA MONEY BANK AG	1 394 702,32	927 885,06

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

- **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :**

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

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

- o Change à terme :
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés(*)

(*) Sauf les dérivés listés..

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

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

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

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

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

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

TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA RÉUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - RÈGLEMENT SFTR - EN DEVISE DE COMPTABILITÉ DE L'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

L'information est consultable sur le site de la société de gestion : www.lazardfreresgestion.fr

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

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

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

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 8 (SFDR) :

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

Compte rendu sur la performance extra-financière :

Au 30/09/2022, en respect des critères de notation de la SGP, la note globale du portefeuille est de 6,07724 sur une échelle de 0 à 100. Elle était de 6,06181 à la date de démarrage du calcul.

Au cours de la période mesurée, la note moyenne ESG du portefeuille a varié entre 6,06181 et 6,07724 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)

Analyse des investissements en 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.

Lazard Frères Gestion annoncera au plus tard le 30 décembre 2022 comment ce produit considère les incidences négatives sur les facteurs de durabilité.

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.

Ces notations ESG internes sont intégrées aux modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital (WACC).

Conditions permettant de communiquer de manière réduite sur la prise en compte de critères extra-financiers :

Le taux d'analyse extra-financière des investissements de l'OPC est, en fonction des catégories d'investissements de l'OPC, supérieur à :

- 90% de l'actif net de l'OPC pour les obligations émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés », les titres de créances et instruments du marché monétaire bénéficiant d'une évaluation de crédit investment grade, la dette souveraine émises par des pays développés ;
- 75% de l'actif net de l'OPC pour les obligations émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents », les actions émises par des petites et moyennes capitalisations, les titres de créances et instruments du marché monétaire bénéficiant d'une évaluation de crédit high yield et la dette souveraine émise par des pays « émergents ».

En cas d'investissement dans plusieurs catégories, les taux susmentionnés s'appliquent par transparence à chaque catégorie.

La note ESG globale Moody's ESG Solutions du portefeuille sera supérieure à celle de l'univers d'investissement ESG de référence défini ci-dessus.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

PEA

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, le FCP est investi 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 : 83,60%.

REMUNERATIONS

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

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

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

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

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

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

La politique de rémunération est réexaminée chaque année.

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

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

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

"Personnel identifié"

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

NB : les montants sont des montants non chargés

AUTRES INFORMATIONS

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



Lazard Equity Recovery

Exercice clos le 30 septembre 2022

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Porteurs de parts du fonds Lazard Equity Recovery,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif Lazard Equity Recovery constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

■ Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} octobre 2021 à la date d'émission de notre rapport.



Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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 établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion 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 société de gestion d'évaluer la capacité du fonds 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 le fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

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 fonds.

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 société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion 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 du fonds 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 13 janvier 2023

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres



David Koestner

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 30/09/2022 en EUR

ACTIF

	30/09/2022	30/09/2021
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	28 271 929,32	39 034 462,55
Actions et valeurs assimilées	27 719 973,72	38 711 812,20
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	27 719 973,72	38 711 812,20
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	551 955,60	322 650,35
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	551 955,60	322 650,35
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	60 510,27	66 830,90
Opérations de change à terme de devises		
Autres	60 510,27	66 830,90
COMPTES FINANCIERS	439 989,45	425 326,45
Liquidités	439 989,45	425 326,45
TOTAL DE L'ACTIF	28 772 429,04	39 526 619,90

PASSIF

	30/09/2022	30/09/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	30 329 365,92	40 594 657,97
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-2 176 512,45	-1 899 203,95
Résultat de l'exercice (a,b)	563 107,38	720 051,83
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	28 715 960,85	39 415 505,85
<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	56 468,19	111 114,05
Opérations de change à terme de devises		
Autres	56 468,19	111 114,05
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	28 772 429,04	39 526 619,90

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2022 en EUR

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

COMPTE DE RESULTAT AU 30/09/2022 en EUR

	30/09/2022	30/09/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	I 787 757,85	I 192 480,13
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)	I 787 757,85	I 192 480,13
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	418,82	90,85
Autres charges financières		
TOTAL (2)	418,82	90,85
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	I 787 339,03	I 192 389,28
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	787 787,52	523 625,79
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	999 551,51	668 763,49
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-436 444,13	51 288,34
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	563 107,38	720 051,83

I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

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

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

- **Les instruments financiers de taux :**

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

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

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

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

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

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

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

Les titres de créances négociables sont valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg 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

- **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 l'OPC) 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 l'OPC) 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 l'OPC).

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) détenus selon la formule ci-après :

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

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 facturé à l'OPC	Assiette	Part	Taux Barème (TTC maximum)	
Frais de gestion financière	Actif net	R EUR	2,180%	
		P EUR	1,380%	
		PC EUR	1,380%	
		T EUR	1,380%	
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif Net	Appliqués à toutes les parts	0,020%	
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à toutes les parts	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	Appliqués à toutes les parts	Actions, 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	R EUR, P EUR PC EUR T EUR	Néant	

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.

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 :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion

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

	30/09/2022	30/09/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	39 415 505,85	23 300 638,88
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	45 493 780,67	19 441 968,56
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-46 883 904,56	-12 401 101,90
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 954 200,19	865 701,55
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-5 566 814,97	-2 327 776,57
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-362 172,10	-128 806,80
Différences de change	-4 212,90	70 314,16
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-7 329 972,84	9 925 804,48
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-7 467 721,17	-137 748,33
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	137 748,33	10 063 552,81
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	999 551,51	668 763,49
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	28 715 960,85	39 415 505,85

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							439 989,45	1,53
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	439 989,45	1,53								
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 CHF		Devise 2 DKK		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	1 226 586,81	4,27	585 343,46	2,04				
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances								
Comptes financiers								
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/09/2022
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	40 707,27
	Coupons et dividendes en espèces	19 803,00
TOTAL DES CRÉANCES		60 510,27
DETTES		
	Rachats à payer	4 647,65
	Frais de gestion fixe	51 820,54
TOTAL DES DETTES		56 468,19
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		4 042,08

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P		
Parts souscrites durant l'exercice	78 556,860	11 238 924,42
Parts rachetées durant l'exercice	-139 697,631	-19 445 807,48
Solde net des souscriptions/rachats	-61 140,771	-8 206 883,06
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	90 260,265	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC		
Parts souscrites durant l'exercice	106 145,445	11 685 745,96
Parts rachetées durant l'exercice	-56 483,672	-6 296 163,85
Solde net des souscriptions/rachats	49 661,773	5 389 582,11
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	76 397,836	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R		
Parts souscrites durant l'exercice	161 746,827	22 510 883,33
Parts rachetées durant l'exercice	-162 168,810	-20 887 127,60
Solde net des souscriptions/rachats	-421,983	1 623 755,73
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	90 881,574	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T		
Parts souscrites durant l'exercice	661,000	58 226,96
Parts rachetées durant l'exercice	-2 996,733	-254 805,63
Solde net des souscriptions/rachats	-2 335,733	-196 578,67
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	4 767,851	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2022
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	299 702,92
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,39
Rétrocessions des frais de gestion	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	83 053,74
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,39
Rétrocessions des frais de gestion	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	397 397,08
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,19
Rétrocessions des frais de gestion	
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	7 633,78
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,39
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

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

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

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

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

	Code ISIN	Libellé	30/09/2022
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			551 955,60
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	551 955,60
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			551 955,60

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	563 107,38	720 051,83
Total	563 107,38	720 051,83

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	251 857,82	471 133,40
Total	251 857,82	471 133,40

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	164 558,70	64 223,37
Total	164 558,70	64 223,37

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	138 689,48	171 400,62
Total	138 689,48	171 400,62

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	8 001,38	13 294,44
Total	8 001,38	13 294,44

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

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 176 512,45	-1 899 203,95
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	-2 176 512,45	-1 899 203,95

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-830 272,87	-1 096 349,86
Total	-830 272,87	-1 096 349,86

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-542 479,51	-149 449,59
Total	-542 479,51	-149 449,59

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-777 382,93	-622 467,23
Total	-777 382,93	-622 467,23

	30/09/2022	30/09/2021
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-26 377,14	-30 937,27
Total	-26 377,14	-30 937,27

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

	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2022
Actif net Global en EUR	205 403 537,52	41 193 099,85	23 300 638,88	39 415 505,85	28 715 960,85
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P en EUR					
Actif net	100 330 739,99	32 552 006,03	18 709 166,41	22 786 634,55	10 954 643,16
Nombre de titres	707 945,455	258 821,219	175 345,986	151 401,036	90 260,265
Valeur liquidative unitaire	141,72	125,77	106,69	150,50	121,36
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	6,20	-45,68	-25,09	-7,24	-9,19
Capitalisation unitaire sur résultat	2,32	2,73	1,66	3,11	2,79
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC en EUR					
Actif net	2 197 577,61	539 296,52	609 868,50	3 106 191,37	7 157 512,24
Nombre de titres	20 087,720	5 554,824	7 404,542	26 736,063	76 397,836
Valeur liquidative unitaire	109,39	97,08	82,36	116,17	93,68
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	4,79	-35,26	-19,36	-5,58	-7,10
Capitalisation unitaire sur résultat	1,79	2,11	1,28	2,40	2,15
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R en EUR					
Actif net	76 598 308,44	6 455 252,52	3 465 783,97	12 879 682,97	10 255 785,24
Nombre de titres	562 957,611	53 891,445	34 379,697	91 303,557	90 881,574
Valeur liquidative unitaire	136,06	119,78	100,80	141,06	112,84
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	5,98	-43,66	-23,77	-6,81	-8,55
Capitalisation unitaire sur résultat	1,05	1,65	0,69	1,87	1,52

	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2022
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T en EUR					
Actif net	26 276 911,48	1 646 544,78	515 820,00	642 996,96	348 020,21
Nombre de titres	308 290,340	21 767,847	8 038,211	7 103,584	4 767,851
Valeur liquidative unitaire	85,23	75,64	64,17	90,51	72,99
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	2,04	-27,47	-15,09	-4,35	-5,53
Capitalisation unitaire sur résultat	1,35	1,64	1,00	1,87	1,67

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				
ADIDAS NOM.	EUR	6 000	713 280,00	2,49
BAYER	EUR	19 120	906 574,80	3,16
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	25 000	583 750,00	2,03
HENKEL AG AND CO.KGAA NON VTG PRF	EUR	11 500	701 730,00	2,44
INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	EUR	62 270	529 917,70	1,84
KION GROUP AG	EUR	16 750	331 901,25	1,15
SAP SE	EUR	15 000	1 261 800,00	4,40
TOTAL ALLEMAGNE			5 028 953,75	17,51
AUTRICHE				
WIENERBERGER AG	EUR	29 000	597 400,00	2,08
TOTAL AUTRICHE			597 400,00	2,08
BELGIQUE				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	19 000	888 155,00	3,09
TOTAL BELGIQUE			888 155,00	3,09
DANEMARK				
PANDORA A/S	DKK	12 120	585 343,46	2,04
TOTAL DANEMARK			585 343,46	2,04
ESPAGNE				
BANKINTER SA	EUR	120 000	691 920,00	2,41
LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA	EUR	607 750	584 655,50	2,04
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	70 000	553 350,00	1,93
METROVACESA BEARER SHS	EUR	90 000	559 800,00	1,95
TOTAL ESPAGNE			2 389 725,50	8,33
FINLANDE				
UPONOR OYJ A	EUR	35 000	471 800,00	1,64
TOTAL FINLANDE			471 800,00	1,64
FRANCE				
ARKEMA	EUR	6 000	450 480,00	1,57
EIFFAGE	EUR	8 000	660 160,00	2,30
GECINA NOMINATIVE	EUR	7 800	627 510,00	2,18
IMERYS EX IMETAL	EUR	14 780	459 066,80	1,60
IPSEN	EUR	6 500	616 850,00	2,15
IPSOS	EUR	13 010	597 159,00	2,08
KLEPIERRE	EUR	33 700	603 230,00	2,10
NEXITY	EUR	30 780	642 686,40	2,24
ORANGE	EUR	78 000	721 344,00	2,51
RENAULT SA	EUR	22 960	642 191,20	2,23
SAINT-GOBAIN	EUR	19 120	708 396,00	2,47
SANOFI	EUR	15 000	1 176 000,00	4,10
SCOR SE	EUR	42 460	631 167,90	2,20
SOCIETE GENERALE SA	EUR	35 000	714 525,00	2,48
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	8 500	655 860,00	2,29

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SPIE SA	EUR	33 000	712 140,00	2,48
SYNERGIE	EUR	24 340	580 509,00	2,02
TOTALENERGIES SE	EUR	28 700	1 385 492,50	4,83
VINCI (EX SGE)	EUR	11 300	939 821,00	3,27
WORLDLINE SA	EUR	18 000	732 240,00	2,55
TOTAL FRANCE			14 256 828,80	49,65
ITALIE				
ANIMA HOLDING SPA	EUR	170 630	499 945,90	1,74
BANCO BPM SPA	EUR	230 000	619 620,00	2,16
TOTAL ITALIE			1 119 565,90	3,90
LUXEMBOURG				
APERAM	EUR	23 450	572 414,50	1,99
TOTAL LUXEMBOURG			572 414,50	1,99
PAYS-BAS				
AKZO NOBEL	EUR	10 000	583 200,00	2,03
TOTAL PAYS-BAS			583 200,00	2,03
SUISSE				
CEMBRA MONEY BANK AG	CHF	8 650	632 467,33	2,20
GEBERIT NOM.	CHF	1 340	594 119,48	2,07
TOTAL SUISSE			1 226 586,81	4,27
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			27 719 973,72	96,53
TOTAL Actions et valeurs assimilées			27 719 973,72	96,53
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	280	551 955,60	1,92
TOTAL FRANCE			551 955,60	1,92
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			551 955,60	1,92
TOTAL Organismes de placement collectif			551 955,60	1,92
Créances			60 510,27	0,21
Dettes			-56 468,19	-0,19
Comptes financiers			439 989,45	1,53
Actif net			28 715 960,85	100,00

Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part T	EUR	4 767,851	72,99
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part R	EUR	90 881,574	112,84
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part P	EUR	90 260,265	121,36
Part LAZARD EQUITY RECOVERY Part PC	EUR	76 397,836	93,68