

SICAV de droit français

**LAZARD SUSTAINABLE
EURO SHORT DURATION**

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2021

**Société de gestion : Lazard Frères Gestion SAS
Dépositaire : CACEIS Bank
Commissaire aux comptes : MAZARS**

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport de gestion	7
4. Informations réglementaires	15
5. Certification du commissaire aux comptes	20
6. Comptes de l'exercice	30

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 SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION

SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0000027609 - IC

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances libellés en euro

Objectif de gestion : L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 1 an, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : ICE BofAML 1-3 Year Corporate. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : La réalisation de cet objectif de gestion passe par une gestion active du risque de taux et du risque de crédit en investissant sur des obligations de maturité courte. Le risque de taux sera géré de manière indépendante dans une fourchette de sensibilité de -2 à +5. Pour construire son portefeuille, le gérant procède à sa propre analyse des obligations et titres de créances négociables libellés en euro, de tout rang de subordination, à taux fixes, variables ou indexés, émis par des entreprises, des institutions financières et des Etats. Il s'appuie également sur les notations des agences de notation sans se reposer exclusivement et mécaniquement sur celles-ci. Les investissements libellés dans une devise autre que l'euro et l'exposition au risque de change ne peuvent dépasser 10% de l'actif net.

Les investissements portent essentiellement sur des titres notés dans la catégorie investment grade par les agences de notation ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, jusqu'à 100% maximum de l'actif net.

L'investissement en obligations notées dans la catégorie spéculative / high yield par les agences de notation ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, ou non notées par une agence, se fera dans la limite de 20% maximum de l'actif net.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net d'obligations et titres de créances principalement libellés en euro et notés investment grade ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion ;
 - à hauteur de 20% maximum de l'actif net d'obligations et de titres de créances principalement libellés en euro non notés ou notés dans la catégorie high yield ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion ou non notés par une agence ;
 - à hauteur de 20% maximum de l'actif net d'obligations convertibles contingentes,
 - à hauteur de 10% maximum de l'actif net d'obligations convertibles de type obligataire ;
 - à hauteur de 10% maximum de l'actif net d'OPCVM ou FIA monétaires, monétaires court terme ou obligataires de droit français qui peuvent être gérés par la société de gestion.
- L'investissement est uniquement réalisé dans des OPCVM ou FIA qui investissent eux-mêmes moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC.
- à hauteur de 5% maximum de l'actif net d'actions ordinaires provenant d'une conversion ou d'échange de dettes.

Dans le cadre de la gestion ISR, les analystes-gérants procèdent à l'analyse des sociétés en portefeuille à l'aune de critères extra-financiers. Cette étude est réalisée en prenant en compte des

éléments Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance à partir d'un modèle propriétaire partagé par les équipes actions et obligataires. Les analystes-gérants responsables sectoriels établissent ainsi une note ESG interne entre 1 et 5 (5 étant la meilleure note) pour chaque entreprise fondée sur une approche à la fois qualitative et quantitative.

Sur la base de ces grilles d'analyse ESG internes nous avons élaboré un processus taux qui :

- Limite à 30% du portefeuille la part d'émetteurs ayant une note inférieure ou égale à trois pour les fonds de catégorie Investment Grade,
- Proscrit les émetteurs ayant une note inférieure ou égale à 2.

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

Processus de sélection ISR: l'analyste-gérant s'assure du maintien durable d'une notation ESG supérieure à la moyenne des 80% meilleures notes d'un indice composite constitué à 90% du ICE BofAML 1-3 Year Corporate et à 10% du ICE BofAML BB-B Euro High Yield Non-financial Fixed Floating Rate. Afin de couvrir la plus large part des sociétés de l'univers, il utilise une note ESG externe de 0 à 100 correspondant à une moyenne pondérée des notes absolues E, S et G fournie par notre partenaire de notations extra-financières.

L'exposition totale au risque action ne pourra dépasser 10% maximum de l'actif net. Dans la limite d'une fois l'actif net, 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, des dérivés de crédit (les CDS étant limités à 100% de l'actif net) et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés et/ou de gré à gré, pour couvrir ou exposer le portefeuille au risque de taux, de change et de crédit. La Sicav peut investir jusqu'à 10% maximum de l'actif net en Fonds communs de titrisation.

La Sicav pourra investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net dans des 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 1 an.

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 12h00 (heure de Paris) des ordres de souscription et de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

L'exposition diversifiée au risques de taux et de crédit 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

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 SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION

SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0000029860 - ID

Objectif et politique d'investissement

Classification de l'OPC : Obligations et autres titres de créances libellés en euro

Objectif de gestion : L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 1 an, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : ICE BofAML 1-3 Year Corporate. L'indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Politique d'investissement : La réalisation de cet objectif de gestion passe par une gestion active du risque de taux et du risque de crédit en investissant sur des obligations de maturité courte. Le risque de taux sera géré de manière indépendante dans une fourchette de sensibilité de -2 à +5. Pour construire son portefeuille, le gérant procède à sa propre analyse des obligations et titres de créances négociables libellés en euro, de tout rang de subordination, à taux fixes, variables ou indexés, émis par des entreprises, des institutions financières et des Etats. Il s'appuie également sur les notations des agences de notation sans se reposer exclusivement et mécaniquement sur celles-ci. Les investissements libellés dans une devise autre que l'euro et l'exposition au risque de change ne peuvent dépasser 10% de l'actif net.

Les investissements portent essentiellement sur des titres notés dans la catégorie investment grade par les agences de notation ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, jusqu'à 100% maximum de l'actif net.

L'investissement en obligations notées dans la catégorie spéculative / high yield par les agences de notation ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, ou non notées par une agence, se fera dans la limite de 20% maximum de l'actif net.

Le portefeuille est composé :

- à hauteur de 100% maximum de l'actif net d'obligations et titres de créances principalement libellés en euro et notés investment grade ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion ;
 - à hauteur de 20% maximum de l'actif net d'obligations et de titres de créances principalement libellés en euro non notés ou notés dans la catégorie high yield ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion ou non notés par une agence ;
 - à hauteur de 20% maximum de l'actif net d'obligations convertibles contingentes,
 - à hauteur de 10% maximum de l'actif net d'obligations convertibles de type obligataire ;
 - à hauteur de 10% maximum de l'actif net d'OPCVM ou FIA monétaires, monétaires court terme ou obligataires de droit français qui peuvent être gérés par la société de gestion.
- L'investissement est uniquement réalisé dans des OPCVM ou FIA qui investissent eux-mêmes moins de 10% de leur actif dans d'autres OPC.
- à hauteur de 5% maximum de l'actif net d'actions ordinaires provenant d'une conversion ou d'échange de dettes.

Dans le cadre de la gestion ISR, les analystes-gérants procèdent à l'analyse des sociétés en portefeuille à l'aune de critères extra-financiers. Cette étude est réalisée en prenant en compte des éléments Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance à partir

d'un modèle propriétaire partagé par les équipes actions et obligataires. Les analystes-gérants responsables sectoriels établissent ainsi une note ESG interne entre 1 et 5 (5 étant la meilleure note) pour chaque entreprise fondée sur une approche à la fois qualitative et quantitative.

Sur la base de ces grilles d'analyse ESG internes nous avons élaboré un processus taux qui :

- Limite à 30% du portefeuille la part d'émetteurs ayant une note inférieure ou égale à trois pour les fonds de catégorie Investment Grade,
- Proscrit les émetteurs ayant une note inférieure ou égale à 2.

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

Processus de sélection ISR: l'analyste-gérant s'assure du maintien durable d'une notation ESG supérieure à la moyenne des 80% meilleures notes d'un indice composite constitué à 90% du ICE BofAML 1-3 Year Corporate et à 10% du ICE BofAML BB-B Euro High Yield Non-financial Fixed Floating Rate. Afin de couvrir la plus large part des sociétés de l'univers, il utilise une note ESG externe de 0 à 100 correspondant à une moyenne pondérée des notes absolues E, S et G fournie par notre partenaire de notations extra-financières.

L'exposition totale au risque action ne pourra dépasser 10% maximum de l'actif net. Dans la limite d'une fois l'actif net, 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, des dérivés de crédit (les CDS étant limités à 100% de l'actif net) et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés ou organisés et/ou de gré à gré, pour couvrir ou exposer le portefeuille au risque de taux, de change et de crédit. La Sicav peut investir jusqu'à 10% maximum de l'actif net en Fonds communs de titrisation.

La Sicav pourra investir à hauteur de 100% maximum de l'actif net dans des 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 1 an.

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 12h00 (heure de Paris) des ordres de souscription et de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

Profil de risque et de rendement



Explication de l'indicateur et ses principales limites :

L'exposition diversifiée au risques de taux et de crédit 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

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

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2020 de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION** (code ISIN : FR0000027609), a décidé le transfert de siège social de la Sicav au 10, avenue Percier à Paris (8^{ème}).

➤ **Date d'effet : 30/12/2020**

Le Conseil d'Administration de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION** (code ISIN : FR0000027609), en date du 17 décembre 2020, a décidé la mise à jour de la stratégie d'investissement et le changement de nom de la Sicav pour adopter **LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION** en lieu et place de LAZARD EURO SHORT DURATION.

➤ **Date d'effet : 24/06/2021**

Dans le cadre de la délégation de gestion financière consentie par la Sicav **LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION** (code ISIN : FR0000027609), Lazard Frères Gestion SAS a décidé la modification rédactionnelle de la politique de gestion ISR.

➤ **Date d'effet : 11/08/2021**

Section sur le gouvernement d'entreprise (RGE)

I. Liste des mandats

Noms des Administrateurs	Nombre de mandats	Liste des mandats et fonctions
M. Benjamin Le Roux <i>Directeur de Lazard Frères Gestion SAS</i>	2	<ul style="list-style-type: none">- Président Directeur Général de la Sicav Lazard Sustainable Euro Short Duration- Directeur Général Administrateur de la Sicav Lazard USD Money Market
M. Paul Castello <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none">- Administrateur dans les Sicav :<ul style="list-style-type: none">. Lazard Sustainable Euro Short Duration. Norden Small. Lazard Equity SRI. Lazard Funds (<i>Sicav à compartiments</i>)- Directeur général Administrateur dans la Sicav Lazard Convertible Global

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

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L.225-37-4 al.2 du code de commerce au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

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

Aucune délégation relevant de l'article L.225-37-4 al.3 du code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

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

Le Conseil d'Administration a pas opté pour le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général et portera le titre de Président Directeur Général.

3. RAPPORT DE GESTION

PERFORMANCE

La performance de l'OPC sur la période Part IC : +1.72%, Part ID : +1.88%.

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

La performance de l'indice sur la période est de : +0.86%.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

La croissance économique mondiale a enregistré un fort rebond depuis son point bas du printemps 2020. Le déploiement de vaccins efficaces a permis une réouverture progressive des économies et la demande a été stimulée par les mesures de soutien exceptionnelles des pouvoirs publics et des banques centrales. Les indicateurs d'activité à haute fréquence restent cohérents avec une demande dynamique, même s'ils suggèrent que le pic de croissance est passé, tandis que la production est entravée par des pénuries de main d'œuvre et des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement, avec des pénuries dans certains secteurs clés comme les semi-conducteurs et le transport maritime. L'inflation a nettement accéléré, reflétant notamment l'augmentation des prix des matières premières, les problèmes d'offres et la normalisation de certains prix qui avaient baissé avec les mesures de restriction. L'accélération de l'inflation génère des incertitudes sur le calendrier de normalisation des politiques monétaires mais les banques centrales ont généralement maintenu des discours très accommodants, jusqu'à récemment, en insistant sur le caractère transitoire des tensions inflationnistes, une question qui reste ouverte alors que les tensions sur l'offre se prolongent, que les cours de l'énergie se tendent et que les salaires accélèrent aux Etats-Unis. Aux Etats-Unis, le PIB était en hausse de +12,2% sur un an au T2 2021 et de +0,9% par rapport à son niveau du T4 2019. 5,7 millions d'emplois ont été créés sur les douze derniers mois, portant l'emploi total à 148 millions, contre 153 millions avant la crise. Le taux de chômage a baissé de 11,1% à 4,8%. Les salaires augmentaient de +4,6% sur un an en septembre. Le nombre d'offres d'emplois non pourvues a bondi pour atteindre 10,4 millions en août. L'inflation globale sur un an est passée de +1,4% à +5,3% et l'inflation core de +1,7% à +4,0%. La Fed a maintenu les principaux paramètres de sa politique monétaire. Le taux directeur est resté dans la fourchette de 0%-0,25% et les achats d'actifs se sont poursuivis au rythme de 120 Mds USD par mois. En juin 2021, Jérôme Powell a indiqué que le débat sur la réduction des achats d'actifs était amorcé. En septembre 2021, Jérôme Powell a ouvert la voie à une annonce formelle en novembre. Le candidat démocrate Joe Biden a remporté les élections présidentielles de novembre 2020. Les démocrates ont conservé leur majorité à la chambre des représentants et pris le contrôle du sénat. Le Congrès américain a adopté deux plans de soutien budgétaire massifs au cours de l'année passée : un premier plan de 900 Mds USD en décembre 2020 et un second plan de 1900 Mds USD en mars 2021. En septembre 2021, deux plans de relance étaient en cours de négociation : un plan d'infrastructures de 1200 Mds USD et un plan de dépenses sociales de 3500 Mds USD. Dans la zone euro, le PIB progressait de +14,3% sur un an au T2 2021 et reculait de 2,5% par rapport à son niveau du T4 2019. Il augmentait de +18,7% en France, de +9,8% en Allemagne, de +17,6% en Italie et de +17,5% en Espagne. Le taux de chômage a baissé de 8,6% à 7,5%. L'inflation globale sur un an est passée de -0,3% à +3,4% et l'inflation sous-jacente de +0,2% à +1,9%.

La BCE a laissé le taux de dépôt inchangé à -0,50%. Le montant du programme d'achat d'urgence face à la pandémie a été augmenté de 500 Mds EUR en décembre 2020, portant l'enveloppe totale à 1850 Mds EUR. En mars 2021, la BCE a annoncé qu'elle allait augmenter de manière significative le rythme auquel elle investit cette enveloppe, avant d'indiquer, en septembre 2021, qu'elle allait procéder à un léger ralentissement. En Allemagne, les élections législatives de septembre 2021 ont débouché sur un parlement fragmenté, ouvrant une période de négociations pour former une coalition majoritaire. En juillet 2020, les pays de l'UE sont parvenus à un accord sur un plan de relance européen de 750 Mds d'euros, un montant équivalent à 5,4% du PIB.

En Chine, le PIB augmentait de +7,9% sur un an au T2 2021 et de +8,2% par rapport au T4 2019. Le taux de chômage urbain a baissé de 5,4% à 5,1%. L'inflation globale sur un an est passée de +1,7% à +0,8% et l'inflation core de +0,5% à +1,2%. La Banque centrale chinoise a maintenu son taux directeur à 2,95%. Le coefficient des réserves obligatoires pour les principales banques a été abaissé de 50 points de base en juillet 2021, à 12%. En mars 2021, le gouvernement a présenté ses priorités économiques pour les douze prochains mois ainsi que le plan quinquennal pour la période 2021-2025. Le gouvernement a annoncé viser une croissance du PIB « au-dessus de 6% » en 2021. Le déficit budgétaire devrait diminuer de 3,7% à 3,2% du PIB. La politique monétaire devrait rester « prudente, appropriée et flexible ».

Le plan quinquennal 2021-2025 prévoit de poursuivre les réformes structurelles. En mai 2021, le gouvernement a autorisé les familles à avoir trois enfants. Une emphase nouvelle sur la « prospérité commune » a donné lieu à plusieurs annonces ciblant certains secteurs comme la technologie et l'éducation. Certains grands promoteurs immobiliers ont rencontré des difficultés financières.

Marchés

Les marchés actions ont terminé l'année 2020 sur les chapeaux de roues, les bonnes nouvelles sur les vaccins, l'approbation d'un nouveau plan de relance budgétaire aux Etats-Unis et l'accord sur le Brexit prenant le pas sur la réintroduction de mesures de confinement en Europe. La hausse s'est poursuivie au premier trimestre 2021, à la faveur des valeurs les plus exposées à un rebond de l'activité, dans un contexte de renforcement du soutien budgétaire aux Etats-Unis et de montée en puissance de la vaccination. La forte reprise économique attendue a alimenté les craintes d'une poussée inflationniste mais les banques centrales ont maintenu des discours accommodants. Grâce à l'amélioration de la situation économique et sanitaire, les marchés ont atteint de nouveaux sommets historiques en Europe et aux Etats-Unis au deuxième trimestre 2021. Les banquiers centraux ont beaucoup insisté sur le caractère transitoire de la poussée inflationniste, ce qui a permis d'apaiser les craintes d'un ajustement précoce de la politique monétaire américaine. La progression s'est poursuivie en juillet et en août avant une correction en septembre, dans un contexte d'inquiétudes autour de la croissance chinoise, de discours un peu moins accommodant de la Fed et de remontée rapide des taux souverains. Au final, les marchés actions affichent de fortes hausses en glissement sur un an. L'indice MSCI World All Country en dollar progresse de +25,5%, le S&P 500 en dollars de +28,1%, l'Eurostoxx en euros de +28,3%, le Topix en yen de +24,9% et l'indice MSCI émergents en dollars de +15,8%. L'amélioration des perspectives de croissance et d'inflation a entraîné une forte tension des taux d'intérêt américains, le taux à 10 ans du Trésor passant de 0,68% à 1,49%, avec un point bas historique à 0,51% début août 2020 et un sommet à 1,74% fin mars 2021. La tension est plus modérée en Europe puisque le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de -0,52% à -0,20%. Les marges de crédit des émetteurs privés européens se sont resserrées pour se rapprocher de leur point bas des dernières années. D'après les indices ICE Bank of America, elles sont passées de 118 à 85 points de base pour les émetteurs de bonne qualité et de 472 à 304 points de base pour les émetteurs à haut rendement. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de +1,2% contre le dollar, de 5,3% contre la livre et de 0,1% contre le franc suisse. Il s'est apprécié de 4,2% contre le yen. Les devises émergentes se sont en moyenne appréciées de +1,3% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan. L'indice S&P GSCI du prix des matières premières a augmenté de 59,3% sur un an, en raison notamment d'une forte hausse des cours de l'énergie. Le prix du baril de Brent a un peu moins que doublé, passant de 41 dollars à 79 dollars, avec un point bas à 37 dollars fin octobre 2020, et le prix du gaz naturel a bondi de 132%.

POLITIQUE DE GESTION

Octobre

Le mois d'octobre a été marqué par la dégradation des indicateurs sanitaires et le durcissement des mesures restrictives en conséquence. A cela s'ajoutent les incertitudes autour du Brexit et des négociations sur la relance budgétaire aux Etats-Unis. La BCE a confirmé un nouvel assouplissement monétaire pour la prochaine réunion de décembre. Aux Etats-Unis, le très net rebond de la croissance au troisième trimestre a contribué à faire remonter les taux longs américains. Le regain d'aversion au risque a entraîné une baisse des taux souverains 10 ans en Europe. La courbe des taux d'Etat allemand s'est aplatie durant le mois, avec une baisse de 10 bp à -0,63% sur le 10 ans, de 11 bp à -0,82% sur le 5 ans, une baisse de 9 bp à -0,79% sur le 2 ans. Dans un contexte de forte volatilité, le crédit résiste mais évolue de manière contrasté. La marge contre Etat se resserre de 7 bps pour le crédit corporate Senior à 104 alors qu'elle s'écarte de 1 bp pour le crédit financier Senior à 101, de 8 bp pour les financières subordonnées à 208 et de 12 bp pour les hybrides corporate IG à 253 (indices Icel BofAML). Le marché primaire reste actif mais avec des volumes en baisse par rapport à octobre 2019 avec 22 Mds€ émis pour les corporates et 18 Mds€ pour les financières. Le segment des hybrides conserve la dynamique observée depuis le second semestre avec notamment la double tranche d'Eni (émission inaugurale) ainsi que celle de Veolia.

Les publications des résultats pour le Q3 ont débuté avec des résultats plutôt bons de façon générale. Côté financières, la thématique M&A continue d'animer le marché, avec en Italie les rumeurs de rapprochement entre Banco BPM et Crédit Agricole ainsi qu'entre Unicredit et Monte dei Paschi (avec probablement une augmentation de capital qui pourrait aller jusqu'à 2,5 Mds). En Espagne, les discussions de rapprochement entre Liberbank et Unicaja se poursuivent tandis que des rumeurs de rapprochement entre BBVA, Kuxtabank et Sabadell ont émergé. Sur le mois, tous les secteurs des Corporate IG sont dans le vert avec une surperformance des transports (ADP), des Telecoms (Deutsche Telekom, SES), du secteur automobile (Daimler, RCI) et des foncières (Icade). Au sein du retail, Auchan surperforme après l'annonce de la vente de ses activités en Chine et d'une possible opération de « liability management » malgré un commentaire mitigé de la part de S&P qui se laisse un délai de plusieurs semaines pour annoncer sa décision concernant la notation d'Auchan (BBB-, perspective négative). La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Comme en septembre, nous mettons à profit les sursauts de volatilité pour mettre en place de façon ponctuel des couvertures crédit correspondantes à l'exposition crédit notée

High Yield. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est pilotée entre 0.9 et 1.9, niveau comparable à celui de l'indice de référence à 1.9.

Novembre

Le mois est marqué par un fort regain d'appétit pour les actifs risqués. La victoire de Joe Biden entraîne un dégonflement des attentes inflationnistes qui avaient pris de l'ampleur depuis septembre avec l'anticipation d'une vague bleue et donc d'un plan de relance massif. Les annonces de l'efficacité de plusieurs vaccins permettent aux investisseurs de réintégrer dans leurs anticipations un plus fort rebond économique en 2021 avec la levée des restrictions sanitaires. Sur le mois, le crédit s'apprécie fortement tous segments et secteurs confondus. La marge contre Etat se resserre de 18 bps pour le crédit corporate senior à 87, de 23 bp pour le crédit financier senior à 80, de 46 bp pour les financières subordonnées à 163 et de 45 bp pour les hybrides corporate IG à 213 (indices Ice BofAML). La courbe des taux d'État allemands se translate en novembre avec des hausses de 6 bps à -0,6% sur le 10 ans, 7 bps à -0,8% sur le 5 ans, et 5 bps à -0,7% sur le 2 ans. Concernant le secteur bancaire, la saison des résultats se termine sur la même tendance positive avec (1) des revenus nets d'intérêt plus élevés grâce à la TLTRO 3 subventionnée par la BCE, (2) des coûts plus faibles grâce au Covid et à l'absence de voyages/événements, mais surtout (3) d'importantes surprises positives sur les provisions pour pertes sur prêts (LLPs) qui ont diminué et ont été bien inférieures aux attentes. La deuxième surprise positive concerne le capital qui demeure toujours en hausse au troisième trimestre. Les banques se retrouvent donc avec des ratios de fonds propres plus élevés que jamais. Dans le cadre des M&A, nous avons eu l'offre du Crédit Agricole sur la banque italienne Credito Valtellinese (et non Banco BPM), BBVA qui a vendu sa branche américaine et a entamé des discussions avec Sabadell pour une fusion, discussions qui se sont rapidement terminées 10 jours plus tard par un "Non", pour le moment. Concernant les émetteurs non financiers, ceux liés au tourisme au sens large (compagnies aériennes, aéroports, hôtels) bénéficient particulièrement de la perspective d'arrivée d'un vaccin. Le secteur des foncières profite également de cette perspective et continue de surperformer dans un contexte de levée progressive des confinements en Europe, ainsi que le secteur de l'énergie. Concernant les résultats du T3, le ton est optimiste pour la plupart des secteurs, y compris pour ceux les plus exposés à la pandémie. L'activité primaire des Corporate IG ralentit en novembre : les volumes d'émissions primaires baissent de 58% par rapport à novembre 2019 avec 16 Mds € émis (vs 38 Mds€) mais restent en progression de 10% à 380 Mds€ en 2020 sur les 11 premiers mois de l'année. Les formats « green », « Sustainability-linked » et « hybrides » retrouvent leur récente dynamique avec plusieurs émissions inaugurales : Vinci (green), Lafarge (Sustainability-linked) et Abertis (hybride). Par ailleurs, plusieurs émetteurs ont profité du contexte de marché pour lancer des opérations de « liability management » sur des souches Senior (Abertis, Carmila, Unibail, Auchan) et hybride (Engie, BHP). La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Nous mettons à profit les sursauts de volatilité pour mettre en place de façon ponctuel des couvertures crédit correspondantes à l'exposition crédit notée High Yield. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est baissée en fin pour être fixer proche de zéro.

Décembre

L'appétit pour les actifs risqués ne se dément pas en cette fin d'année avec la perspective de sortie de la crise sanitaire grâce à la livraison des premiers vaccins dès la fin du mois, le vote d'un nouveau plan de relance de 900 Mds\$ par le Congrès américain et la signature le 24 décembre d'un accord entre le Royaume-Uni et l'UE sur leurs relations commerciales post-Brexit. La BCE renforce son soutien à l'économie par un recalibrage de sa politique monétaire avec comme principale mesure, l'augmentation de 500 Mds€ de l'enveloppe consacrée au programme d'achats d'urgence porté à 1850 Mds € ainsi que l'extension de sa durée jusqu'en mars 2022.

Sur le mois, le crédit s'apprécie tous segments et secteurs confondus. La marge contre Etat se resserre de 1 bp pour le crédit corporate senior à 86, de 3 bp pour le crédit financier senior à 77, de 12 bp pour les financières subordonnées à 151 et de 9 bp pour les hybrides corporate IG à 204 (indices Ice BofAML). La courbe des taux d'État allemand s'aplatit, avec un 10 ans inchangé à -0,57%, une hausse de 1 bp à -0,74% sur le 5 ans, une hausse de 4 bp à -0,70% sur le 2 ans. Concernant le secteur bancaire, les régulateurs européens ont partiellement levé l'interdiction de versement de dividendes tout en précisant que la décision resterait au cas par cas. La BCE reste la plus conservatrice en n'autorisant qu'un versement égal à 15% des bénéfices de 2019 et 2020 (mais sans dépasser 0.2% du ratio CET1) contre par exemple 25% pour le régulateur britannique. Le marché primaire a été calme : les volumes ont fortement chuté en décembre à 10 Mds€ (4 Mds€ d'émissions brutes pour les Corporate et 6 Mds€ pour les financières) mais sont en ligne avec la saisonnalité historique. Malgré un ralentissement de l'offre des émetteurs Corporate IG sur les deux derniers mois, l'année 2020 marque un nouveau record historique avec 385 Mds€ émis, en progression de 11% par rapport au précédent record inscrit en 2019 (346 Mds€). 2020 est également une année record pour le format hybride : les volumes sont en progression de 60% à 40 Mds€, avec une augmentation significative du secteur de l'Énergie. La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est gérée activement dans une fourchette comprise entre [-1 et +1] avant d'être fixée à +1 en fin d'année.

Janvier

Ce début d'année a été marqué par un regain de volatilité sur les classes d'actif les plus risqués face aux craintes sur la sévérité et durée éventuelle de nouveaux confinements et autres mesures restrictives pour lutter contre la résurgence du virus. Ces craintes sont venues éclipser les premières publications trimestrielles de sociétés qui ressortent en moyenne supérieures au consensus. Dans ce contexte, les banques centrales ont réaffirmé leur soutien à l'économie sans toutefois l'accroître. La courbe des taux d'États allemands se pentifie avec une hausse de 5 bps à -0,52% sur le 10 ans, de 1 bp à -0,73% sur le 5 ans et une baisse de 2 bps à -0,73% sur le 2 ans.

En l'absence de contribution positive de l'effet taux (tension de 5 bps du Bund), l'ensemble des classes d'actifs obligataires y compris les dettes souveraines baisse en janvier à l'exception de celles affichant les rendements et donc les portages les plus élevés (Corporate HY et Financière Sub AT1). La marge de crédit contre Etat se resserre de 1 bp pour le crédit corporate senior à 86 bps alors qu'elle s'écarte de 1 bp pour le crédit financier senior à 79 bps, de 6 pour les financières subordonnées à 157 et de 7 bp pour les hybrides corporate IG à 212 bp (indices Ice BofAML). Le marché primaire commence l'année 2021 sur une forte dynamique. Malgré un affaiblissement de l'offre en fin de mois, les volumes des émissions corporate progressent de 11% par rapport à janvier 2020 à 23 Mds€. Très en vogue en 2020, les formats ESG conservent leur attrait avec notamment l'émission inaugurale Sustainability-linked Bond (SLB) de Tesco qui a reçu un très bon accueil avec une demande spectaculaire (6.4x). Le segment hybride ré-ouvre avec les émissions de Total, Aroundtown et EDP. Pour les financières, les volumes sont se montent à 32 Mds€. Le secteur des foncières reste bien orienté (Icade, Covivio, Mercialis, Unibail) ainsi que le secteur automobile. En revanche, les inquiétudes liées à la pandémie (nouvelles restrictions sanitaires + disponibilité des vaccins) mais également la publication d'Easyjet (trading update) pèsent sur les spreads des compagnies aériennes par crainte d'une reprise une nouvelle fois repoussée. Les émetteurs du secteur Energie (BP, Total, Shell, Exxon Mobil) sont durement impactés par l'action de S&P suite au relèvement du risque sectoriel à "modérément élevé" (du fait de la transition énergétique notamment). La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, devant le regain de volatilité observé sur la deuxième quinzaine du mois, nous augmentons la sensibilité du portefeuille au risque de taux qui est fixée à +2.5 en fin de mois.

Février

Forte remontée généralisée des taux longs - Les marchés sont soutenus par la dynamique de la vaccination qui semble l'emporter sur celle de l'épidémie, des indicateurs économiques et des publications de résultats d'entreprises meilleurs qu'attendu. Les courbes de taux se pentifient sur le thème de la reflation et d'optimisme quant à la vitesse et l'ampleur de la reprise économique notamment aux Etats-Unis suite au vote attendu d'un plan de relance. En Europe, le spread italien continue de se resserrer, passant sous les 100 bps pour la première fois depuis 2015, dans l'attente de la formation par M. Draghi d'un gouvernement de coalition. Le Bund 5 ans et 10 ans se tendent respectivement de 16 bp et 26 bp clôturant le mois à -0.57% et -0.26%. La marge de crédit contre Etat se resserre de 5 bp pour le crédit corporate senior et de 6 bp pour le crédit financier senior à 81 et à 77 respectivement, de 10 bp pour les financières subordonnées à 147 et de 7 bp pour les hybrides corporate IG à 207 (indices Ice BofAML). Les résultats des entreprises sont dans l'ensemble de bonne facture et les perspectives 2021 sont bien orientées. Concernant le secteur financier, les banques ont été rentables en 2020 malgré l'augmentation du coût du risque et prévoient une diminution de ce dernier en 2021. A cela s'ajoutent des moratoires meilleurs qu'attendu. A noter, Deutsche Bank qui publie son premier résultat annuel positif (624M€) depuis 2014, la lourde restructuration engagée l'année dernière semble donc donner des résultats. Sur le mois, les émetteurs des secteurs les plus exposés à la crise sanitaire tels que Ryanair, Easyjet, Wizz Air pour le secteur tourisme & loisirs mais également Mercialis, Hammerson pour le Real estate, restent bien orientés dans un contexte sanitaire qui continue de s'améliorer et des annonces d'une levée des mesures restrictives au Royaume-Uni. L'activité primaire des Corporates IG se réduit en février : les volumes d'émissions primaires ont chuté de 45%, avec seulement 18 Mds€ émis (vs 33 Mds€ en février 2020). Le marché primaire s'est grippé en milieu de mois dans un contexte de remontée rapide des taux, de pentification de la courbe et de publications de résultats. Les noms exposés au Covid-19 suscitent toujours beaucoup d'intérêt : Easyjet a réalisé avec succès un placement obligataire de maturité 7 ans pour un montant de 1.2 Mds€ à 2% de rendement avec un taux de couverture proche de 5. Les formats « ESG » et Hybrides conservent leur bonne dynamique : Sustainability-linked pour H&M et hybride Green pour Iberdrola et Orsted. Côté financières, le primaire a été actif principalement sur la partie Non Preferred Senior € (UBS, DNB, Intesa, Rabobank, BPCE, Deutsche Bank) et totalise 33 Mds€ d'émissions brutes. Les conditions sont restées dans l'ensemble favorables aux émetteurs avec une demande des investisseurs relativement élevée (taux de couverture moyen proche de 3) et des primes d'émission négatives ou quasiment nulles. La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux est gérée activement dans un contexte de forte tension des taux. La sensibilité est baissée fortement la première semaine de février pour être fixée à 0 avant d'être remontée à 2 en toute fin de mois.

Mars

L'évolution des taux longs diverge des deux côtés de l'Atlantique avec un écart de rendement entre le T-Note et le Bund à 10 ans désormais de 2.0% en hausse de 37bp sur le mois. Cette évolution traduit des perspectives de croissance et d'inflation ainsi qu'une dynamique de vaccination nettement en faveur des Etats-Unis. La situation sanitaire continue de se dégrader en Europe continentale contraignant les gouvernements à instaurer ou durcir les mesures de restriction et la BCE à renforcer son soutien à l'économie en annonçant une hausse sensible de ses achats d'actifs sur le trimestre à venir. Cette annonce contribue à la poursuite du resserrement des marges entre pays de la zone euro, le Bund allemand et BTP Italien 10Y baissant en mars respectivement de 3 et 9bp à -0.29% et +0.67%. Le crédit évolue sur le mois de manière contrastée : la marge de crédit contre Etat s'écarte légèrement de 1 bp pour le crédit corporate senior et de 2 bp pour le crédit financier senior à 83 et à 79 respectivement alors qu'elle se resserre de 6 bp pour les financières subordonnées à 141 et de 13 bp pour les hybrides corporate IG à 194 (indices Ice BofAML). Les resserrements de spread ont principalement eu lieu au cours de la 2ème semaine du mois suite à la réunion de la BCE annonçant l'accélération du programme d'achat d'actifs. Tous les secteurs sont dans le vert, en particulier les secteurs Automobile, Loisirs et Energie alors que la performance des secteurs défensifs (Biens de consommation, Utilities, Healthcare) est moindre. Concernant les émetteurs financiers, la fin du mois a été marquée par les déboires du fonds Archegos et les pertes engendrées pour ses prime-brokers, et notamment Credit Suisse qui a été malmené après avoir publié un communiqué indiquant « un impact significatif au TI ». CS a finalement communiqué sur un impact de 4.4Mds CHF, mais qui devrait se traduire par une perte avant impôts de 900M CHF grâce aux excellents revenus du TI. L'action CS perd -19% sur la dernière semaine et les ATI entre -2% et -5%. Sans surprise, S&P, Fitch et Moody's ont placé sous outlook négatif la notation de la banque. La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux est gérée activement dans un contexte de volatilité accrue. La sensibilité est baissée fortement, passant en territoire négatif en milieu de mois avant d'être remontée à 1.5 en toute fin de mois. Nous initions également en fin de mois une position acheteuse de protection CDS Xover équivalent à 3% de l'encours.

Avril

En avril, l'appétit pour le risque ne se dément pas avec la perspective d'assouplissement des restrictions en Europe en lien avec l'accélération du rythme de vaccination et la publication de résultats d'entreprises supérieurs aux attentes. Les taux convergent des deux côtés de l'Atlantique avec un écart de rendement entre les Etats-Unis et l'Allemagne de 1,83% en baisse de 20bp sur le mois. La contribution positive du crédit tous segments confondus, permet a minima de contrebalancer l'effet négatif de la tension des taux observée et pour les indices relatifs aux segments les plus risqués (Crédit HY, Hybrides, Financières ATI), de délivrer des performances nettement positives. Les marges de crédit contre Etat se resserrent de 6 bp pour le crédit corporate senior et de 4 bp pour le crédit financier senior à 78 et 76 respectivement. Le resserrement est de 11 bp concernant les dettes hybrides corporate IG à 183 et de 8bp pour les financières subordonnées à 133 (indices Ice BofAML).

L'activité primaire ralentit, avec 33 Mds€ émis (vs 68 Mds€ en mars). La dynamique des formats « ESG » ne faiblit pas : les émissions au format « ESG » représentent c. 20% des volumes. Le secteur Real Estate est très bien orienté, en particulier les foncières commerciales avec notamment Hammerson, Mercialis et Unibail RWV, portées par les espoirs d'une normalisation de leur activité grâce à la progression de la vaccination. En revanche, le secteur du tabac a connu plus de volatilité, suite à des possibles changements de la réglementation américaine, ce qui a pesé sur les courbes des émetteurs fortement exposés aux Etats-Unis tels que BAT, Altria et Imperial Tobacco. Concernant le secteur bancaire, Credit Suisse publie une perte finale de CHF4,4 milliards pour Archegos au cours de ses résultats du premier trimestre et annonce une émission de convertibles pour renforcer son ratio CET1. Sur la thématique M&A, Crédit Agricole a pu acheter 92% de Credito Valtellinese et KBC est prêt à vendre son portefeuille de prêts performants à Bank of Ireland, ce qui, après le retrait actuel de l'Ulster Bank d'Irlande, concentre le marché bancaire irlandais en trois entités.

La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux continue d'être gérée activement dans une fourchette de 1 à 2.5. Nous maintenons tout au long du mois la position acheteuse de protection CDS Xover équivalent à 3% de l'encours.

Mai

En mai, les emprunts d'Etat de référence clôturent le mois sur des niveaux quasi inchangés. Cette stabilité masque néanmoins une certaine volatilité où les discours de modération des banques centrales réaffirmant le caractère accommodant de leur politique ont stoppé momentanément la tendance haussière des taux alimentée par de bons indicateurs éco et des chiffres d'inflation élevés. Le caractère transitoire de l'inflation qui accompagne la reprise de la croissance suscite de plus en plus d'interrogations.

Dans ce contexte, le crédit IG se déprécie sur le mois mais de manière modérée alors que les actifs les plus risqués (crédit HY et financières ATI) s'apprécient. Les marges de crédit contre Etat s'écartent de 1 bp pour le crédit corporate et financier senior à 80 et 77 respectivement. L'écartement est de 4 bp concernant les dettes hybrides corporate IG à 187 et de 2 bp pour les financières subordonnées à 135 (indices Ice BofAML). Le marché primaire a été très actif, avec 57 Mds€ émis. La dynamique des formats « ESG » ne faiblit toujours pas : ces émissions représentent c.30% des volumes

pour les corporate. Par secteur, on retrouve en tête, les financières et les transports alors que l'Energie et le Real Estate sous-performent nettement.

La thématique M&A est présente, avec notamment les discussions entre Heineken et l'acteur sud-africain Distell, le rapprochement entre Vonovia et Deutsche Wohnen dans le secteur immobilier européen pour 19 Mds€. AT&T annonce la fusion de sa division WarnerMedia avec Discovery. Dans le même temps, Auchan et Danone ont procédé à des cessions d'actifs. Concernant le secteur bancaire, les banques européennes ont quasiment toutes publié leurs résultats pour le premier trimestre, avec un coût du crédit qui s'améliore beaucoup plus rapidement que prévu et se normalise déjà en 2021. En Italie, les scénarios de consolidations bancaires évoluent régulièrement avec tout d'abord ceux pour Monte dei Paschi qui oscillent entre une possible vente à plusieurs acheteurs ou un rapprochement avec Unicredit. L'assureur italien Unipol a augmenté sa participation dans Banca Popolare di Sondrio à 9.5%, un candidat parfait pour une fusion avec BPER, qui est détenu à 19,9% par Unipol.

La structure du portefeuille évolue dans le sens d'une réduction du risque de crédit. Nous baissons de 5% l'exposition aux émissions notées HY aussi bien corpo senior que financières subordonnées. Par ailleurs, nous maintenons tout au long du mois la position acheteuse de protection CDS Xover équivalent à 3% de l'encours.

Parallèlement, la sensibilité au risque de taux continue d'être gérée activement dans une fourchette de 0 à 2.

Juin

En juin, l'orientation des politiques monétaires demeure au centre des attentions. Des dissensions se font jour au sein des Banques Centrales. Aux Etats-Unis, des voix s'élèvent parmi les membres de la FED mettant en avant les risques de surchauffe de l'économie induits par une réaction tardive. En attendant, J.Powell réaffirme le caractère transitoire de l'inflation tout en soulignant que le rétablissement du marché du travail est la priorité. En Europe, malgré des dissensions, la BCE ne modifie en rien son soutien, maintenant le même rythme d'achats. Les rendements d'Etat se détendent des deux côtés de l'Atlantique avec aux Etats-Unis un mouvement prononcé d'aplatissement de la courbe des taux notamment sur la partie 2-10 ans. Dans ce contexte, le crédit s'apprécie sur le mois, tous segments et secteurs confondus. Les marges de crédit contre Etat se resserrent de 2 bp pour le crédit corporate senior et de 3 bp pour le crédit financier senior à 78 et 74 respectivement. Le resserrement est de 13 bp concernant les dettes hybrides corporate IG à 178 et de 6 bp pour les financières subordonnées à 129 (indices Ice BofAML). Le marché primaire a été particulièrement actif, avec 54 Mds€ émis (20Mds€ pour les financières et 34 Mds€ pour les Corporate). La forte tendance sur le segment de la fiance durable ne faiblit toujours pas : les émissions au format « ESG » représentent plus de 20% des volumes pour les Corporate. Tous les secteurs sont dans le vert, en particulier le secteur des foncières, des financières, de l'Automobile alors que la performance des secteurs Utilities, Telecoms et Technologie est moins marquée. Au sein du secteur des Telecoms, l'abandon d'EQT et Stonepeak concernant le projet d'OPA sur l'opérateur néerlandais KPN a entraîné une forte détente de la courbe de KPN. En revanche, British Telecom sous-performe après l'annonce d'une prise de participation de 12.1% par Altice, au capital de BT. Côté Transport, Aeroporti di Roma surperforme sur le mois suite à l'upgrade de sa notation par S&P à BBB-. Elle est désormais notée dans la catégorie IG par les 3 agences. Concernant les financières, le M&A est toujours d'actualité en Europe avec en Irlande la vente des activités de Ulster (filiale locale de Natwest) qui se poursuit avec l'acquisition par AIB d'un portefeuille de 4,2 Mds€ de prêts corporates et en Italie, Generali qui a lancé une offre de rachat portant sur la totalité des actions de Cattolica valorisant la société à 1,5 Mds€. Generali était entré au capital de Cattolica en juin 2020, souscrivant à l'augmentation de capital demandé par le régulateur Italien à hauteur de 300M€, portant ainsi sa participation à 24,4%. Generali deviendra le premier assureur non-vie en Italie suite à cette acquisition. Côté régulation, les restrictions de versement de dividende et de rachat d'actions pour les banques vont être progressivement levées aux Etats-Unis, les banques américaines ayant passé sans encombre le stress test de la Fed. La décision de la BCE sur ce sujet est attendu rapidement après le stress test de fin juillet. La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux continue d'être gérée activement dans une fourchette de -1.5 à +1. Nous maintenons tout au long du mois la position acheteuse de protection CDS Xover équivalent à 3% de l'encours.

Juillet

En juillet, les marchés ont poursuivi sur leur dynamique positive, aidé par l'approbation du Recovery Fund au niveau européen, malgré les dissensions entre pays et après des négociations marathon de 4 jours. Le plan est un élément positif pour la cohésion de l'Union Européenne afin de soutenir les pays les plus affectés par la Covid. La dernière semaine de juillet a cependant été en mode consolidation sur le crédit. La courbe des taux d'Etats allemands s'est aplatie durant le mois, avec une baisse de -7 bps à -0,5% sur le 10 ans, une baisse de -2 bps à -0,7% sur le 5 ans, une baisse de -2 bps à -0,7% sur le 2 ans. Les résultats semestriels des institutions financières sont plutôt bons. Certes les provisions restent à un niveau élevé, mais de nombreux établissements tentent d'anticiper sur le coût du risque à venir et guident pour une diminution sur le 2H20. Les bonnes surprises sont venues des revenus de Trading pour les banques disposant d'activités de BFI, des coûts en baisse et du capital en augmentation au-delà des attentes. Les mauvaises nouvelles sont des revenus nets d'intérêts en baisse malgré l'augmentation des encours de prêts, notamment pénalisés par la baisse des Taux pour les banques reportant en \$ ou en £. Quelques établissements comme Santander, ING ou Société Générale en ont profité pour déprécier leurs stocks de goodwill ou de crédit d'impôts différés. La BCE a prolongé jusqu'à la fin de l'année, l'incertitude sur le paiement des dividendes en 2020. Intesa a finalisé avec succès son OPA sur UBI Banca

ayant obtenu 90% des actions de son compatriote. Le primaire est resté actif, avec Bankinter, UBS, Raiffeisen Bank International, Rabobank et BBVA en format ATI, ce dernier inaugurant un format Green. Les assureurs ne furent pas en reste dans la catégorie Tier 2 avec Hannover Re, Uniqa (Green), CCR Re, Credit Agricole Assurances, Generali, tandis que la banque néerlandaise De Volksbank a également émis un Tier 2 Green. Les émissions d'instruments de fonds propres Green se développent peu à peu chez les banques. Les besoins de funding des banques pour le reste de l'année 2020 sont assez minimes. Côté Corporate, le marché primaire se normalise après avoir connu des volumes extrêmement élevés en avril, mai et en juin (financement de précaution et financement anticipé en réponse aux conditions de marché extrêmes observées en mars). Le marché primaire totalise 17 Mds€ d'émissions brutes de dettes Corporate selon Barclays. Seul Tennet (gestionnaire du réseau de transport d'électricité des Pays-Bas) est venu émettre une hybride avec un format Green pour 1 Md€. Le crédit s'apprécie sur le mois. La marge contre Etat se resserre de 20 bp pour le crédit financier Senior et de 21 bp pour le crédit corporate Senior à 109 bp et à 121 bp respectivement, de 24 bp pour les financières subordonnées à 213 bps et de 15 bp seulement pour les hybrides corporate IG à 251 bp (indices Ice BofAML). L'exposition au risque de crédit est inchangée à 97%. Dans un contexte de poursuite de l'appréciation du marché du crédit, la répartition sectorielle ainsi que celle par rang de subordination sont maintenues quasi inchangées. En revanche, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est rehaussée pour fixer à 1.9, en ligne avec celle de l'indice de référence.

Août

L'orientation des politiques monétaires continue de demeurer au centre des attentions avec en ligne de mire la publication des minutes du FOMC de juillet et le symposium de Jackson Hole en toute fin de mois. La communication de la Fed évolue à la marge. J. Powell assume le principe d'un « tapering » prochain sans toutefois indiquer de calendrier précis et souligne qu'une réduction des achats d'actifs ne serait pas un signal d'un prochain relèvement des taux directeurs. Les rendements d'Etat se tendent des deux côtés de l'Atlantique. Cette tension s'accompagne d'un mouvement de pentification de la courbe des taux notamment sur la partie 2-10 ans. Les marges de crédit contre Etat sont quasiment inchangées pour le crédit corporate et financier senior à 81 et 76 respectivement alors qu'elles se resserrent de 3 bps pour les dettes hybrides corporate IG à 175 et de 6 bps pour les financières subordonnées à 127 (indices Ice BofAML). Les publications de résultats restent dans l'ensemble supérieures aux attentes et sont généralement accompagnées de perspectives revues à la hausse. Les banques européennes, affichent des résultats largement supérieurs aux attentes grâce à des provisions sur prêts plus basses qu'attendu (ou des reprises pour certaines banques britanniques, suisses et nordiques) et des revenus en hausse notamment sur la partie commissions. La majorité des banques a notamment revu à la baisse sa prévision de coût du risque pour 2021. Les banques n'observent toujours pas de formation de créances douteuses. Concernant la partie Capital, le CET1 moyen est en hausse sur le trimestre et devrait rester à un niveau élevé. La due-diligence d'Unicredit se poursuit concernant le rachat d'une partie de Monte dei Paschi, avec l'entrée en jeu des entités publiques Mediocredito Centrale et AMCO qui pourraient se porter acquéreurs des agences du sud du pays pour la première et d'actifs non performants pour la seconde. Le marché primaire a été relativement animé pour la période, avec 29 Mds€ émis (15 Mds€ pour les Corporate et 14 Mds€ pour les financières). A noter la quintuple tranche de Vonovia pour 5 Mds€, ce qui constitue la plus importante opération primaire de l'année. Une partie de ses fonds sera destinée à refinancer le prêt relais lié à l'acquisition de Deutsche Wohnen. La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux continue d'être gérée activement dans une fourchette de -2 à 2. La position acheteuse de protection CDS Xover (équivalent à 3% de l'encours) a été maintenue tout au long du mois.

Septembre

En septembre, les perspectives d'un resserrement des politiques monétaires et d'une inflation conjoncturelle persistante entraînent les rendements souverains à la hausse. Le crédit s'apprécie légèrement ou se stabilise pour certains segments. Les marges de crédit contre Etat se resserrent de 3 bps pour le crédit corporate et financier senior ainsi que le crédit financier subordonné à 80, 75 et 126 respectivement alors que les hybrides corporate IG s'écartent de 2 bp à 182 (indices Ice BofAML). Le marché primaire a été très actif, avec 74 Mds€ émis équitablement réparti entre émetteur corporate et financiers. De nombreuses actions des agences de rating sont à signaler dont l'amélioration du rating de Raiffeisen (Moody's) et de Deutsche Bank (Fitch). Fitch confirme la notation BBB+ d'Unibail RW et attribue la note BBB- aux hybrides permettant leur retour dans les indices IG fin septembre. La structure du portefeuille évolue à la marge avec une répartition sectorielle et par rang de subordination quasi inchangées. Parallèlement, la sensibilité au risque de taux continue d'être gérée activement dans une fourchette de -2 à 0. La position acheteuse de protection CDS Xover (équivalent à 3% de l'encours) a été maintenue tout au long du mois.

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 EURO MONEY MARKET "B"	14 090 428,57	12 045 119,31
ENGIE 3.875% 31-12-99	1 131 315,07	2 241 999,17
KBC GROUPE 0.625% 07-12-31	2 999 250,00	
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2.875% 11-02-25	1 513 583,56	1 019 719,18
HSBC E3R+0.7% 27-09-22 EMTN		2 512 564,90
VOLKSWAGEN BANK E3R+0.42% 15-06-21		2 500 000,00
SG 1.125% 30-06-31 EMTN	2 385 480,00	
IBERDROLA INTL BV 3.25% PERP	2 223 221,77	
AUCHAN 2.625% 30-01-24 EMTN	1 082 337,87	1 097 159,82
ARKEMA 2.75% PERP EMTN	2 138 757,33	

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

• TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – EN DEVISE DE COMPTABILITE DE L'OPC (EUR)

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

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

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

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

• FRAIS D'INTERMEDIATION

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

• EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

✓ Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :

- Critères sociaux : par la valorisation du capital humain,
- Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux,
- Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales, afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

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

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

- **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.

- **INFORMATIONS SUR LES REVENUS DISTRIBUES ELIGIBLES A L'ABATTEMENT DE 40% (POUR OPC DISTRIBUANT)**

En application des dispositions de l'Article 4I 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 31/12/2020 par la société de gestion à son personnel, au prorata de l'investissement consenti dans l'activité de la gestion des FIA, en excluant la gestion des OPCVM et la gestion sous mandats, peuvent être obtenus sur demande par courrier, auprès du service juridique des OPC de Lazard Frères gestion et figurent dans le rapport annuel de la société. L'enveloppe globale des rémunérations variables est fixée par le Groupe Lazard au regard de différents critères en ce compris les performances financières du Groupe Lazard au titre de l'année écoulée, en tenant compte des résultats. La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération. Le montant total des rémunérations variables est déterminé en tenant compte de l'ensemble des risques. Le montant de la rémunération variable est ensuite individualisé et déterminé en partie en fonction de la performance de chaque Personnel Identifié.

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

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

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

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

"Personnel identifié"

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

NB : les montants sont des montants non chargés

- **AUTRES INFORMATIONS**

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

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

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

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

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

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 115 642 600,00

- o Change à terme :
- o Future : 110 642 600,00
- o Options :
- o Swap : 5 000 000,00

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)

(*) Sauf les dérivés listés.

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

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*) Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces Total	 -400,73 -400,73

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

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

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*) . Autres revenus Total des revenus	
. Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais Total des frais	 I 621,87 I 621,87

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

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



61, rue Henri Regnault La Défense
92400 COURBEVOIE
France
Tél : +33 (0)1 49 97 60 00
Fax : +33 (0)1 49 97 60 01
www.mazars.fr

SICAV LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION (ex LAZARD EURO SHORT DURATION)

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2021

SICAV LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION

10 avenue Percier
75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2021

A l'assemblée générale de la SICAV LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels d'organisme de placement collectif constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

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 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

C'est dans ce contexte évolutif qu'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 donc 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 du Conseil d'administration et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une

anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la 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 de la SICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

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

Le Commissaire aux comptes

Mazars

Fait à Courbevoie, le 3 décembre 2021

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, cursive letters that appear to be 'GD' followed by a flourish.

Gilles DUNAND-ROUX



61, rue Henri Regnault
92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX

SICAV LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION (ex LAZARD EURO SHORT DURATION)

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 30 septembre 2021

SICAV LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION

10 avenue Percier
75008 Paris

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 30 septembre 2021

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

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

Le Commissaire aux comptes

Mazars

Fait à Courbevoie, le 3 décembre 2021

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized initials 'GR' followed by a long horizontal stroke.

Gilles DUNAND-ROUX

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 30/09/2021 en EUR

ACTIF

	30/09/2021	30/09/2020
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	186 688 208,79	151 837 177,38
Actions et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	181 702 661,99	149 284 352,38
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	181 702 661,99	149 284 352,38
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	4 788 946,80	2 552 825,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	4 788 946,80	2 552 825,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	196 600,00	
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	196 600,00	
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	1 650 837,96	148 868,86
Opérations de change à terme de devises		
Autres	1 650 837,96	148 868,86
COMPTES FINANCIERS	19 416 128,52	7 948 108,02
Liquidités	19 416 128,52	7 948 108,02
TOTAL DE L'ACTIF	207 755 175,27	159 934 154,26

PASSIF

	30/09/2021	30/09/2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital	206 302 672,84	158 114 378,52
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)	12,30	0,95
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-2 520 970,12	-810 586,22
Résultat de l'exercice (a,b)	2 874 840,12	2 394 448,50
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	206 656 555,14	159 698 241,75
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	793 765,94	
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	793 765,94	
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	196 600,00	
Autres opérations	597 165,94	
DETTES	304 854,19	235 912,51
Opérations de change à terme de devises		
Autres	304 854,19	235 912,51
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	207 755 175,27	159 934 154,26

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EURO BOBL 1221	110 642 600,00	
Engagement sur marché de gré à gré		
Credit Default Swaps		
ITRAXX EUR XOVER S36	5 000 000,00	
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 893 192,74	2 742 009,28
Produits sur titres de créances		5 078,76
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		115,21
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	2 893 192,74	2 747 203,25
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 621,87	
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	3 829,88	1 342,54
Autres charges financières		
TOTAL (2)	5 451,75	1 342,54
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	2 887 740,99	2 745 860,71
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	611 218,53	316 681,86
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	2 276 522,46	2 429 178,85
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	598 317,66	-34 730,35
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	2 874 840,12	2 394 448,50

I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

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

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

○ **Les instruments financiers de taux :**

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

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

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

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

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

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

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

Les titres de créances négociables (TCN) sont valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg (BVAL et/ou BGN)® à partir de moyennes contribuées, soit de contributeurs en direct.

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

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

○ **OPC :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

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

$$\begin{aligned} & \text{Actif brut hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS} \\ & \quad \times \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} \\ & \quad \times \text{nb jours entre la VL calculée et la VL précédente} \\ & \quad \quad \quad 365 \text{ (ou 366 les années bissextiles)} \end{aligned}$$

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

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

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

Frais facturés à la SICAV	Assiette	Taux Barème	
Frais de gestion financière	Actif net hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS	Actions IC et ID : 0,40 % TTC Taux maximum	
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	Actions IC et ID : 0,035% TTC Taux maximum	
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	Instruments de taux	Néant
		Instruments sur marché à terme et autres opérations	De 0 à 450€ TTC par contrat
Commission de surperformance	Actif net	20% de la performance nette de frais au-delà de l'indicateur de référence*	

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

- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 61719.

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

* Modalités de calcul de la commission de surperformance :

* Indicateur de référence jusqu'au 30/08/2018 : Eonia capitalisé +1%

Indicateur de référence à compter du 31/08/2018 : ICE BofAML 1-3 year Corporate, exprimé en euro, coupons nets réinvestis.

L'exercice actuel de la commission de surperformance sera prolongé afin que le nouvel indicateur puisse être en vigueur pendant au minimum 12 mois. La commission de surperformance calculée suivant la nouvelle méthode, ne pourra donc être perçue qu'à compter de la clôture d'exercice de septembre 2019.

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

- dont la valeur de départ est celle de l'actif de la Sicav lors de la clôture de la dernière année en date au cours de laquelle des frais de surperformance ont été prélevés ;

- et bénéficiant dès lors d'une performance journalière égale à celle de l'indice ICE BofAML 1-3 year Corporate et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et rachats que la Sicav.

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

La première date de prélèvement interviendra après une période supérieure ou égale à 12 mois.

Ces frais sont provisionnés lors de chaque valeur liquidative et effectivement perçus chaque année à la date de clôture de l'exercice.

En cas de sous-performance de l'OPC par rapport à l'indice de référence, la provision des frais de gestion est réajustée par le biais d'une reprise de provision plafonnée à hauteur de la dotation existante. Ces frais sont directement imputés au compte de résultat.

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

Swing Pricing

Afin de ne pas pénaliser les porteurs demeurant dans le FCP, un facteur d'ajustement sera appliqué à ceux qui souscrivent ou rachètent des montants significatifs de l'encours du FCP, ce qui est susceptible de générer pour les porteurs entrant ou sortant du FCP des coûts, qui seraient sinon imputés aux porteurs présents dans le FCP.

Ainsi, si un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription / rachats nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories de parts du FCP dépasse un seuil prédéterminé par la Société de gestion et déterminé sur la base de critères objectifs en pourcentage de l'actif net du FCP, la VL peut être ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. La VL de chaque catégorie de parts est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL de chaque catégorie de parts du FCP. Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par la Société de gestion et revus périodiquement, cette période ne pouvant excéder 6 mois. Ces coûts sont estimés par la société

de gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables au FCP. Dans la mesure où cet ajustement est lié au solde net des souscriptions / rachats au sein du FCP, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du swing pricing à un moment donné dans le futur. Par conséquent, il n'est pas non plus possible de prédire avec exactitude la fréquence à laquelle la Société de gestion devra effectuer de tels ajustements, qui ne pourront pas dépasser 2,5% de la VL. Les investisseurs sont informés que la volatilité de la VL du FCP peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	159 698 241,75	137 561 583,94
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	98 005 448,05	67 427 885,31
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-53 645 717,60	-44 937 461,47
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	259 354,26	324 729,64
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 918 117,45	-1 202 823,14
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	15 341 788,00	6 471 522,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-15 623 374,88	-6 369 173,00
Frais de transactions	-70 819,36	-42 076,42
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 812 462,25	-2 015 133,18
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>1 794 700,26</i>	<i>-1 017 761,99</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>1 017 761,99</i>	<i>-997 371,19</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-400 565,94	114 400,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-400 565,94</i>	
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		<i>114 400,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-78 666,40	-64 390,78
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 276 522,46	2 429 178,85
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	206 656 555,14	159 698 241,75

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	172 299 397,64	83,37
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 403 264,35	4,55
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	181 702 661,99	87,92
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		
Crédit	5 000 000,00	2,42
Taux	110 642 600,00	53,54
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	115 642 600,00	55,96
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	172 299 397,64	83,37			9 403 264,35	4,55		
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							19 416 128,52	9,40
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	110 642 600,00	53,54						
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	1 126 580,09	0,55	16 488 126,30	7,98	62 922 665,42	30,45	39 519 108,85	19,12	61 646 181,33	29,83
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	19 416 128,52	9,40								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
HORS-BILAN										
Opérations de couverture							110 642 600,00	53,54		
Autres opérations										

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

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

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

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/09/2021
CRÉANCES		
	Dépôts de garantie en espèces	916 346,50
	Coupons et dividendes en espèces	94 500,00
	Collatéraux	639 991,46
TOTAL DES CRÉANCES		1 650 837,96
DETTES		
	Frais de gestion fixe	50 848,66
	Frais de gestion variable	253 604,80
	Collatéraux	400,73
TOTAL DES DETTES		304 854,19
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		1 345 983,77

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC		
Actions souscrites durant l'exercice	21 711,711	97 929 225,31
Actions rachetées durant l'exercice	-11 882,383	-53 458 762,38
Solde net des souscriptions/rachats	9 829,328	44 470 462,93
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	44 624,619	
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID		
Actions souscrites durant l'exercice	33,000	76 222,74
Actions rachetées durant l'exercice	-81,044	-186 955,22
Solde net des souscriptions/rachats	-48,044	-110 732,48
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	2 197,305	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2021
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	346 378,30
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,22
Frais de gestion variables	253 604,80
Rétrocessions des frais de gestion	
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	11 235,43
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,22
Frais de gestion variables	
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

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

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

	30/09/2021
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	30/09/2021
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			4 788 946,80
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	2 039 796,80
	FR0013507027	LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PART EVC	2 749 150,00
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			4 788 946,80

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/09/2021	30/09/2020
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	12,30	0,95
Résultat	2 874 840,12	2 394 448,50
Total	2 874 852,42	2 394 449,45

	30/09/2021	30/09/2020
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	2 795 961,01	2 315 625,14
Total	2 795 961,01	2 315 625,14

	30/09/2021	30/09/2020
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID		
Affectation		
Distribution	78 883,25	78 811,75
Report à nouveau de l'exercice	8,16	12,56
Capitalisation		
Total	78 891,41	78 824,31
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	2 197,305	2 245,349
Distribution unitaire	35,90	35,10
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat		

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

	30/09/2021	30/09/2020
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 520 970,12	-810 586,22
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	-2 520 970,12	-810 586,22

	30/09/2021	30/09/2020
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 458 640,21	-784 462,09
Total	-2 458 640,21	-784 462,09

	30/09/2021	30/09/2020
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-62 329,91	-26 124,13
Total	-62 329,91	-26 124,13

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

	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021
Actif net Global en EUR	36 844 065,57	27 960 934,34	137 561 583,94	159 698 241,75	206 656 555,14
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC en EUR					
Actif net	31 866 148,50	23 703 750,35	133 506 412,23	154 520 579,56	201 572 000,41
Nombre de titres	7 063,236	5 367,254	30 126,061	34 795,291	44 624,619
Valeur liquidative unitaire	4 511,55	4 416,36	4 431,59	4 440,84	4 517,05
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-11,96	-116,73	-41,40	-22,54	-55,09
Capitalisation unitaire sur résultat	76,18	60,37	70,06	66,54	62,65
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID en EUR					
Actif net	4 977 917,07	4 257 183,99	4 055 171,71	5 177 662,19	5 084 554,73
Nombre de titres	2 028,219	1 802,379	1 734,811	2 245,349	2 197,305
Valeur liquidative unitaire	2 454,32	2 361,98	2 337,52	2 305,94	2 313,99
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-6,51	-62,47	-21,88	-11,63	-28,36
Distribution unitaire sur résultat	41,48	32,35	37,07	35,10	35,90
Crédit d'impôt unitaire					(*)

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

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
CECONOMY AG 1.75% 24-06-26	EUR	1 000 000	991 745,41	0,48
CMZB FRANCFORT 0.75% 24-03-26	EUR	1 000 000	1 024 341,30	0,50
CMZB FRANCFORT 4.0% 05-12-30	EUR	1 000 000	1 157 665,27	0,56
CONTINENTAL 0.0% 12-09-23	EUR	2 000 000	2 006 470,00	0,97
DB 2 3/8 01/11/23	EUR	2 000 000	2 102 916,44	1,02
DEUTSCHE BK 0.75% 17-02-27	EUR	900 000	911 853,43	0,44
DEUTSCHE BK 1.375% 03-09-26	EUR	1 500 000	1 559 359,21	0,75
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2.875% 11-02-25	EUR	500 000	526 407,64	0,25
EEW ENERGY FROM WASTE 0.361% 30-06-26	EUR	1 000 000	1 011 704,48	0,49
FRESENIUS MEDICAL CARE AG 0.25% 29-11-23	EUR	1 000 000	1 010 516,44	0,49
HEIDELBERGCEMENT AG 1.5% 07-02-25	EUR	2 000 000	2 116 243,84	1,02
VOLKSWAGEN LEASING 0.0% 19-07-24	EUR	1 500 000	1 499 812,50	0,73
TOTAL ALLEMAGNE			15 919 035,96	7,70
AUTRICHE				
ERST GROU BA 8.875% PERP EMTN	EUR	600 000	626 527,59	0,30
OMV AG 0.0% 16-06-23 EMTN	EUR	1 000 000	1 004 955,00	0,49
OMV AG 5.25% PERP	EUR	1 300 000	1 370 046,40	0,66
TOTAL AUTRICHE			3 001 528,99	1,45
BELGIQUE				
ARGENTA SPAARBANK 1.0% 13-10-26	EUR	1 000 000	1 035 978,42	0,51
BELFIUS BANK 0.75% 12-09-22	EUR	1 000 000	1 011 427,05	0,49
KBC GROUPE 0.625% 07-12-31	EUR	3 000 000	2 985 816,99	1,44
TOTAL BELGIQUE			5 033 222,46	2,44
DANEMARK				
DANSKE BK 1.0% 15-05-31 EMTN	EUR	1 000 000	1 008 995,41	0,48
DANSKE BK 1.375% 24-05-23	EUR	500 000	507 467,64	0,25
DANSKE BK 1.625% 15-03-24 EMTN	EUR	1 500 000	1 576 526,51	0,76
JYSKE BANK DNK E3R+0.6% 01-12-22	EUR	1 000 000	1 005 886,75	0,49
NYKREDIT E3R+0.57% 02-06-22	EUR	1 650 000	1 654 941,02	0,80
TOTAL DANEMARK			5 753 817,33	2,78
ESPAGNE				
ABANCA CORPORACION BANCARIA 6.0% PERP	EUR	1 000 000	1 089 036,30	0,52
BANCO DE BADELL 1.75% 29-06-23	EUR	1 500 000	1 528 216,03	0,74
BANCO DE BADELL 2.5% 15-04-31	EUR	1 000 000	1 029 925,82	0,50
BANCO NTANDER 0.5% 24-03-27	EUR	2 000 000	2 019 015,07	0,98
BANKIA 1.0% 25-06-24 EMTN	EUR	2 000 000	2 061 524,25	1,00
BBVA 0.75% 11-09-22 EMTN	EUR	1 000 000	1 011 712,60	0,49
BBVA 1.0% 16-01-30	EUR	2 000 000	2 038 981,37	0,99
NT CONS FIN 0.375% 17-01-25	EUR	1 500 000	1 522 831,85	0,74
NT CONS FIN 0.5% 04-10-21 EMTN	EUR	500 000	500 052,50	0,24
SANT ISS 3.25% 04-04-26 EMTN	EUR	1 000 000	1 140 879,52	0,55
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.069% 05-02-24	EUR	500 000	517 409,16	0,25
UNICAJA BAN 2.875% 13-11-29	EUR	1 500 000	1 584 298,97	0,76
TOTAL ESPAGNE			16 043 883,44	7,76

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ETATS-UNIS				
BECTON DICKINSON AND 1.0% 15-12-22	EUR	1 500 000	1 533 746,10	0,74
FORD MOTOR CREDIT 3.25% 15-09-25	EUR	1 000 000	1 069 636,78	0,52
K 0.8 11/17/22	EUR	2 000 000	2 040 051,23	0,99
TOTAL ETATS-UNIS			4 643 434,11	2,25
FRANCE				
ACCOR 3.625% 17-09-23	EUR	1 000 000	1 068 863,36	0,52
AIR FR KLM 1.875% 16-01-25	EUR	500 000	483 441,27	0,24
AIR FR KLM 3.0% 01-07-24	EUR	400 000	402 131,29	0,20
ALD 0.375% 18-07-23 EMTN	EUR	1 000 000	1 011 306,37	0,49
ARKEMA 2.75% PERP EMTN	EUR	2 000 000	2 112 051,64	1,02
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL EIS10R+0.1% PERP	EUR	2 000 000	1 913 246,50	0,93
BNP PAR E3R+0.85% 22-09-22	EUR	2 300 000	2 318 127,83	1,12
BNP PARIBAS FIX PERP	EUR	1 200 000	1 266 445,34	0,62
BPCE 1.125% 18-01-23 EMTN	EUR	1 000 000	1 026 202,88	0,50
CAPGEMINI SE 1.25% 15-04-22	EUR	500 000	506 595,21	0,24
CARREFOUR BQ 0.107% 14-06-25	EUR	1 500 000	1 502 082,49	0,73
CNP ASSURANCES 1.875% 20-10-22	EUR	2 500 000	2 596 145,21	1,25
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 0.625% 15-03-24	EUR	1 500 000	1 537 389,04	0,74
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 1.75% 03-04-23	EUR	400 000	415 106,77	0,20
COVIVIO SA 1.625% 17-10-24	EUR	1 500 000	1 598 949,35	0,77
DANONE 1.0% PERP	EUR	1 500 000	1 506 762,23	0,73
DASSAULT SYSTEMES 0.0% 16-09-22	EUR	1 300 000	1 304 998,50	0,63
EDF 4.0% PERP	EUR	2 000 000	2 138 660,00	1,03
ENGIE 1.375% 27-03-25	EUR	1 500 000	1 583 415,31	0,77
ESSILORLUXOTTICA 0.0% 27-05-23	EUR	1 500 000	1 508 985,00	0,73
FRAN 0.125% 16-03-26	EUR	1 000 000	1 002 911,78	0,48
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 0.125% 16-09-25	EUR	2 000 000	2 000 423,29	0,97
K 0.875% 28-03-22 EMTN	EUR	1 000 000	1 008 014,79	0,49
KERING 0.25% 13-05-23 EMTN	EUR	600 000	605 892,78	0,29
LVMH MOET HENNESSY 0.0% 11-02-24	EUR	2 200 000	2 217 017,00	1,07
ORANGE 2.375% PERP	EUR	2 000 000	2 126 113,56	1,03
PERNOD RICARD ZCP 24-10-23	EUR	1 500 000	1 508 460,00	0,73
PSA BANQUE FRANCE 0.625% 10-10-22	EUR	1 000 000	1 016 062,26	0,49
RENAULT CREDIT INTL BANQUE 0.75% 26-09-22	EUR	1 000 000	1 007 994,38	0,49
RENAULT CREDIT INTL BANQUE E3R+0.67% 14-03-22	EUR	1 000 000	1 002 370,00	0,49
SCHNEIDER ELECTRIC SE 0.0000010% 12-06-23	EUR	2 000 000	2 013 270,00	0,97
SEB 1.375% 16-06-25	EUR	1 000 000	1 035 293,84	0,50
SEB 1.5% 31-05-24	EUR	1 500 000	1 558 182,12	0,75
SEB 2.375% 25-11-22	EUR	500 000	520 928,22	0,25
SG 1.125% 30-06-31 EMTN	EUR	2 400 000	2 428 557,37	1,18
SUEZ SA 2.5% PERP	EUR	1 500 000	1 526 792,57	0,74
TOTALENERGIES SE 1.75% PERP	EUR	2 000 000	2 067 567,95	1,00
UNIBAIL RODAMCO SE 2.125% PERP	EUR	2 000 000	2 040 064,79	0,99
VIVENDI 0.625% 11-06-25 EMTN	EUR	1 500 000	1 537 536,27	0,74
TOTAL FRANCE			56 024 358,56	27,11

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
GRECE				
ALPHA BANK 4.25% 13-02-30 EMTN	EUR	500 000	511 615,07	0,25
EFG EUROBANK 2.0% 05-05-27	EUR	900 000	897 361,89	0,43
NATL BANK OF GREECE 8.25% 18-07-29	EUR	1 000 000	1 154 460,14	0,56
PIRAEUS FINANCIAL 9.75% 26-06-29	EUR	900 000	1 012 623,60	0,49
TOTAL GRECE			3 576 060,70	1,73
IRLANDE				
AIB GROUP 1.25% 28-05-24 EMTN	EUR	1 500 000	1 559 186,71	0,75
AIB GROUP 2.875% 30-05-31 EMTN	EUR	1 000 000	1 084 488,42	0,53
BK IRELAND 2.375% 14-10-29	EUR	1 000 000	1 066 119,32	0,51
BK IRELAND GROUP 0.75% 08-07-24	EUR	1 500 000	1 524 927,33	0,74
FCA BANK SPA IRISH BRANCH 0.125% 16-11-23	EUR	450 000	452 370,48	0,22
FCA BANK SPA IRISH BRANCH 0.5% 13-09-24	EUR	1 050 000	1 064 839,30	0,51
PERMANENT TSB GROUP 2.125% 26-09-24	EUR	1 300 000	1 330 830,48	0,65
SMURFIT KAPPA ACQUISITIONS 2.875% 15-01-26	EUR	1 000 000	1 113 704,03	0,54
TOTAL IRLANDE			9 196 466,07	4,45
ITALIE				
BANCO BPM 1.625% 18-02-25 EMTN	EUR	1 050 000	1 079 663,22	0,52
ENEL 2.5% 24-11-78	EUR	2 000 000	2 129 743,70	1,03
ENI 2.625% PERP	EUR	1 000 000	1 066 481,30	0,51
INTE E3R+0.95% 19-04-22 EMTN	EUR	1 500 000	1 508 692,25	0,73
INTESA SANPAOLO SPA 6.625% 13/09/2023	EUR	1 000 000	1 125 591,64	0,54
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 0.625% 27-09-22	EUR	1 000 000	1 009 839,86	0,48
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 1.6% 25-01-24	EUR	1 500 000	1 588 804,21	0,77
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 2.3% 23-11-30	EUR	600 000	627 677,59	0,31
MONTE PASCHI 2.625% 28-04-25	EUR	1 000 000	1 036 074,93	0,51
SNAM 1.25% 28-08-25 EMTN	EUR	1 500 000	1 572 573,18	0,76
UNICREDIT 0.5% 09-04-25 EMTN	EUR	1 500 000	1 523 742,53	0,74
UNICREDIT 1.25% 16-06-26 EMTN	EUR	1 200 000	1 246 382,55	0,61
TOTAL ITALIE			15 515 266,96	7,51
LUXEMBOURG				
ARCELLOR MITTAL 1.0% 19-05-23	EUR	2 000 000	2 036 811,64	0,99
AROUNDTOWN 1.625% PERP EMTN	EUR	1 500 000	1 467 091,75	0,71
EUROFINS SCIENTIFIC 2.875% PERP	EUR	1 000 000	1 022 851,64	0,49
STELLANTIS 4.75% 150722	EUR	500 000	524 953,05	0,26
TOTAL LUXEMBOURG			5 051 708,08	2,45
PAYS-BAS				
0.25% 07-09-26 EMTN	EUR	1 200 000	1 193 315,92	0,57
ABN AMRO BANK 7.125% 07/22	EUR	1 500 000	1 608 875,24	0,78
BMW FIN 0.0% 24-03-23 EMTN	EUR	1 500 000	1 508 250,00	0,73
DAIMLER INTL FINANCE BV 0.25% 06-11-23	EUR	1 500 000	1 517 435,96	0,73
ENEL FINANCE INTERNATIONAL NV ZCP 17-06-24	EUR	1 500 000	1 507 942,50	0,73
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV 3.875% 05-01-26	EUR	600 000	703 264,03	0,34
IBERDROLA INTL BV 3.25% PERP	EUR	2 000 000	2 207 631,23	1,07

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ING GROEP NV 0.75% 09-03-22	EUR	1 000 000	1 009 584,52	0,49
KPN 0.625% 09-04-25	EUR	1 000 000	1 026 692,95	0,50
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.75% 03-10-22	EUR	1 600 000	1 616 680,88	0,78
RABOBK 0.625% 27-02-24 EMTN	EUR	1 000 000	1 024 445,00	0,50
REPSOL INTL FINANCE BV 0.125% 05-10-24	EUR	1 500 000	1 512 992,36	0,74
TELEFONICA EUROPE BV 2.625% PERP	EUR	1 000 000	1 030 378,22	0,50
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.375% PERP	EUR	1 500 000	1 607 991,16	0,77
TOTAL PAYS-BAS			19 075 479,97	9,23
PORTUGAL				
BCP 1.125% 12-02-27 EMTN	EUR	1 500 000	1 484 043,49	0,71
CAIXA GEN 1.25% 25-11-24 EMTN	EUR	1 000 000	1 042 714,18	0,50
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 4.496% 30-04-79	EUR	1 500 000	1 659 133,44	0,81
NOS SGPS 1.125% 02-05-23	EUR	2 000 000	2 038 894,79	0,99
TOTAL PORTUGAL			6 224 785,90	3,01
ROYAUME-UNI				
BARCLAYS 0.625% 14-11-23 EMTN	EUR	1 000 000	1 015 427,95	0,50
BARCLAYS PLC 2.0% 07-02-28	EUR	2 000 000	2 073 891,78	1,00
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	EUR	1 500 000	1 581 588,90	0,76
EASYJET 0.875% 11-06-25 EMTN	EUR	1 000 000	1 016 071,85	0,49
HSBC 0.875% 06-09-24	EUR	2 000 000	2 057 152,47	1,00
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP 2.0% 08-03-23	EUR	1 500 000	1 531 982,77	0,74
STANDARD CHARTERED 2.5% 09-09-30	EUR	1 000 000	1 059 782,33	0,51
UBS AG LONDON 0.75% 21-04-23	EUR	1 000 000	1 019 650,96	0,49
VIRGIN MONEY UK 2.875% 24-06-25	EUR	2 000 000	2 163 124,59	1,05
TOTAL ROYAUME-UNI			13 518 673,60	6,54
SUEDE				
HEIMSTADEN AB 3.375% PERP	EUR	1 000 000	1 042 914,11	0,50
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 1.375% 31-10-28	EUR	2 000 000	2 082 025,75	1,01
TOTAL SUEDE			3 124 939,86	1,51
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			181 702 661,99	87,92
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			181 702 661,99	87,92
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	EUR	2	2 039 796,80	0,99
LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PART EVC	EUR	2 500	2 749 150,00	1,33
TOTAL FRANCE			4 788 946,80	2,32
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			4 788 946,80	2,32
TOTAL Organismes de placement collectif			4 788 946,80	2,32

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Instrument financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
EURO BOBL 1221	EUR	-820	196 600,00	0,10
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			196 600,00	0,10
TOTAL Engagements à terme fermes			196 600,00	0,10
Autres instruments financiers à terme				
Credit Default Swap				
ITRAXX EUR XOVER S36	EUR	-5 000 000	-597 165,94	-0,29
TOTAL Credit Default Swap			-597 165,94	-0,29
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-597 165,94	-0,29
TOTAL Instrument financier à terme			-400 565,94	-0,19
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	EUR	-196 600	-196 600,00	-0,10
TOTAL Appel de marge			-196 600,00	-0,10
Créances			1 650 837,96	0,80
Dettes			-304 854,19	-0,15
Comptes financiers			19 416 128,52	9,40
Actif net			206 656 555,14	100,00

Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID	EUR	2 197,305	2 313,99	
Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION IC	EUR	44 624,619	4 517,05	

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

Décomposition du coupon : Action LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION ID

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	78 883,25	EUR	35,90	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				
TOTAL	78 883,25	EUR	35,90	EUR

LAZARD SUSTAINABLE EURO SHORT DURATION

Société d'investissement à capital variable
Siège social : 10, avenue Percier - 75008 Paris
444 710 784 RCS Paris

RESOLUTION D'AFFECTATION DU RESULTAT PROPOSÉE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

EXERCICE CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2021

Deuxième résolution

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

2 874 852,42 € somme distribuable afférente au résultat.
-2 520 970,12 € somme distribuable afférente au plus ou moins-values nettes.

Et décide de leur affectation comme suit :

1. Sommes distribuables afférentes au résultat

2 795 961,01 € Capital social conformément à l'article 27 des statuts de la société.
78 883,25 € Distribution.
8,16 € Report à nouveau.

Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « D » au jour du détachement recevra un dividende net de **35,90 €**.

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

-2 520 970,12 € Capitalisation.

Rappel : Dividendes mis en paiement au titre des 5 derniers exercices

Exercices	Montant unitaire/action « D »
2020-2021	35,90 €
2019-2020	35,10 €
2018-2019	37,07 €
2017-2018	32,35 €
2016-2017	41,48 €