

FCP de droit français

**LAZARD CREDIT
OPPORTUNITIES I**

RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2019

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS

Dépositaire : Caceis Bank

Commissaire aux comptes : Deloitte & Associés

SOMMAIRE

| | |
|---|----|
| 1. Caractéristiques de l'OPC | 3 |
| 2. Changements intéressant l'OPC | 8 |
| 3. Rapport de gestion | 9 |
| 4. Informations réglementaires | 12 |
| 5. Certification du Commissaire aux Comptes | 15 |
| 6. Comptes de l'exercice | 20 |

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 CREDIT OPPORTUNITIES I

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011308238 - A

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances internationaux

Objectif de gestion : Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action «PD EUR» de la Sicav Lazard Credit Opportunities (ci-après la Sicav-Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans, une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé + 1,75%. L'objectif de gestion du FCP est identique à celui de la Sicav-Maître diminué des frais de gestion du FCP soit une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,70%. La performance du FCP pourra être inférieure à celle de la Sicav-Maître en raison notamment de ses propres frais de gestion.

Politique d'investissement : Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 85% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en actions «PD EUR» de la Sicav-Maître Lazard Credit Opportunities. Le FCP peut être investi à hauteur de 15% maximum de l'actif net en positions sur instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés français ou étrangers ou de gré à gré en couverture du portefeuille contre le risque de taux, de change et de crédit, et accessoirement de liquidités.

Pour parvenir à son objectif de gestion, la stratégie de la Sicav-Maître, passe par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit, et du risque de change, en investissant essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises et des institutions et structures financières. La sensibilité sera gérée dynamiquement dans une fourchette de -5 à +10.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances négociables libellés en Euro et/ou en toute devise, sans contrainte de signature ;

- à hauteur de 60% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances libellés dans d'autres devises que l'Euro et le Dollar ;

- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en OPCVM, FIA français ou étrangers, respectant les 4 critères définis par l'article R.214-13 du Code monétaire et financier dont la classification est monétaire, monétaire court terme ou obligataire. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion ;

- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions ordinaires issues de restructuration de dettes. Le gérant fera ses meilleurs efforts pour céder les

actions reçues dans les meilleurs délais, dans l'intérêt des actionnaires ;
- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en obligations convertibles de type obligataire ;
- à hauteur de 30% maximum de l'actif net en dettes subordonnées perpétuelles dont les obligations convertibles contingentes ("Cocos Bonds") ;
- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions préférentielles.

La Sicav peut utiliser des futures sur taux et de change, des options sur taux et de change, des swaps de taux et de change, du change à terme et des dérivés de crédit, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer et ainsi porter l'exposition de la Sicav au-delà de l'actif net. Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de change, de crédit et de volatilité, dans une enveloppe fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieur à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut.

La Sicav peut investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :

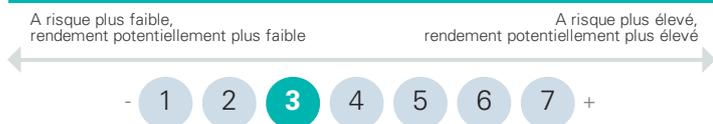
Affectation du résultat net : Capitalisation
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation

Durée de placement recommandée : Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 3 ans.

Faculté de rachat : Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant 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 rachat | Exécution de l'ordre au plus tard en J | Publication de la valeur liquidative | Règlement des rachats |

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. Le classement du FCP dans la catégorie 3 correspond à un profil rendement/risque de fonds obligataire investissant sur les marchés émergents et en titres à caractères spéculatifs.

Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

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 CREDIT OPPORTUNITIES I

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011308220 - C

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances internationaux

Objectif de gestion : Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action «PD EUR» de la Sicav Lazard Credit Opportunities (ci-après la Sicav-Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans, une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé + 1,75%. L'objectif de gestion du FCP est identique à celui de la Sicav-Maître diminué des frais de gestion du FCP soit une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,70%. La performance du FCP pourra être inférieure à celle de la Sicav-Maître en raison notamment de ses propres frais de gestion.

Politique d'investissement : Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 85% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en actions «PD EUR» de la Sicav-Maître Lazard Credit Opportunities. Le FCP peut être investi à hauteur de 15% maximum de l'actif net en positions sur instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés français ou étrangers ou de gré à gré en couverture du portefeuille contre le risque de taux, de change et de crédit, et accessoirement de liquidités.

Pour parvenir à son objectif de gestion, la stratégie de la Sicav-Maître, passe par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit, et du risque de change, en investissant essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises et des institutions et structures financières. La sensibilité sera gérée dynamiquement dans une fourchette de -5 à +10.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances négociables libellés en Euro et/ou en toute devise, sans contrainte de signature ;

- à hauteur de 60% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances libellés dans d'autres devises que l'Euro et le Dollar ;

- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en OPCVM, FIA français ou étrangers, respectant les 4 critères définis par l'article R.214-13 du Code monétaire et financier dont la classification est monétaire, monétaire court terme ou obligataire. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion ;

- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions ordinaires issues de restructuration de dettes. Le gérant fera ses meilleurs efforts pour céder les

actions reçues dans les meilleurs délais, dans l'intérêt des actionnaires ;
- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en obligations convertibles de type obligataire ;
- à hauteur de 30% maximum de l'actif net en dettes subordonnées perpétuelles dont les obligations convertibles contingentes ("Cocos Bonds") ;
- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions préférentielles.

La Sicav peut utiliser des futures sur taux et de change, des options sur taux et de change, des swaps de taux et de change, du change à terme et des dérivés de crédit, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer et ainsi porter l'exposition de la Sicav au-delà de l'actif net. Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de change, de crédit et de volatilité, dans une enveloppe fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieur à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut.

La Sicav peut investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :

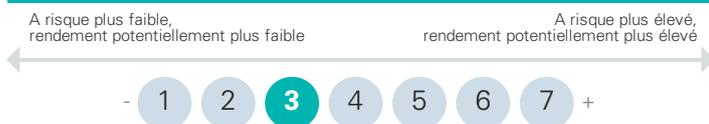
Affectation du résultat net : Capitalisation
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation

Durée de placement recommandée : Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 3 ans.

Faculté de rachat : Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant 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 rachat | Exécution de l'ordre au plus tard en J | Publication de la valeur liquidative | Règlement des rachats |

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. Le classement du FCP dans la catégorie 3 correspond à un profil rendement/risque de fonds obligataire investissant sur les marchés émergents et en titres à caractères spéculatifs.

Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

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 CREDIT OPPORTUNITIES I

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011308246 - D

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances internationaux

Objectif de gestion : Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action «PD EUR» de la Sicav Lazard Credit Opportunities (ci-après la Sicav-Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans, une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé + 1,75%. L'objectif de gestion du FCP est identique à celui de la Sicav-Maître diminué des frais de gestion du FCP soit une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,70%. La performance du FCP pourra être inférieure à celle de la Sicav-Maître en raison notamment de ses propres frais de gestion.

Politique d'investissement : Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 85% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en actions «PD EUR» de la Sicav-Maître Lazard Credit Opportunities. Le FCP peut être investi à hauteur de 15% maximum de l'actif net en positions sur instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés français ou étrangers ou de gré à gré en couverture du portefeuille contre le risque de taux, de change et de crédit, et accessoirement de liquidités.

Pour parvenir à son objectif de gestion, la stratégie de la Sicav-Maître, passe par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit, et du risque de change, en investissant essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises et des institutions et structures financières. La sensibilité sera gérée dynamiquement dans une fourchette de -5 à +10.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances négociables libellés en Euro et/ou en toute devise, sans contrainte de signature ;

- à hauteur de 60% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances libellés dans d'autres devises que l'Euro et le Dollar ;

- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en OPCVM, FIA français ou étrangers, respectant les 4 critères définis par l'article R.214-13 du Code monétaire et financier dont la classification est monétaire, monétaire court terme ou obligataire. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion ;

- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions ordinaires issues de restructuration de dettes. Le gérant fera ses meilleurs efforts pour céder les actions reçues dans les meilleurs délais, dans l'intérêt des actionnaires ;

- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en obligations convertibles de type obligataire ;

- à hauteur de 30% maximum de l'actif net en dettes subordonnées perpétuelles dont les obligations convertibles contingentes ("Cocos Bonds") ;

- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions préférentielles.

La Sicav peut utiliser des futures sur taux et de change, des options sur taux et de change, des swaps de taux et de change, du change à terme et des dérivés de crédit, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer et ainsi porter l'exposition de la Sicav au-delà de l'actif net. Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de change, de crédit et de volatilité, dans une enveloppe fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieur à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut.

La Sicav peut investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :

Affectation du résultat net : Distribution

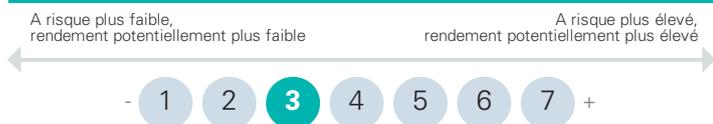
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report

Durée de placement recommandée : Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 3 ans.

Faculté de rachat : Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant 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 rachat | Exécution de l'ordre au plus tard en J | Publication de la valeur liquidative | Règlement des rachats |

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. Le classement du FCP dans la catégorie 3 correspond à un profil rendement/risque de fonds obligataire investissant sur les marchés émergents et en titres à caractères spéculatifs.

Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

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 CREDIT OPPORTUNITIES I

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011354372 - E

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances internationaux

Objectif de gestion : Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action «PD EUR» de la Sicav Lazard Credit Opportunities (ci-après la Sicav-Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans, une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé + 1,75%. L'objectif de gestion du FCP est identique à celui de la Sicav-Maître diminué des frais de gestion du FCP soit une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,70%. La performance du FCP pourra être inférieure à celle de la Sicav-Maître en raison notamment de ses propres frais de gestion.

Politique d'investissement : Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 85% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en actions «PD EUR» de la Sicav-Maître Lazard Credit Opportunities. Le FCP peut être investi à hauteur de 15% maximum de l'actif net en positions sur instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés français ou étrangers ou de gré à gré en couverture du portefeuille contre le risque de taux, de change et de crédit, et accessoirement de liquidités.

Pour parvenir à son objectif de gestion, la stratégie de la Sicav-Maître, passe par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit, et du risque de change, en investissant essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises et des institutions et structures financières. La sensibilité sera gérée dynamiquement dans une fourchette de -5 à +10.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances négociables libellés en Euro et/ou en toute devise, sans contrainte de signature ;

- à hauteur de 60% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances libellés dans d'autres devises que l'Euro et le Dollar ;

- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en OPCVM, FIA français ou étrangers, respectant les 4 critères définis par l'article R.214-13 du Code monétaire et financier dont la classification est monétaire, monétaire court terme ou obligataire. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion ;

- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions ordinaires issues de restructuration de dettes. Le gérant fera ses meilleurs efforts pour céder les

actions reçues dans les meilleurs délais, dans l'intérêt des actionnaires ;
- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en obligations convertibles de type obligataire ;
- à hauteur de 30% maximum de l'actif net en dettes subordonnées perpétuelles dont les obligations convertibles contingentes ("Cocos Bonds") ;
- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions préférentielles.

La Sicav peut utiliser des futures sur taux et de change, des options sur taux et de change, des swaps de taux et de change, du change à terme et des dérivés de crédit, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer et ainsi porter l'exposition de la Sicav au-delà de l'actif net. Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de change, de crédit et de volatilité, dans une enveloppe fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieur à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut.

La Sicav peut investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :

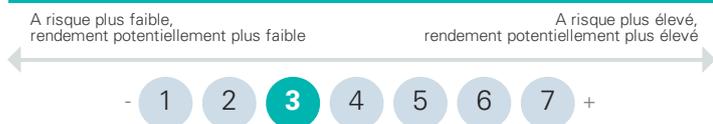
Affectation du résultat net : capitalisation
Affectation des plus-values nettes réalisées : capitalisation

Durée de placement recommandée : Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 3 ans.

Faculté de rachat : Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant 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 rachat | Exécution de l'ordre au plus tard en J | Publication de la valeur liquidative | Règlement des rachats |

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. Le classement du FCP dans la catégorie 3 correspond à un profil rendement/risque de fonds obligataire investissant sur les marchés émergents et en titres à caractères spéculatifs.

Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

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 CREDIT OPPORTUNITIES I

FCP

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0011308253 - I

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances internationaux

Objectif de gestion : Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action «PD EUR» de la Sicav Lazard Credit Opportunities (ci-après la Sicav-Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre, sur une durée de placement recommandée de 3 ans, une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé + 1,75%. L'objectif de gestion du FCP est identique à celui de la Sicav-Maître diminué des frais de gestion du FCP soit une performance annuelle nette de frais supérieure à EONIA capitalisé +1,70%. La performance du FCP pourra être inférieure à celle de la Sicav-Maître en raison notamment de ses propres frais de gestion.

Politique d'investissement : Les actifs du FCP sont composés à hauteur de 85% minimum et à hauteur de 100% maximum de son actif net en actions «PD EUR» de la Sicav-Maître Lazard Credit Opportunities. Le FCP peut être investi à hauteur de 15% maximum de l'actif net en positions sur instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés français ou étrangers ou de gré à gré en couverture du portefeuille contre le risque de taux, de change et de crédit, et accessoirement de liquidités.

Pour parvenir à son objectif de gestion, la stratégie de la Sicav-Maître, passe par une gestion dynamique du risque de taux, du risque de crédit, et du risque de change, en investissant essentiellement sur des dettes risquées émises par des Etats, des entreprises et des institutions et structures financières. La sensibilité sera gérée dynamiquement dans une fourchette de -5 à +10.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances négociables libellés en Euro et/ou en toute devise, sans contrainte de signature ;

- à hauteur de 60% maximum de l'actif net en obligations et titres de créances libellés dans d'autres devises que l'Euro et le Dollar ;

- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en OPCVM, FIA français ou étrangers, respectant les 4 critères définis par l'article R.214-13 du Code monétaire et financier dont la classification est monétaire, monétaire court terme ou obligataire. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion ;

- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions ordinaires issues de restructuration de dettes. Le gérant fera ses meilleurs efforts pour céder les

actions reçues dans les meilleurs délais, dans l'intérêt des actionnaires ;
- à hauteur de 10% maximum de l'actif net en obligations convertibles de type obligataire ;
- à hauteur de 30% maximum de l'actif net en dettes subordonnées perpétuelles dont les obligations convertibles contingentes ("Cocos Bonds") ;
- à hauteur de 5% maximum de l'actif net en actions préférentielles.

La Sicav peut utiliser des futures sur taux et de change, des options sur taux et de change, des swaps de taux et de change, du change à terme et des dérivés de crédit, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer et ainsi porter l'exposition de la Sicav au-delà de l'actif net. Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de change, de crédit et de volatilité, dans une enveloppe fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieur à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut.

La Sicav peut investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :

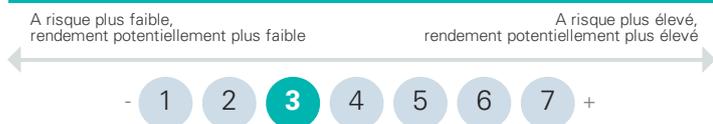
Affectation du résultat net : Capitalisation
Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation

Durée de placement recommandée : Cet OPC pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports dans un délai de 3 ans.

Faculté de rachat : Les ordres sont exécutés conformément au tableau figurant 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 rachat | Exécution de l'ordre au plus tard en J | Publication de la valeur liquidative | Règlement des rachats |

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. Le classement du FCP dans la catégorie 3 correspond à un profil rendement/risque de fonds obligataire investissant sur les marchés émergents et en titres à caractères spéculatifs.

Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

01/10/2019

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S a décidé, pour le **FCP LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES I** (code ISIN : FR0011308238), de mettre en conformité le prospectus du Fonds avec celui de la Sicav Maître LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES suite à :

- Possibilité d'investir dans des obligations convertibles contingentes (cocos) ;
- Modification de la définition des souscripteurs concernés ;
- Passage du calcul de l'engagement au calcul en Value at Risk (VaR).

21/11/2019

Le Président de la société de gestion Lazard Frères Gestion S.A.S a décidé pour le FCP **LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES I** (Code ISIN : FR0011308220) la dissolution de la part I.

3. RAPPORT DE GESTION

L'année écoulée a été marquée par un fort ralentissement de la croissance mondiale. Celle-ci devrait avoisiner 3,0% en 2019, son rythme le plus faible depuis la crise économique et financière de 2008-2009. Le ralentissement a été synchronisé entre les zones, touchant aussi bien les pays avancés que les pays émergents, mais relativement circonscrit au secteur manufacturier. Plusieurs facteurs ont pesé sur l'activité, notamment les tensions commerciales sino-américaines, des problèmes spécifiques au secteur de l'automobile, des incertitudes politiques en Europe et des facteurs propres à certains grands pays émergents. Le secteur des services a globalement bien résisté, s'appuyant sur une consommation bien orientée. Face au ralentissement de l'activité et à la montée des incertitudes internationales, les banques centrales ont fait le choix d'assouplir leur politique monétaire, dans un contexte d'inflation modérée. Après avoir adopté le principe d'une pause dans son cycle de remontée des taux, la Réserve Fédérale (Fed) a baissé ses taux d'intérêt à trois reprises et cessé la réduction de son bilan. La Banque centrale européenne (BCE) a décalé une éventuelle remontée de ses taux d'intérêt et lancé une nouvelle vague de prêts à long terme ciblés (TLTRO), avant d'annoncer une série de mesures comprenant, entre autres, une baisse du taux de dépôt ainsi qu'un redémarrage de ses achats d'actifs. Dans les pays émergents, la Banque centrale de Chine (PBOC) a baissé à deux reprises le coefficient des réserves obligatoires pour les banques et plusieurs autres pays ont abaissé leur taux d'intérêt.

En effet, l'année écoulée a été marquée par un fort ralentissement de la croissance mondiale. Celle-ci devrait avoisiner 3,0% en 2019, son rythme le plus faible depuis la crise économique et financière de 2008-2009. Le **ralentissement** a été synchronisé entre les zones, touchant aussi bien les pays avancés que les pays émergents, mais relativement **circonscrit au secteur manufacturier**. **Plusieurs facteurs ont pesé sur l'activité**, notamment les **tensions commerciales sino-américaines**, des problèmes spécifiques au **secteur de l'automobile**, des **incertitudes politiques en Europe** et des facteurs propres à certains **grands pays émergents**. **Le secteur des services a globalement bien résisté**, s'appuyant sur une consommation bien orientée. Face au ralentissement de l'activité et à la montée des incertitudes internationales, les banques centrales ont fait le choix d'assouplir leur politique monétaire, dans un contexte d'inflation modérée. Après avoir adopté le principe d'une pause dans son cycle de remontée des taux, la Réserve Fédérale (Fed) a baissé ses taux d'intérêt à trois reprises et cessé la réduction de son bilan. La Banque centrale européenne (BCE) a décalé une éventuelle remontée de ses taux d'intérêt et lancé une nouvelle vague de prêts à long terme ciblés (TLTRO), avant d'annoncer un paquet de mesures comprenant, entre autres, une baisse du taux de dépôt ainsi qu'un redémarrage de ses achats d'actifs. Dans les pays émergents, la Banque centrale de Chine (PBOC) a baissé à deux reprises le coefficient des réserves obligatoires pour les banques et plusieurs autres pays ont abaissé leur taux d'intérêt. Sur cette toile de fonds, les marchés actions ont connu une trajectoire heurtée et les rendements obligataires ont chuté un peu partout dans le monde.

L'euro s'est déprécié de 2,2% vis-à-vis du dollar, passant de 1,15 à 1,12. Il s'est déprécié de 3,2% contre le yen, de 3,5% contre le franc suisse et de 5,9% contre la livre sterling. L'euro a notamment été pénalisé par les incertitudes politiques en Italie, la politique monétaire accommodante de la BCE et les inquiétudes autour de la croissance. Le yen et le franc suisse ont profité de leur statut de valeur refuge lors des différents épisodes de fuite vers la qualité tandis que la livre sterling a été soutenue par la perspective d'un Brexit avec accord.

Les incertitudes internationales conjuguées à l'assouplissement des politiques monétaires ont fait chuté les rendements des obligations d'Etat aux Etats-Unis et en Allemagne. Le taux à 10 ans américain est passé de 2,68% à 1,92% et le taux à 10 ans allemand de 0,24% à -0,19%.

La baisse des taux d'intérêt un peu partout dans le monde a fait passer le poids des obligations à rendement négatif dans l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate de 16,5% à 19,8% avec un pic à 29,8% début septembre 2019.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont partout resserrées : de 250 points de base en Grèce, de 90 points de base en Italie, de 85 points de base au Portugal et de 52 points de base en Espagne, à échéance 10 ans.

Les marges de crédit des obligations privées se sont également resserrées, passant de 150 à 94 points de base pour les obligations privées de bonne qualité et de 506 à 308 points de base pour les obligations à haut rendement, d'après les indices ICE Bank of America Merrill Lynch.

Aux Etats-Unis, la croissance américaine est restée bonne, ressortant à +3,1% au T1 2019, +2,0% au T2 2019 et +2,1% au T3 2019, en rythme annualisé. Sur un an, le PIB a augmenté de 2,1% au T3 2019.

Les enquêtes ISM se sont repliées, surtout dans le secteur manufacturier. L'ISM manufacturier a baissé de 7,1 points à 47,2 et l'ISM non-manufacturier de 3,0 points à 55,0.

La consommation des ménages a évolué sur un bon rythme, progressant de 2,4% sur un an en novembre 2019. Le taux d'épargne est passé de 8,8% à 7,9% du revenu disponible.

Les créations d'emplois du secteur privé ont ralenti pour s'établir à 1 947 000 en 2019 contre 2 583 000 en 2018. Le taux de chômage a baissé de 3,9% à 3,5%. Le salaire horaire s'est modéré pour atteindre **+2,9% sur un an**.

L'investissement résidentiel a renoué avec la croissance au T3 2019, après six trimestres consécutifs de contraction. Les prix de l'immobilier ont ralenti au premier semestre avant de se redresser au second. Ils progressent de 3,3% sur un an. La confiance des constructeurs de maisons s'est nettement améliorée pour retrouver un niveau proche des plus hauts historiques.

Le déficit commercial américain s'est progressivement réduit pour atteindre 43,1 Mds USD en novembre 2019. Le déficit commercial avec la Chine a diminué.

L'inflation a légèrement accéléré pour atteindre +2,1% sur un an au global et +2,3% sur un an hors énergie et alimentation.

Le 4 janvier 2019, Jérôme Powell a indiqué que la Réserve Fédérale serait patiente et que sa politique monétaire s'ajusterait aux publications économiques. Le 20 mars 2019, Jérôme Powell a annoncé que la Fed cesserait la réduction de son bilan à partir du mois de septembre 2019. Le 19 juin 2019, Jérôme Powell a retiré de son communiqué la référence à la patience, pour indiquer que la Fed se tenait prête à agir. La Fed a ensuite procédé à trois baisses de taux de 25 points de base, le 31 juillet, le 19 septembre et le 30 octobre, portant la fourchette cible à 1,50%-1,75%. Lors de sa réunion d'octobre, la Fed a indiqué qu'elle jugeait le niveau des taux d'intérêt approprié.

Faute de financement, les administrations fédérales ont été partiellement fermées du 23 décembre 2018 au 25 janvier 2019, le plus long « Shut down » de l'histoire des Etats-Unis.

En Chine, la croissance chinoise a ralenti pour atteindre +6,0% sur un an au T3 2019, contre +6,2% au T2 2019 et +6,4% au T1 2019, en raison d'un ralentissement de la demande domestique.

L'investissement manufacturier a marqué le pas, passant de +9,5% en 2018 à +2,5% sur les onze premiers mois de 2019, tandis que les investissements en immobilier et en infrastructures ont accéléré. Les ventes au détail ont ralenti, ressortant à +8,0% sur les onze premiers mois de 2019 contre +9,0% en 2018. Le recul de 9,6% des ventes de véhicules particulières en 2019 a pesé.

Les exportations et les importations ont fortement ralenti, passant de respectivement +9,9% et +15,8% en 2018 à +0,5% et -2,8% en 2019. Les exportations à destination des Etats-Unis ont reculé de 12,9% et les importations en provenance des Etats-Unis de 21,2%.

La croissance du stock de crédit total a accéléré à +10,7% sur un an en novembre 2019, contre +9,9% sur un an en décembre 2018.

L'inflation a nettement accéléré pour atteindre +4,5% sur un an en décembre 2019, contre +1,9% un an plus tôt, en raison de la hausse des prix de l'alimentation. L'inflation sous-jacente a ralenti de +1,8% sur un an à +1,4% sur un an.

La banque centrale a réduit le coefficient des réserves obligatoires des banques, de 100 points de base en janvier 2019 et de 50 points de base en septembre 2019, à 13,0%. La banque centrale a également annoncé une réforme du mécanisme de fixation du taux préférentiel de prêts sur lequel sont alignés les taux des crédits bancaires.

Le gouvernement a notamment annoncé des baisses de taxes pour les ménages et les entreprises, pour un montant représentant environ 2% du PIB en 2019 ainsi que des mesures de soutien à l'investissement en infrastructures et au secteur de l'automobile.

Après plusieurs mois de négociation, les Etats-Unis et la Chine sont finalement parvenus à un accord commercial partiel. Celui prévoit entre autres un quasi doublement des importations chinoises en provenance des Etats-Unis en l'espace de seulement deux ans.

Sur le crédit, ce sont les classes d'actif à haut-bêta qui ont été mes plus performants.

Les spreads se sont plus nettement comprimés sur le corporate high-yield et hybride, les dettes subordonnées bancaires et le compartiment émergent.

Ainsi les performances des Additional Tier One ont été proches de 20% sur l'année 2019, de plus de 10% sur le compartiment high yield européen et sur les Lower Tier et de 13% sur les obligations souveraines émergentes et de 13,50% sur les obligations corporates high-yield émergentes.

Le FCP est un OPCVM nourricier de l'action « G » de la Sicav Lazard Credit Opportunities.

La performance nette a été de 8,70% sur l'année 2019. Le rendement actuariel au pire est de 2,30%, à maturité de 4,30% avec un spread moyen versus Etat de 309,3 points de base.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

| Titres | Mouvements ("Devise de comptabilité") | |
|------------------------------------|---------------------------------------|--------------|
| | Acquisitions | Cessions |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PD EUR | 224 751,18 | 2 024 160,65 |

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.

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

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

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

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

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

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

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

- **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

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

- **FRAIS DE GESTION**

Le FCP est un FCP nourricier de l'OPC LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES.

| Parts | Total des frais effectivement prélevés au cours de l'exercice | Frais de gestion directs | Frais de gestion indirects * |
|-------|---|--------------------------|------------------------------|
| A | 0,76% | -0,45% | 1,21% |
| C | 1,26% | 0,05% | 1,21% |
| S | 1,16% | -0,05% | 1,21% |
| D | 1,26% | 0,05% | 1,21% |

* Représentant les frais courants du maître sur la même période

Le rapport annuel du maître est annexé au présent rapport.

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

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

- **REMUNERATIONS**

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

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

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

"Personnel identifié"

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

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 CREDIT OPPORTUNITIES I

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Lazard Frères Gestion SAS

25, rue de Courcelles
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES I

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Lazard Frères Gestion SAS

25, rue de Courcelles
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

Aux porteurs de parts du FCP LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES I,

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 CREDIT OPPORTUNITIES I constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, 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 FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1 janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et

notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble 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 FCP 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 FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés 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 FCP.

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 FCP 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.

En raison de la réception tardive des éléments indispensables à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est daté du 21 avril 2020.

Paris La Défense, le 21 avril 2020

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés


Olivier GALLIENNE

6. COMPTES ANNUELS

- **BILAN en EUR**

ACTIF

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|---------------------|---------------------|
| Instruments financiers | 3 033 208,70 | 4 750 238,47 |
| OPC Maître | 3 033 208,70 | 4 750 238,47 |
| Instruments financiers à terme | | |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Autres opérations | | |
| Créances | | |
| Opérations de change à terme de devises | | |
| Autres | | |
| Comptes financiers | 14 144,68 | 2 061,00 |
| Liquidités | 14 144,68 | 2 061,00 |
| Total de l'actif | 3 047 353,38 | 4 752 299,47 |

PASSIF

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|---------------------|---------------------|
| Capitaux propres | | |
| Capital | 3 097 562,06 | 4 498 497,66 |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a) | | |
| Report à nouveau (a) | 3,73 | 62,32 |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b) | -142 604,81 | 67 063,59 |
| Résultat de l'exercice (a, b) | 92 496,41 | 189 594,81 |
| Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net) | 3 047 457,39 | 4 755 218,38 |
| Instruments financiers | | |
| Instruments financiers à terme | | |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | | |
| Autres opérations | | |
| Dettes | -104,01 | -2 918,91 |
| Opérations de change à terme de devises | | |
| Autres | -104,01 | -2 918,91 |
| Comptes financiers | | |
| Concours bancaires courants | | |
| Emprunts | | |
| Total du passif | 3 047 353,38 | 4 752 299,47 |

(a) Y compris comptes de régularisation

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

- **HORS BILAN en EUR**

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------|------------|
| 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 RÉSULTAT en EUR**

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| Produits sur opérations financières | | |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers | | |
| Produits sur actions et valeurs assimilées | | |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées | 156 047,64 | 233 418,29 |
| Produits sur titres de créances | | |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres | | |
| Produits sur instruments financiers à terme | | |
| Autres produits financiers | | |
| Total (1) | 156 047,64 | 233 418,29 |
| Charges sur opérations financières | | |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres | | |
| Charges sur instruments financiers à terme | | |
| Charges sur dettes financières | | 1,58 |
| Autres charges financières | | |
| Total (2) | | 1,58 |
| Résultat sur opérations financières (1 - 2) | 156 047,64 | 233 416,71 |
| Autres produits (3) | | |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (4) | -1 187,65 | -2 282,67 |
| Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4) | 157 235,29 | 235 699,38 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (5) | -64 738,88 | -46 104,57 |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6) | | |
| Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6) | 92 496,41 | 189 594,81 |

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.

- **Type « 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 du FCP.

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 :

- **Type « titres de créance négociables » :**

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

Les titres de créance négociables faisant l'objet de transactions significatives sont évalués au prix de marché. En l'absence de transactions significatives, une évaluation de ces titres est faite par application d'une méthode actuarielle, utilisant un taux de référence éventuellement majoré d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

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

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

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

• **OPC :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise du FCP) 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 du FCP) 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 du FCP).

Frais de gestion :

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

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

$$\frac{\text{Actif brut} \times \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} \times \text{nb jours jusqu'à la prochaine VL}}{365 \text{ (ou 366 les années bissextiles)}}$$

Ce montant est alors enregistré au compte de résultat du FCP et versé intégralement à la société de gestion.

La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement du FCP et notamment :

de la gestion financière ;

de la gestion administrative et comptable ;

de la prestation du dépositaire ;

des autres frais de fonctionnement :

frais de reporting

honoraires des commissaires aux comptes ;

publications légales (Balo, Petites Affiches, etc...) le cas échéant.

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

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

| Frais facturés au FCP | Assiette | Taux Barème |
|---|--|---|
| Frais de gestion financière | Actif net | Parts C, D, I, A et E : 0,015% TTC Taux maximum |
| Frais administratifs externes à la société de gestion | Actif net | Parts C, D, I, A et E 0,035% TTC Taux maximum |
| Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion) | Actif net hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion | 1,25% TTC Taux maximum |
| Commissions de mouvement prélevées par le dépositaire (TTC) | Prélèvement maximum sur chaque transaction | Néant |
| Commission de surperformance | N.A. | Néant |

La part I a été intégralement rachetée sur la valorisation du 21/11/19.

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

- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 617.

- Le montant définitif est comptabilisé au moment du règlement des factures après reprise des éventuelles provisions.

Le fonds a pris en charge un montant de 40,42 € lié à la cotisation AMF.

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 :

| Sommes Distribuables | Parts C-A-I-E | Parts D |
|---|----------------------|--|
| Affectation du résultat net | Capitalisation | Distribution |
| Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées | Capitalisation | Capitalisation et/ou distribution et/ou report |

La part I a été intégralement rachetée sur la valorisation du 21/11/19.

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|---------------------|---------------------|
| Actif net en début d'exercice | 4 755 218,38 | 6 467 495,49 |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC) | 85,22 | 483 833,76 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) | -2 002 167,36 | -1 767 901,34 |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | 76 213,26 | 169 743,33 |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | -248 917,69 | -78 343,86 |
| Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme | | |
| Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme | | |
| Frais de transactions | | |
| Différences de change | | |
| Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers | 331 297,39 | -725 624,82 |
| Différence d'estimation exercice N | -214 105,28 | -545 402,67 |
| Différence d'estimation exercice N-1 | 545 402,67 | -180 222,15 |
| Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme | | |
| Différence d'estimation exercice N | | |
| Différence d'estimation exercice N-1 | | |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes | -6 985,21 | |
| Distribution de l'exercice antérieur sur résultat | -14 521,89 | -29 683,56 |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation | 157 235,29 | 235 699,38 |
| 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 | 3 047 457,39 | 4 755 218,38 |

• **VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

| | Montant | % |
|---------------------------------------|---------|---|
| Hors-bilan | | |
| Opérations de couverture | | |
| Actions | | |
| TOTAL Opérations de couverture | | |
| Autres opérations | | |
| Actions | | |
| TOTAL Autres opérations | | |

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

| | Taux fixe | % | Taux variable | % | Taux révisable | % | Autres | % |
|--------------------------|-----------|---|---------------|---|----------------|---|--------|---|
| Hors-bilan | | | | | | | | |
| Opérations de couverture | | | | | | | | |
| Autres opérations | | | | | | | | |

- **VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

| | < 3 mois | % |]3 mois - 1 an] | % |]1 - 3 ans] | % |]3 - 5 ans] | % | > 5 ans | % |
|--------------------------|----------|---|--------------------|---|-------------|---|-------------|---|---------|---|
| Hors-bilan | | | | | | | | | | |
| Opérations de couverture | | | | | | | | | | |
| Autres opérations | | | | | | | | | | |

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

- **VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

| | UNDEF | | | | | | Autres devises | |
|--------------------------|---------|---|---------|---|---------|---|----------------|---|
| | Montant | % | Montant | % | Montant | % | Montant | % |
| Actif | | | | | | | | |
| OPC Maître | | | | | | | | |
| Créances | | | | | | | | |
| Comptes financiers | | | | | | | | |
| Passif | | | | | | | | |
| Comptes financiers | | | | | | | | |
| Hors-bilan | | | | | | | | |
| Opérations de couverture | | | | | | | | |
| Autres opérations | | | | | | | | |

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

| | Nature de débit/crédit | 31/12/2019 |
|---------------------------|------------------------|----------------|
| Créances | | |
| Total des créances | | |
| Dettes | Frais de gestion | -104,01 |
| Total des dettes | | -104,01 |

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

| | En parts | En montant |
|-------------------------------------|------------|---------------|
| Part A | | |
| Parts souscrites durant l'exercice | | |
| Parts rachetées durant l'exercice | -390,96 | -326 715,91 |
| Solde net des souscriptions/rachats | -390,96 | -326 715,91 |
| Part C | | |
| Parts souscrites durant l'exercice | 1,00 | 85,22 |
| Parts rachetées durant l'exercice | -12 575,29 | -1 037 591,02 |
| Solde net des souscriptions/rachats | -12 574,29 | -1 037 505,80 |
| Part I | | |
| Parts souscrites durant l'exercice | | |
| Parts rachetées durant l'exercice | -1,00 | -442 845,15 |
| Solde net des souscriptions/rachats | -1,00 | -442 845,15 |
| Part E | | |
| Parts souscrites durant l'exercice | | |
| Parts rachetées durant l'exercice | | |
| Solde net des souscriptions/rachats | | |
| Part D | | |
| Parts souscrites durant l'exercice | | |
| Parts rachetées durant l'exercice | -3 226,86 | -195 015,28 |
| Solde net des souscriptions/rachats | -3 226,86 | -195 015,28 |

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

| | En montant |
|--------------------------------------|------------|
| Part A | |
| Commissions de rachat acquises | |
| Commissions de souscription acquises | |
| Total des commissions acquises | |
| Part C | |
| Commissions de rachat acquises | |
| Commissions de souscription acquises | |
| Total des commissions acquises | |
| Part I | |
| Commissions de rachat acquises | |
| Commissions de souscription acquises | |
| Total des commissions acquises | |
| Part E | |
| Commissions de rachat acquises | |
| Commissions de souscription acquises | |
| Total des commissions acquises | |
| Part D | |
| Commissions de rachat acquises | |
| Commissions de souscription acquises | |
| Total des commissions acquises | |

- FRAIS DE GESTION**

| | 31/12/2019 |
|---------------------------------------|-------------------|
| Part A | |
| Commissions de garantie | |
| Frais de gestion fixes | -678,76 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | -0,45 |
| Frais de gestion variables | |
| Rétrocessions des frais de gestion | |
| Part C | |
| Commissions de garantie | |
| Frais de gestion fixes | 1 459,23 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,05 |
| Frais de gestion variables | |
| Rétrocessions des frais de gestion | |
| Part I | |
| Commissions de garantie | |
| Frais de gestion fixes | -2 092,65 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | -0,55 |
| Frais de gestion variables | |
| Rétrocessions des frais de gestion | |
| Part E | |
| Commissions de garantie | |
| Frais de gestion fixes | -62,68 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | -0,05 |
| Frais de gestion variables | |
| Rétrocessions des frais de gestion | |
| Part D | |
| Commissions de garantie | |
| Frais de gestion fixes | 187,21 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,05 |
| Frais de gestion variables | |
| Rétrocessions des frais de gestion | |

- ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

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

| | 31/12/2019 |
|-------------------------------|------------|
| Titres pris en pension livrée | |
| Titres empruntés | |

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

| | 31/12/2019 |
|--|------------|
| Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine | |
| Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | |

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

| | Code Isin | Libellés | 31/12/2019 |
|--------------------------------|--------------|------------------------------------|--------------|
| Actions | | | |
| Obligations | | | |
| TCN | | | |
| OPC | | | 3 033 208,70 |
| | FR0012156347 | LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PD EUR | 3 033 208,70 |
| Instruments financiers à terme | | | |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|----------------------------------|------------------|-------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | 3,73 | 62,32 |
| Résultat | 92 496,41 | 189 594,81 |
| Total | 92 500,14 | 189 657,13 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------------|-----------------|------------------|
| Part A | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Report à nouveau de l'exercice | | |
| Capitalisation | 2 853,57 | 17 457,60 |
| Total | 2 853,57 | 17 457,60 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------------|------------------|-------------------|
| Part C | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Report à nouveau de l'exercice | | |
| Capitalisation | 75 394,74 | 128 824,48 |
| Total | 75 394,74 | 128 824,48 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------------|------------|------------------|
| Part I | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Report à nouveau de l'exercice | | |
| Capitalisation | | 18 578,00 |
| Total | | 18 578,00 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|
| Part E | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Report à nouveau de l'exercice | | |
| Capitalisation | 4 147,36 | 4 913,03 |
| Total | 4 147,36 | 4 913,03 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|------------------|------------------|
| Part D | | |
| Affectation | | |
| Distribution | 10 063,01 | 19 878,09 |
| Report à nouveau de l'exercice | 41,46 | 5,93 |
| Capitalisation | | |
| Total | 10 104,47 | 19 884,02 |
| Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de parts | 5 160,52 | 8 387,38 |
| Distribution unitaire | 1,95 | 2,37 |
| Crédits d'impôt | | |
| Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat | | |

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

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|--------------------|------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | | |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | -142 604,81 | 67 063,59 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | | |
| Total | -142 604,81 | 67 063,59 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------------|-----------------|
| Part A | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | | |
| Capitalisation | -3 844,77 | 5 336,52 |
| Total | -3 844,77 | 5 336,52 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|--------------------|------------------|
| Part C | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | | |
| Capitalisation | -117 437,88 | 44 940,85 |
| Total | -117 437,88 | 44 940,85 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------|-----------------|
| Part I | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | | |
| Capitalisation | | 5 549,06 |
| Total | | 5 549,06 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|------------------|-----------------|
| Part E | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | | |
| Capitalisation | -6 264,49 | 1 667,47 |
| Total | -6 264,49 | 1 667,47 |

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-----------------|
| Part D | | |
| Affectation | | |
| Distribution | | 9 561,61 |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | | |
| Capitalisation | -15 057,67 | 8,08 |
| Total | -15 057,67 | 9 569,69 |
| Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de parts | 5 160,52 | 8 387,38 |
| Distribution unitaire | | 1,14 |

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

| | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
|--|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net Global en EUR | 12 783 053,49 | 9 522 148,25 | 6 467 495,49 | 4 755 218,38 | 3 047 457,39 |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I A | | | | | |
| Actif net en EUR | 908 159,03 | 794 454,81 | 539 579,07 | 397 292,21 | 82 447,54 |
| Nombre de titres | 1 197,62 | 961,12 | 611,33 | 482,67 | 91,71 |
| Valeur liquidative unitaire en EUR | 758,30 | 826,59 | 882,63 | 823,11 | 899,00 |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 225,77 | -479,36 | -126,74 | 11,05 | -41,92 |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat | 59,51 | 28,52 | 43,17 | 36,16 | 31,11 |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I C | | | | | |
| Actif net en EUR | 6 682 661,76 | 5 710 915,62 | 4 653 542,48 | 3 317 595,16 | 2 513 528,40 |
| Nombre de titres | 89 456,16 | 70 460,36 | 54 038,16 | 41 520,87 | 28 946,58 |
| Valeur liquidative unitaire en EUR | 74,70 | 81,05 | 86,11 | 79,90 | 86,83 |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 22,24 | -47,05 | -12,40 | 1,08 | -4,05 |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat | 5,44 | 2,44 | 3,81 | 3,10 | 2,60 |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I I | | | | | |
| Actif net en EUR | 2 280 534,45 | 414 704,07 | 443 260,59 | 413 766,30 | |
| Nombre de titres | 6,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | |
| Valeur liquidative unitaire en EUR | 380 089,07 | 414 704,07 | 443 260,59 | 413 766,30 | |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 22,06 | -240 443,38 | -63 612,82 | 5 549,06 | |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat | 30 264,28 | 14 672,55 | 22 090,63 | 18 578,00 | |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I E | | | | | |
| Actif net en EUR | 1 407 520,03 | 1 528 547,72 | 162 884,41 | 123 300,21 | 134 130,54 |
| Nombre de titres | 18 993,00 | 18 993,00 | 1 903,00 | 1 551,00 | 1 551,00 |
| Valeur liquidative unitaire en EUR | 74,10 | 80,47 | 85,59 | 79,49 | 86,48 |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 19,48 | -46,71 | -12,32 | 1,07 | -4,03 |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat | 5,47 | 2,49 | 3,86 | 3,16 | 2,67 |

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

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

| | 31/12/2015 | 30/12/2016 | 29/12/2017 | 31/12/2018 | 31/12/2019 |
|--|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net Global en EUR | 12 783 053,49 | 9 522 148,25 | 6 467 495,49 | 4 755 218,38 | 3 047 457,39 |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I D | | | | | |
| Actif net en EUR | 1 504 178,22 | 1 073 526,03 | 668 228,94 | 503 264,50 | 317 350,91 |
| Nombre de titres | 22 981,71 | 16 326,33 | 9 856,33 | 8 387,38 | 5 160,52 |
| Valeur liquidative unitaire en EUR | 65,45 | 65,75 | 67,79 | 60,00 | 61,49 |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | | | | 1,14 | |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | 113 166,11 | -38,17 | -9,76 | | -2,91 |
| Distribution unitaire en EUR sur résultat | 4,76 | 1,97 | 3,09 | 2,37 | 1,95 |
| Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat | | | | | |
| Crédit d'impôt unitaire EUR | | | | | * |

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

• **INVENTAIRE en EUR**

| Désignation des valeurs | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle | % Actif Net |
|--|--------|---------------------|---------------------|---------------|
| Organismes de placement collectif | | | | |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays | | | | |
| FRANCE | | | | |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES PD EUR | EUR | 3 525,634 | 3 033 208,70 | 99,54 |
| TOTAL FRANCE | | | 3 033 208,70 | 99,54 |
| TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays | | | 3 033 208,70 | 99,54 |
| TOTAL Organismes de placement collectif | | | 3 033 208,70 | 99,54 |
| Dettes | | | 104,01 | |
| Comptes financiers | | | 14 144,68 | 0,46 |
| Actif net | | | 3 047 457,39 | 100,00 |

| | | | | |
|----------------------------------|-----|-----------|--------|--|
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I C | EUR | 28 946,58 | 86,83 | |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I I | EUR | | | |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I D | EUR | 5 160,52 | 61,49 | |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I A | EUR | 91,71 | 899,00 | |
| LAZARD CREDIT OPPORTUNITIIES I E | EUR | 1 551,00 | 86,48 | |

- **COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

DECOMPOSITION DU COUPON

| | NET GLOBAL | DEVISE | NET UNITAIRE | DEVISE |
|--|-------------------|---------------|---------------------|---------------|
| Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire | 10 063,01 | EUR | 1,95 | EUR |
| Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire | | | | |
| Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire | | | | |
| Revenus non déclarables et non imposables | | | | |
| Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values | | EUR | | EUR |
| TOTAL | 10 063,01 | EUR | 1,95 | EUR |