

SICAV de droit français

**LAZARD PATRIMOINE
CROISSANCE**

RAPPORT ANNUEL

au 31 mars 2021

**Société de gestion : Lazard Frères Gestion SAS
Dépositaire : Lazard Frères Banque
Commissaire aux comptes : Deloitte & Associés**

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

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport de gestion	8
4. Informations réglementaires	11
5. Certification du commissaire aux comptes	29
6. Comptes de l'exercice	37

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 PATRIMOINE CROISSANCE

SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0000292302 - C

Objectif et politique d'investissement

Objectif de gestion : L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 45% SBF 120 ; 30% MSCI World All Countries ; 10% €STR Capitalisé ; 5% ICE BofAML Euro Government Index ; 5% Refinitiv (ex. Thomson Reuters) Global Focus Convertible EUR Index ; 5% €STR Capitalisé + 3,00%. L'indicateur de référence est rebalancé semestriellement et ses constituants sont exprimés en EUR, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis. Cet indicateur composite correspond aux indicateurs représentatifs des différentes poches ou allocations envisagées.

Politique d'investissement : La stratégie de la Sicav est discrétionnaire entre les différentes classes d'actifs (de 0 à 100% maximum de l'actif net par classe d'actif) en direct ou via des OPC. Cependant l'allocation cible devrait présenter sur la durée de placement recommandée les fourchettes d'exposition suivantes :

- de 50% à 100% de l'actif net en actions (dont un investissement de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de pays émergents uniquement au travers d'OPC et de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de petites et moyennes capitalisations, soit en direct, soit via des OPC spécialisés) ou en OPC actions ;
- de 0 à 50% de l'actif net en obligations (les obligations spéculatives/high yield c'est-à-dire, notées ainsi par les agences de notation ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, et/ou les OPC spécialisés high yield et/ou les titres non notés par une agence de notation, ainsi que les obligations convertibles, sont autorisés à hauteur de 10% maximum de l'actif net) ou en OPC obligataires ;
- de 0 à 50% de l'actif net en instruments monétaires ou en OPC monétaires ou monétaires court terme ;
- de 0 à 10% de l'actif net en Fonds mixtes.

Il est cependant rappelé que les fourchettes des principales classes d'actifs, ne sont pas figées et peuvent varier dans le temps en fonction de l'analyse de l'état des marchés et des anticipations du gérant. La fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle la Sicav est gérée est de -5 à +8.

Pour les actions détenues en direct, le gérant identifiera les entreprises françaises et étrangères de toutes tailles de capitalisations, sans zone géographique prépondérante. Pour les obligations en direct, le gérant pourra investir des obligations émises par des entreprises, des institutions financières et des Etats souverains sans prédétermination entre la dette publique et la dette privée. Le gérant n'investira pas dans des obligations convertibles contingentes (Cocos Bonds).

La sélection des OPC dépendra de critères quantitatifs (notamment performance de gestion de l'OPC à moyen et long terme ainsi que le niveau des encours gérés, etc.) et de critères qualitatifs (notamment savoir-faire des gérants, processus décisionnel, stabilité des équipes, consistance du style de gestion, etc.).

Dans la limite d'une fois l'actif net, sans surexposition, la Sicav peut utiliser des futures, des swaps de change, des options sur actions et indices actions, des options de change et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir le portefeuille au risque action, de taux et de change.

La Sicav peut investir à hauteur de 10% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Le portefeuille peut être investi :

- jusqu'à 100% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étrangers ;
- dans la limite de 30% maximum de son actif net en parts ou actions de Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA ») français ou établis dans l'Union européenne ou de fonds d'investissement étrangers répondant aux 4 critères définis par l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC. Tous ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

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 5 ans.

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

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 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 marché actions, au risque de taux et de change explique le classement de l'OPC dans cette catégorie. Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque de liquidité :** Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents qui les rends sensibles à des mouvements significatifs d'achats et de ventes.
- **Risque de contreparties :** Risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

Informations Clés pour l'Investisseur

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

LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

SICAV

Cet OPCVM est géré par LAZARD FRERES GESTION SAS
FR0013295599 - D

Objectif et politique d'investissement

Objectif de gestion : L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 45% SBF 120 ; 30% MSCI World All Countries ; 10% €STR Capitalisé ; 5% ICE BofAML Euro Government Index ; 5% Refinitiv (ex. Thomson Reuters) Global Focus Convertible EUR Index ; 5% €STR Capitalisé + 3,00%. L'indicateur de référence est rebalancé semestriellement et ses constituants sont exprimés en EUR, ils s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis. Cet indicateur composite correspond aux indicateurs représentatifs des différentes poches ou allocations envisagées.

Politique d'investissement : La stratégie de la Sicav est discrétionnaire entre les différentes classes d'actifs (de 0 à 100% maximum de l'actif net par classe d'actif) en direct ou via des OPC. Cependant l'allocation cible devrait présenter sur la durée de placement recommandée les fourchettes d'exposition suivantes :

- de 50% à 100% de l'actif net en actions (dont un investissement de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de pays émergents uniquement au travers d'OPC et de 0 à 20% maximum de l'actif net en actions de petites et moyennes capitalisations, soit en direct, soit via des OPC spécialisés) ou en OPC actions ;
- de 0 à 50% de l'actif net en obligations (les obligations spéculatives/high yield c'est-à-dire, notées ainsi par les agences de notation ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, et/ou les OPC spécialisés high yield et/ou les titres non notés par une agence de notation, ainsi que les obligations convertibles, sont autorisés à hauteur de 10% maximum de l'actif net) ou en OPC obligataires ;
- de 0 à 50% de l'actif net en instruments monétaires ou en OPC monétaires ou monétaires court terme ;
- de 0 à 10% de l'actif net en Fonds mixtes.

Il est cependant rappelé que les fourchettes des principales classes d'actifs, ne sont pas figées et peuvent varier dans le temps en fonction de l'analyse de l'état des marchés et des anticipations du gérant. La fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle la Sicav est gérée est de -5 à +8.

Pour les actions détenues en direct, le gérant identifiera les entreprises françaises et étrangères de toutes tailles de capitalisations, sans zone géographique prépondérante. Pour les obligations en direct, le gérant pourra investir des obligations émises par des entreprises, des institutions financières et des Etats souverains sans prédétermination entre la dette publique et la dette privée. Le gérant n'investira pas dans des obligations convertibles contingentes (Cocos Bonds).

La sélection des OPC dépendra de critères quantitatifs (notamment performance de gestion de l'OPC à moyen et long terme ainsi que le niveau des encours gérés, etc.) et de critères qualitatifs (notamment savoir-faire des gérants, processus décisionnel, stabilité des équipes, consistance du style de gestion, etc.).

Dans la limite d'une fois l'actif net, sans surexposition, la Sicav peut utiliser des futures, des swaps de change, des options sur actions et indices actions, des options de change et du change à terme, négociés sur des marchés réglementés, organisés et/ou de gré à gré pour couvrir le portefeuille au risque action, de taux et de change.

La Sicav peut investir à hauteur de 10% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Le portefeuille peut être investi :

- jusqu'à 100% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étrangers ;
- dans la limite de 30% maximum de son actif net en parts ou actions de Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA ») français ou établis dans l'Union européenne ou de fonds d'investissement étrangers répondant aux 4 critères définis par l'article R214-13 du Code Monétaire et Financier. L'investissement est uniquement réalisé dans des OPC qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC. Tous ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Affectation des sommes distribuables :

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

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

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

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 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 marché actions, au risque de taux et de change explique le classement de l'OPC dans cette catégorie. Les données historiques utilisées pourraient ne pas donner une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC. Rien ne garantit que la catégorie affichée demeure inchangée, et le classement est susceptible d'évoluer dans le temps. La catégorie la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Le capital n'est pas garanti.

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

- **Risque de crédit :** Risque éventuel de dégradation de la signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance qui induira une baisse du cours du titre.
- **Risque de liquidité :** Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents qui les rends sensibles à des mouvements significatifs d'achats et de ventes.
- **Risque de contreparties :** Risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement.
- **Risque lié aux dérivés :** Le recours à ce type d'instruments financiers peut amplifier le risque de pertes.

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

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Néant.

Section sur le gouvernement d'entreprise (RGE)

I. Liste des mandats

Noms des Administrateurs	Nombre de mandats	Liste des mandats et fonctions
Mme Aurélia Verchère	5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Patrimoine Croissance ▪ Président Directeur général des Sicav : <ul style="list-style-type: none"> ○ Phima ○ Salix ○ T3SO ▪ Administrateur de la Sicav Emaxva
M. Philippe Ducret <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Président et Directeur Général de la Sicav Objectif Sélection ▪ Directeur Général Administrateur des Sicav : <ul style="list-style-type: none"> ○ Lazard Patrimoine Croissance ○ Objectif Monde ○ Objectif Stratégie Long Terme ▪ Administrateur de la Sicav Phima
M. Christian Panhard <i>Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Japon ▪ Directeur Général Administrateur des Sicav : <ul style="list-style-type: none"> ○ Objectif Finance Investissements ○ Haussmann Argenson ▪ Président Directeur Général Administrateur de la Sicav Sofibal ▪ Directeur Général délégué Administrateur de la Sicav Lazard Patrimoine Croissance
M. Damien Voizard <i>Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Président Directeur Général des Sicav : <ul style="list-style-type: none"> ○ Emaxva ○ Optime Investissement ▪ Administrateur des Sicav <ul style="list-style-type: none"> ○ Lazard Patrimoine Croissance ○ Atacama ○ Vale
Mme Isabelle Lascoux <i>Directeur de Lazard Frères Gestion</i>	3	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Administrateur des Sicav <ul style="list-style-type: none"> ○ Lazard Patrimoine Croissance ○ Lazard Multi Assets (<i>Sicav à compartiments</i>) ○ Gamica
Mme Fabienne de La Serre <i>Directeur de Lazard Frères Gestion</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Directeur Général Administrateur de la Sicav Guilactions ▪ Administrateur des Sicav : <ul style="list-style-type: none"> ○ Mahe ○ Adélaïde ○ Lazard Equity SRI ○ Lazard Patrimoine Croissance

II. Conventions visées à l'article L225-37-4 al.2 du code de commerce

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L225-37-4 al.2 du code de commerce au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021.

III. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale visées à l'article L225-37-4 al.3 du code de commerce

Aucune délégation relevant de l'article L225-37-4 al.3 du code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021.

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

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

3. RAPPORT DE GESTION

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

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

PERFORMANCE

La performance de l'OPC sur la période est de :

27,39% pour la part C, et

27,39% pour la part D.

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 : 35,36%

I) ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET MARCHES

Un an après le début de la crise sanitaire, l'épidémie de Covid-19 est toujours présente. La croissance mondiale a rebondi, après une chute historique au printemps dernier, mais le rythme de la reprise varie d'un pays et d'un secteur à l'autre, en fonction des perturbations engendrées par les restrictions sanitaires et de l'ampleur des mesures de relance. La reprise est plus avancée aux Etats-Unis qu'en Europe tandis qu'elle s'est faite en forme de « V » en Chine. L'impact des restrictions se fait principalement sentir sur la consommation et les services. L'investissement des entreprises a plutôt mieux résisté que prévu et l'activité a nettement rebondi dans le secteur manufacturier.

Les mesures de soutien exceptionnelles des pouvoirs publics et des banques centrales ont permis de préserver la capacité de rebond des économies, au prix d'un creusement des déficits budgétaires et d'une forte augmentation des masses monétaires. Les campagnes de vaccination ont débuté un peu partout dans le monde, à des vitesses différentes, laissant anticiper une forte reprise de l'activité dans le courant de 2021, une fois que l'épidémie sera sous contrôle et que les restrictions sanitaires seront levées. À court terme, le principal risque est celui d'une inefficacité des vaccins contre les nouvelles souches de la Covid-19. A moyen terme, l'évolution de l'inflation demeure la question clé.

Aux Etats-Unis, le PIB baissait de -2,4% sur un an au T4 2020. Le taux de chômage a augmenté de 4,4% à 6,7% avec un sommet à 14,8% en avril 2020. L'inflation sur un an est passée de +1,5% à +2,6% au global et de +2,1% à +1,6% hors énergie et alimentation. La Fed a maintenu son taux directeur dans la fourchette de 0%-0,25%. Jérôme Powell a indiqué, en septembre 2020, que la Fed tolérerait une inflation supérieure à 2% pour compenser les périodes d'inflation plus faible. 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 la période sous revue : un premier plan de 900 Mds USD en décembre 2020 et un second plan de 1900 Mds USD en mars 2021.

Dans la zone euro, le PIB reculait de -4,9% sur un an au T4 2020. Il baissait de -3,7% en Allemagne, de -4,9% en France, de -6,6% en Italie et de -8,9% en Espagne. Le taux de chômage a augmenté de 7,1% à 8,3% avec un sommet à 8,7% en août 2020. L'inflation sur un an est passée de +0,7% à +1,3% au global et de +1,0% à +0,9% hors énergie et alimentation. 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 600 Mds EUR en juin 2020 et 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. 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 progressait de +6,5% sur un an au T4 2020. Le taux de chômage a baissé de 5,9% à 5,5%. L'inflation sur un an est passée de +4,3% à +0,4% au global, du fait d'un ralentissement des prix de l'alimentation, et de +1,2% à +0,3% hors énergie et alimentation. La Banque centrale chinoise a abaissé son taux directeur de 20 points de base, à 2,95%.

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% ». 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 et fait de l'innovation une priorité absolue.

Après s'être effondrés au premier trimestre 2020, les marchés actions ont fortement rebondi au deuxième trimestre 2020, grâce à la levée des mesures de restriction, au redémarrage de l'activité mondiale et au renforcement des mesures de soutien monétaires et budgétaires. Fin juin 2020, les marchés actions avaient comblé une grande partie de leur baisse précédente.

Avec l'espoir de nouvelles mesures de soutien et les avancées sur les vaccins, le rattrapage s'est poursuivi au début du troisième trimestre 2020. Il a été interrompu par une correction en septembre 2020, sous l'effet d'une forte baisse des valeurs technologiques américaines et des craintes d'un nouveau confinement en Europe.

Les marchés actions ont terminé l'année par des performances exceptionnelles au quatrième trimestre 2020, 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 des marchés actions 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.

Au final, les marchés actions affichent des hausses record, la faible base de comparaison amenant mécaniquement des progressions très fortes en glissement sur un an. L'indice MSCI World All Country en dollar progresse de +52,2%, le S&P 500 en dollars de +53,7%, l'Eurostoxx en euros de +42,5%, le Topix en yen de +39,3% et l'indice MSCI émergents en dollars de +55,1%.

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 0,91% à 1,74%, avec un point bas historique à 0,51% le 4 août 2020. La tension est beaucoup plus modérée en Europe puisque le taux à 10 ans de l'Etat allemand est passé de -0,47% à -0,29%.

Les marges de crédit des pays périphériques par rapport à l'Allemagne se sont nettement resserrées en Italie (-103 points de base), en Grèce (-99 points de base), en Espagne (-52 points de base) et au Portugal (-82 points de base).

Les marges de crédit des émetteurs privés européens se sont aussi resserrées pour se rapprocher de leur point bas des dernières années. D'après les indices ICE Bank of America, elles sont passées de 227 à 90 points de base pour les émetteurs de bonne qualité et de 754 à 314 points de base pour les émetteurs à haut rendement.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de +6,3% contre le dollar, de +9,5% contre le yen et de +4,4% contre le franc suisse. Il s'est déprécié de +5,7% contre la livre sterling. Les devises émergentes se sont en moyenne appréciées de +5,2% contre le dollar, d'après l'indice de JPMorgan.

S'agissant des matières premières, le prix du baril de Brent a quasiment triplé, passant de 21 dollars à 62 dollars, avec un point bas à 17 dollars le 21 avril 2020.

2) POLITIQUE DE GESTION

Dans un tel contexte, la politique de gestion a consisté à effectuer des arbitrages en diminuant l'exposition aux sociétés dont l'activité était fortement et sans doute durablement exposée aux effets de la covid et des mesures successives de confinement qui en ont découlé.

Nous sommes néanmoins demeurés tout au long de l'exercice, majoritairement investis en actions pour profiter du rendement des titres dont les dividendes ont été, pour la quasi-totalité des titres en portefeuille, maintenus voir augmentés.

Entre le début de l'exercice (avril 2020) et la fin de l'exercice (31 mars 2021), la part des actions dans l'encours de l'OPC a relativement peu varié. Elle se situait au 31 mars 2021, au niveau de 86% de l'actif net de Lazard Patrimoine Croissance.

Le solde était investi à hauteur de 1.6% en obligations et un peu plus de 12% en produits monétaires et liquidités.

Parmi les principales opérations effectuées durant l'exercice, on peut noter :

Achats : Accenture, Dassault Systemes, Comgest Nouvelle Asie, Lazard World Innovation, Microsoft

Renforcements : Axa, BNP, Carrefour, Danone, Total, Unilever

Ventes : Carrier, Richemont, Unibail

Allégements : Kone, Merck, Saint-Goban, Sodexo

Trading : Bureau Veritas, Chevron, Essilor, Lazard Actions Emergentes, Givaudan, Hermès, Legrand, LVMH, M6, Nestlé, Novartis, L'Oréal, Raytheon, Roche, Royal Dutch et Sanofi

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
AMUNDI CASH CORPORATE IC	84 580 943,24	123 055 352,32
HERMES INTERNATIONAL	6 123 568,00	11 851 372,93
DASSAULT SYSTEMES	13 923 041,09	
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	709 648,65	11 300 514,61
LAZARD ACTIONS EMERGENTES "I"	1 233 492,10	10 312 468,60
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	1 463 230,05	9 887 063,73
MICROSOFT CORP	9 019 117,02	1 257 114,83
KONE OY B NEW		10 002 473,35
GIVAUDAN-REG	8 052 776,51	1 678 367,30
ROYAL DUTCH SHELL - A	731 483,00	8 793 011,00

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

• Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

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

• Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **33 168 268,06**

- o Change à terme :
- o Future : 33 168 268,06
- o Options :
- o Swap :

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)

(*) Sauf les dérivés listés.

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

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

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

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

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

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

- **TRANSPARENCE DES 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.

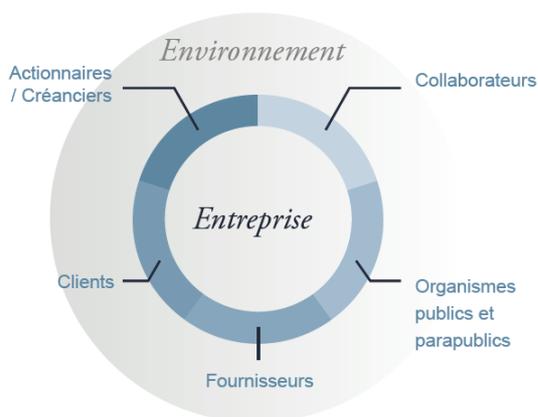
• RAPPORT ARTICLE 173

Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG

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

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

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



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

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

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

E

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

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

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

S

ENJEUX SOCIAUX

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

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

G

ENJEUX DE GOUVERNANCE

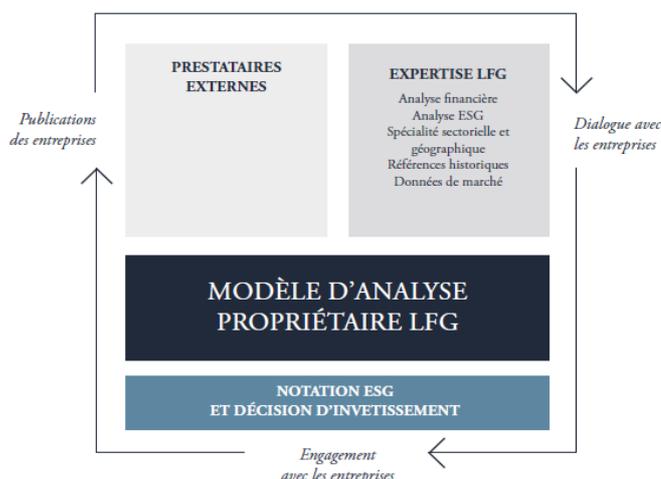
Une gouvernance satisfaisante est une garantie de transparence et d'équilibre des pouvoirs, ainsi qu'un contre-pouvoir actionnarial. Lazard Frères Gestion considère que de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise sont des éléments de maîtrise du risque, qui favorisent la création de valeur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

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

Nature des critères ESG pris en compte

Un processus d'analyse interne ESG a été élaboré et mis en œuvre par les équipes d'analystes-gérants de Lazard Frères Gestion sous forme d'une grille ESG interne. La construction des analyses passe par une étude approfondie, informée, prospective et, si besoin, critique. Les analyses ESG sont réalisées directement par nos analystes-gérants conformément à notre volonté de refuser une approche ESG « en silo ». Fruit d'une méthodologie rigoureuse, notre processus d'analyse ESG synthétise les informations relatives à chaque société dans une grille interne partagée par l'ensemble des analystes-gérants. Les équipes Actions et Taux disposent ainsi d'une analyse commune qui sert de support à la mise en œuvre des processus d'intégration adaptés aux différentes classes d'actifs.

Processus d'analyse ESG :



Nous sommes également conscients de l'importance d'effectuer des comparaisons au sein d'un même secteur et d'avoir une compréhension précise de l'environnement opérationnel, géographique et réglementaire dans lequel les entreprises évoluent. De ce fait, nous faisons tout particulièrement attention à la matérialité des risques et opportunités ESG dans notre analyse extra-financière. Nous prenons en compte différents critères relatifs aux secteurs et aux pays ainsi que les caractéristiques spécifiques à chaque entreprise afin de réaliser une analyse exhaustive des performances ESG de chaque entreprise.

- Critères environnementaux

Objectif : valoriser les entreprises qui adoptent des comportements respectueux de l'environnement, maîtrisent leurs émissions polluantes, participent à la gestion durable des ressources naturelles et mettent en œuvre des innovations en matière énergétique et environnementale.

PILIER ENVIRONNEMENT

Domaine	Objectifs	Critères
Politique environnementale	<ul style="list-style-type: none"> - Elaboration d'une stratégie et d'un système de management environnemental - Intégration des facteurs environnementaux adaptés aux enjeux du secteur 	<ul style="list-style-type: none"> - Définition et formulation de lignes directrices, de priorités, de moyens appropriés et d'objectifs chiffrés précis - Intégration de la réglementation liée au secteur
Maîtrise des impacts environnementaux	<ul style="list-style-type: none"> - Gestion responsable de l'eau et des déchets - Maîtrise des risques associés au changement climatique - Préservation de la biodiversité 	<ul style="list-style-type: none"> - Optimisation de l'utilisation de l'eau, limitation des rejets dans l'environnement - Limitation des émissions de GES et anticipation des conséquences physiques liés au changement climatique - Mesure de l'impact des activités sur la biodiversité et réduction de l'exploitation de zones, écosystèmes, végétaux et organismes sensibles
Impact environnemental du produit ou service	<ul style="list-style-type: none"> - Innovation environnementale - Ecoconception des produits ou services 	<ul style="list-style-type: none"> - Développement d'innovations technologiques, de solutions d'efficacité énergétique - Réduction de l'impact lié à la fabrication, l'utilisation et l'élimination des produits ou services, développement de l'économie circulaire

- Critères sociaux

Objectif : valoriser les entreprises qui favorisent le développement du capital humain par la garantie de conditions de travail satisfaisantes au moyen d'une politique de ressources humaines adaptée, de rémunérations justes, de l'accroissement des compétences des salariés, de promotion de la diversité et de l'égalité femmes-hommes ainsi qu'une bonne gestion du volet social en cas de restructuration. Valoriser également les entreprises qui favorisent une relation clients responsable dans les métiers des services financiers menant à des interactions bénéfiques pour toutes les parties prenantes.

PILIER SOCIAL

Domaine	Objectifs	Critères
Respect des droits humains	<ul style="list-style-type: none"> - Prévention des situations ou des actes de complicité de violations des droits humains - Respect du droit à la sûreté et à la sécurité des personnes - Respect de la vie privée et protection des données 	<ul style="list-style-type: none"> - Respect des droits humains fondamentaux, élimination des formes de travail proscrites, en particulier le travail des enfants et le travail forcé ou obligatoire - Protection des collaborateurs face à de potentielles menaces, notamment dans les régions d'implantation à risque - Respect de la réglementation en matière de protection des données à caractère personnel
Gestion des ressources humaines	<ul style="list-style-type: none"> - Dialogue social constructif - Formation et gestion des carrières favorable au développement humain - Promotion de la diversité - Santé, sécurité et bien-être au travail 	<ul style="list-style-type: none"> - Respect et promotion de la liberté syndicale et du droit à la négociation collective - Stratégie en matière d'emploi : plan de formation, transition du secteur, politique d'évolution interne et gestion des restructurations - Principe d'égalité des chances et de traitement des personnes - Prévention des accidents du travail et maladies professionnelles et amélioration continue des conditions de santé-sécurité au travail
Gestion de la chaîne de valeur	<ul style="list-style-type: none"> - Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement - Qualité, sécurité et traçabilité des produits 	<ul style="list-style-type: none"> - Elimination des formes de travail proscrites chez les fournisseurs et sous-traitants et coopération durable avec les fournisseurs - Protection et respect des droits du client/consommateur : prévention des pratiques anti-concurrentielles, sécurité, protection contractuelle et information du client

- Analyse de la gouvernance

Objectif : valoriser les bonnes pratiques en matière de gouvernance, en particulier la prévention des conflits d'intérêt, le traitement juste des actionnaires, les audits et les contrôles internes.

**PILIER
GOUVERNANCE**

Domaine	Objectifs	Critères
Conseil d'administration ou de surveillance	<ul style="list-style-type: none"> - Indépendance du Conseil - Compétence et diversité du Conseil - Limitation du cumul des mandats 	<ul style="list-style-type: none"> - CA capable de contrôler et conseiller les dirigeants exécutifs pour assurer un équilibre des pouvoirs : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Séparation des positions de Président et de Directeur Général ▪ Diversité et complémentarité des expertises ▪ Proportion importante de membres indépendants permettant un contrôle objectif et impartial sur les dirigeants
Qualité du management	<ul style="list-style-type: none"> - Qualité de la stratégie - Éthique des affaires - Efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle 	<ul style="list-style-type: none"> - Formulation et mise en œuvre d'une stratégie cohérente avec l'environnement externe et les ressources internes - Prévention de toutes formes de corruption, d'acteurs privés comme d'agents publics - Système de contrôle interne capable de repérer et évaluer les risques de l'entreprise et garantir la confiance dans l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes
Qualité de la communication financière et extra-financière	<ul style="list-style-type: none"> - Confiance dans les prévisions et transparence - Accessibilité du management 	<ul style="list-style-type: none"> - Historique des avertissements sur résultats (<i>profit warning</i>) - Publication des données quantitatives et explications qualitatives donnant une vue fidèle de la situation actuelle de l'entreprise et de ses perspectives sur les questions financières et extra-financières
Rémunération des dirigeants	<ul style="list-style-type: none"> - Elaboration claire des rémunérations des dirigeants - Transparence de la rémunération - Cohérence avec les résultats obtenus 	<ul style="list-style-type: none"> - Politique de rémunération décrit ses principes, mécanismes et détaille les différentes composantes - Intégration d'objectifs ESG dans la rémunération - Rémunération en ligne avec la stratégie, liée à la performance de l'entreprise et à l'évolution de la valeur du titre de la société sur le long terme

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

Dans le cadre de la gestion de la Sicav Lazard Patrimoine Croissance, afin d'appréhender ces critères ESG pour chaque société analysée, Lazard Frères Gestion s'appuie sur plusieurs sources d'information :

- Sources publiques : rapports RSE, rapports annuels des entreprises, ONG, presse
- Échanges directs avec les entreprises
- Recherche externe : agences de notation extra-financière (Vigeo-Eiris, MSCI), brokers, fournisseurs de données carbone (Trucost)

Les méthodes d'analyse ESG

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

La grille d'analyse est articulée autour de trois piliers d'analyse indépendants et complémentaires.

La grille d'analyse reprend différentes données fournies par nos partenaires ESG (Vigeo Eiris, Trucost, Carbon Delta), de Bloomberg, des rapports RSE de chaque entreprise, de l'outil de suivi des controverses Vigeo et des échanges directs avec les entreprises.

Les analystes sectoriels, responsables du suivi de chaque valeur, établissent une note interne ESG fondée sur une approche à la fois quantitative et qualitative : pour chaque pilier E, S et G, une quinzaine d'indicateurs-clés sont suivis puis agrégés dans une note synthétique.

Chaque pilier est noté sur 5 et la note ESG globale de la société synthétise les scores E, S et G selon la pondération suivante : respectivement 30% pour l'Environnement et le Social/Sociétal, 40% pour la Gouvernance qui a toujours constitué un élément essentiel et mérite donc selon nous un poids légèrement plus important. La note ESG globale est comprise entre 1 et 5 (5 étant la meilleure note).

Au total, ce sont plus de 50 indicateurs qui sont étudiés lors de chaque analyse. Conscients de l'importance des comparaisons intra-sectorielles et d'une bonne compréhension de l'environnement opérationnel, géographique et réglementaire dans lequel les entreprises évoluent, nous portons une attention particulière, dans notre méthodologie d'analyse, à la matérialité des risques et opportunités ESG. Une prise en compte différenciée des critères selon les secteurs, les pays voire même selon des caractéristiques particulières paraît nécessaire pour rendre compte de manière adéquate des performances ESG propres à chaque entreprise.

Construite avec le souci d'allier granularité et efficacité, cette note permet, entre autres, aux équipes de gestion d'intégrer à leur analyse des éléments ESG susceptibles d'exercer à l'avenir une influence, aujourd'hui sous-estimée.

L'intégration de ces critères s'inscrit dans une démarche qui se veut pragmatique et évolutive.

Notre politique ESG est régulièrement revue afin d'intégrer nos nouvelles initiatives. Chez Lazard Frères Gestion, la prise en compte des critères ESG est ancrée dans notre processus d'investissement et nous développons régulièrement notre philosophie.

Prise en compte des risques physiques et de transition

La manière dont les émetteurs prennent en considération les risques physiques et les risques de transition dans leur modèle de développement est analysée selon la méthodologie suivante :

- L'évaluation des risques physiques

- L'évaluation porte sur le niveau de maîtrise de ces risques par les émetteurs, et examine :
 - Si les entreprises ont identifié et quantifié les risques physiques liés au climat auxquels elles peuvent être exposées
 - Les mesures prises pour prévenir, adapter et atténuer ces risques
 - Les indicateurs reflétant le résultat de ses efforts pour anticiper et atténuer les conséquences que les impacts physiques du changement climatique pourraient avoir sur ses activités
 - o Impacts sur les actifs de la société (dommages, destructions de bâtiments ou équipements de production, retraite anticipée des actifs existants, etc.)
 - o Impacts sur la chaîne d'approvisionnement (réduction de la disponibilité / augmentation des coûts des matières premières, des composants ou des équipements, etc.)
 - o Coûts d'impact (coûts d'assurance, frais d'investissement, frais d'exploitation, etc.)
 - o Les répercussions sur la capacité de l'entreprise à mener ses activités et ses opérations (réduction ou perturbation de la capacité de production, impacts sur la gestion et la planification de la main-d'œuvre, etc.)

- L'évaluation des risques de transition

3 risques de transition sont identifiés :

- Le risque lié à l'évolution du prix de l'énergie

Sont mesurés les engagements des émetteurs dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions associées ou comment les entreprises font évoluer leur mix énergétique.

- Le risque lié à l'avancée des technologies

Ces risques correspondent à l'exposition des entreprises aux risques d'obsolescence liés au manque d'innovation technologique, à la substitution des produits et services existants par d'autres aux émissions plus faibles.

Sont suivis les efforts fournis par les entreprises pour développer et commercialiser des produits et services ayant un impact réduit sur le climat, leurs implications dans les activités de R&D pour des produits et services écologiques.

- Le risque lié à l'évolution des réglementations

Cela revient à mesurer comment les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :

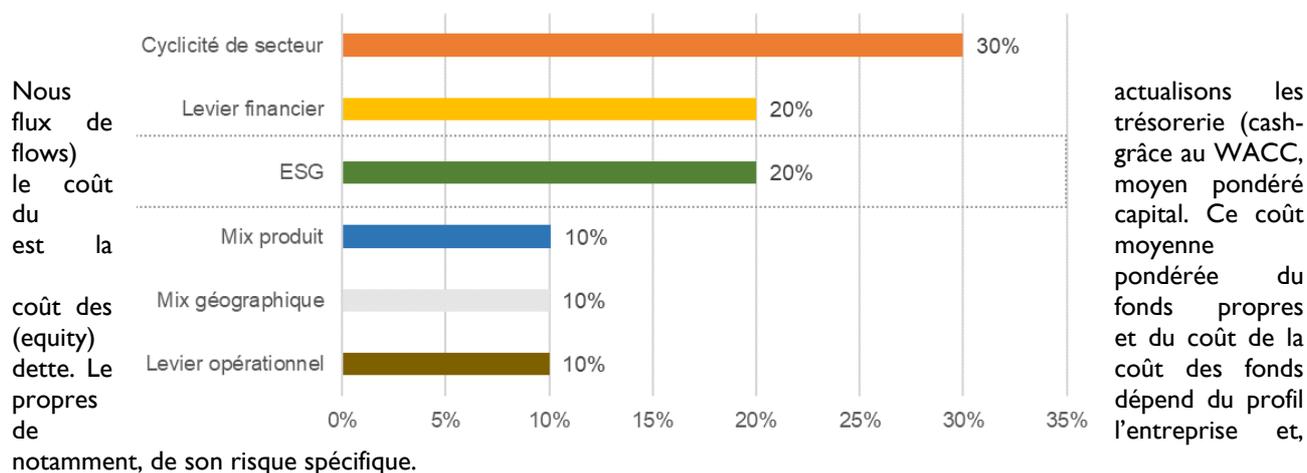
- Empreinte carbone / prix du carbone : une mesure de l'empreinte carbone permet d'apprécier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des réglementations climatiques
- Risque de Stranded asset / Dépréciation : l'identification des émetteurs dont les revenus dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposés au risque de dépréciation de leurs actifs
- Respect des scénarios 2° : une mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergétique de leur modèle économique. Évaluer le niveau des engagements et l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.

Modalités de prise en compte des critères ESG dans le processus de décision d'investissement

I-Règles de sélection

La valorisation financière de chaque entreprise intègre le résultat de notre analyse ESG interne. Les analystes-gérants prennent en compte les notes ESG des grilles internes d'analyse dans le coût du capital des sociétés qu'ils suivent via le calcul du Bêta. Ce calcul est réalisé en interne grâce à une méthodologie propre à Lazard Frères Gestion et donne une mesure de l'ensemble des risques de l'entreprise.

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



Ce risque spécifique comprend, entre autres, la cyclicité de l'activité de l'entreprise, le mix géographique, ainsi que la note interne ESG. Lorsque l'entreprise sous-estime l'importance des enjeux ESG, son risque augmente d'autant.

Dans notre modèle, le risque diminue la valorisation financière de l'entreprise. Au contraire, une bonne gestion des dimensions ESG réduit le risque lié à l'entreprise et accroît sa valorisation théorique (fair value). Ainsi, le degré de prise en compte des critères ESG impacte directement notre évaluation financière.

L'analyse de la gouvernance d'entreprise, critère fondamental de notre processus d'investissement est intégrée dans notre analyse qualitative.

Le suivi de ces paramètres est assuré par des rencontres régulières avec le management des entreprises (environ 900 par an) mais aussi avec leurs fournisseurs. A l'issue de chaque entretien, un compte-rendu est rédigé sous forme de « Minutes » intégrant données financières et extra-financières, et partagé avec l'ensemble des autres pôles de gestion.

Ainsi la notation ESG qui pèse pour 20% dans le calcul du Bêta a un impact direct dans la valorisation de chaque société.

2-Règles d'exclusion

a. Exclusions normatives

Lazard Frères Gestion se conforme aux réglementations en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo. Ainsi, nous excluons pour l'ensemble de nos gestions tout investissement dans les entreprises impliquées dans la fabrication ou le commerce des mines anti-personnel (MAP), des bombes à sous-munitions (BAM), des armes chimiques et biologiques.

Pour assurer ce suivi, nous avons noué un partenariat avec l'agence ISS-Ethix. Sur la base des informations fournies par notre partenaire ISS-Ethix, une liste interne d'exclusions est établie et suivie par notre département des Risques.

Au-delà du respect des réglementations en vigueur en France (loi n°2010-819 du 20 juillet 2010 tendant à l'élimination des armes à sous-munitions et la loi n°2343-2 du 8 juillet 1998 tendant à l'élimination des mines anti-personnel), nous pouvons également appliquer des politiques d'exclusion sur-mesure (secteurs sur le tabac, armement, alcool...), lorsque nos clients nous en font la demande au sein de nos fonds dédiés.

b. Exclusions sectorielles

Désengagement du charbon

Lazard Frères Gestion a défini en 2020 une stratégie d'exclusion du charbon thermique qui s'applique à l'ensemble des portefeuilles gérés. Elle a pour objectif de lutter contre le changement climatique et de réduire la pollution humaine tout en tenant compte des risques financiers, réglementaires, physiques et de réputation liés aux actifs charbonnés dans le cadre de la transition énergétique.

Lazard Frères Gestion exclut donc tout investissement dans les entreprises dont :

- Plus de 30% du chiffre d'affaires provient d'activités liées au charbon thermique,
- Plus de 30% du mix énergétique (par MWh généré) repose sur le charbon,
- La production annuelle de charbon thermique dépasse 20 MT par an,
- Les capacités installées fonctionnant au charbon sont supérieures à 10 GW,
- Les projets concernent le développement de mines de charbon thermique ou de centrales thermiques à charbon.

Tabac

L'industrie du tabac, en particulier, fait l'objet de nombreuses controverses ESG en matière de travail des enfants dans les cultures du tabac, de transparence sur la composition des produits ou encore de déforestation. En réponse à ces enjeux ESG majeurs, Lazard Frères Gestion exclut de son univers d'investissement les entreprises dont la production de tabac ou de produits liés au tabac constitue une activité centrale¹.

¹ Exclusion du tabac : la politique d'exclusion ne concerne pas les entreprises indirectement impliquées dans l'industrie du tabac via des produits et/ou services secondaires (ex : fournisseurs d'emballages, compagnies aériennes, services de vente aéroportuaires), leur activité n'étant pas exclusivement tournée vers le tabac.

3-Processus de gestion des controverses

Lazard Frères Gestion assure un suivi continu des controverses sur les entreprises de son univers à partir de différentes sources et données externes. Depuis janvier 2020, ce suivi s'enrichit de l'analyse des controverses ESG réalisée par Vigeo Eiris. Cette analyse permet d'appréhender tout événement qui pourrait impacter la réputation de l'entreprise, sa sécurité juridique, économique et sa valeur financière. Elle constitue un élément important de l'analyse des risques ESG de l'entreprise et est intégrée à la grille propriétaire d'analyse ESG de Lazard Frères Gestion. Les informations communiquées par les médias et les brokers alertent également en permanence les analystes-gérants sur d'éventuelles controverses qui pourraient affecter les entreprises de leur univers d'investissement.

Les controverses jugées pertinentes et particulièrement sévères par l'analyste-gérant font l'objet d'une analyse approfondie. S'il le juge nécessaire, l'analyste-gérant révisé la note E, S ou G de l'émetteur en fonction de son analyse de la controverse. Il intègre ainsi directement les effets de la controverse sur l'évaluation ESG interne des titres de la société.

De plus, en évaluant chaque controverse selon sa sévérité, sa fréquence et la réactivité de l'entreprise, Vigeo Eiris informe les analystes-gérants sur la capacité des émetteurs à gérer les controverses. Les données fournies sont utilisées comme un outil d'aide à la décision et une base d'alerte. Les entreprises concernées par des controverses sévères, fréquentes et qui n'apportent pas de réponses adaptées figurent sur une « Warning List » ou liste de surveillance. Elles font l'objet d'une attention particulière de la part des analystes-gérants et constituent des cibles privilégiées pour mener des actions d'engagement.

4-Processus d'appréciation des émetteurs autour du dialogue actionnarial/exercice droits de votes

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

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

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

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

Notre politique de vote s'inscrit dans la continuité de nos décisions d'investissement issues de notre analyse financière et permet de formaliser le dialogue engagé avec les émetteurs tout au long du processus d'investissement.

L'analyse des résolutions est réalisée en interne par l'analyste-gérant spécialiste du secteur auquel appartient la valeur concernée et est partie intégrante du processus d'analyse financière de Lazard Frères Gestion. L'analyse des résolutions réalisée par l'analyste-gérant peut s'appuyer sur le service de « proxy providers ». Ce service est utilisé comme un outil d'aide à la décision permettant d'identifier plus rapidement les résolutions qui pourraient aller à l'encontre des principes définis dans la présente politique. Les recommandations émises par ces « proxy providers » n'ont aucun caractère contraignant. La décision de vote finale revient à l'analyste-gérant spécialiste du secteur, en conformité avec les principes définis dans la politique de vote.

Lazard Frères Gestion publie un rapport d'engagement reprenant les différentes initiatives engagées et leurs résultats. Ce document est disponible à l'adresse suivante : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Notre-approche-ESG-ISR-Actionnariat_116.html

Le détail de l'intégration des critères ESG au sein des différentes classes d'actifs est disponible dans notre politique ESG, accessible via le lien suivant : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Lazard-freres-gestion_79.html.

Suivi d'indicateurs ESG

➤ Empreinte Carbone

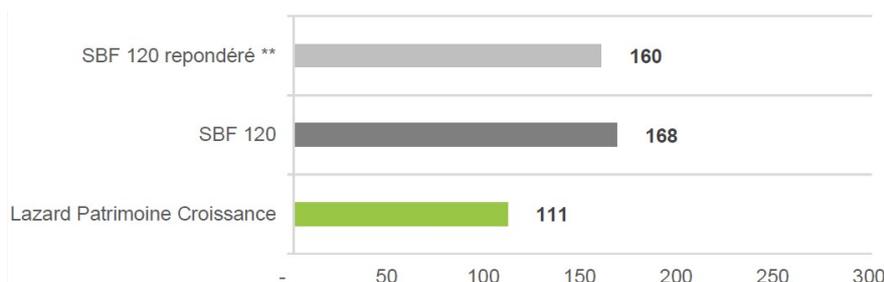
Dans le cadre de l'article 173 de la loi du 17 août 2015, Lazard Frères Gestion a décidé d'afficher l'Empreinte Carbone.

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

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

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

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



Date : 31/03/2021

Taux de couverture de la Sicav : 80%

➤ Indicateur de contribution à la transition énergétique

Nous mesurons le niveau d'engagement des entreprises dans la transition énergétique de leur modèle économique, à l'aide d'un indicateur : le score de transition énergétique.

Chaque émetteur en portefeuille est évalué sur l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.

Cette notation est aujourd'hui déléguée à notre partenaire Vigeo Eiris.

Elle repose sur l'analyse de critères spécifiques liés au changement climatique et est le résultat de l'analyse des enjeux clés de l'entreprise et de son secteur en matière de transition énergétique. Elle mesure les efforts faits par les entreprises pour réduire leur empreinte carbone et contribuer ainsi à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2°C.

La contribution du portefeuille à la transition énergétique est mesurée de la manière suivante :

$$\text{Score Transition Énergétique d'un portefeuille} = \sum [\text{Score Transition Énergétique de chaque titre} \times \text{poids de chaque titre}]$$

Elle est définie selon l'échelle de notation suivante :

Échelle de Stratégie de Transition Énergétique

Catégories	Faible	Amorcée	Probante	Avancée
Score	0-29	30-49	50-59	60-100

LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE	Avancé	60
SBF 120	Avancé	60

Informations à destination des investisseurs relatives à l'article C. assur. R 533-16-0 §1 :

- Les risques les plus importants à moyen et long terme liés aux investissements effectués dans le cadre du contrat :

La manière dont les émetteurs prennent en considération les risques physiques et les risques de transition dans leur modèle de développement est analysée selon la méthodologie suivante :

- L'évaluation des risques physiques

- L'évaluation porte sur le niveau de maîtrise de ces risques par les émetteurs, et examine :
 - Si les entreprises ont identifié et quantifié les risques physiques liés au climat auxquels elles peuvent être exposées
 - Les mesures prises pour prévenir, adapter et atténuer ces risques
 - Les indicateurs reflétant le résultat de ses efforts pour anticiper et atténuer les conséquences que les impacts physiques du changement climatique pourraient avoir sur ses activités
 - Impacts sur les actifs de la société (dommages, destructions de bâtiments ou équipements de production, retraite anticipée des actifs existants, etc.)
 - Impacts sur la chaîne d'approvisionnement (réduction de la disponibilité / augmentation des coûts des matières premières, des composants ou des équipements, etc.)
 - Coûts d'impact (coûts d'assurance, frais d'investissement, frais d'exploitation, etc.)
 - Les répercussions sur la capacité de l'entreprise à mener ses activités et ses opérations (réduction ou perturbation de la capacité de production, impacts sur la gestion et la planification de la main-d'œuvre, etc.)

- L'évaluation des risques de transition

3 risques de transition sont identifiés :

- Le risque lié à l'évolution du prix de l'énergie

Sont mesurés les engagements des émetteurs dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions associées ou comment les entreprises font évoluer leur mix énergétique.

- Le risque lié à l'avancée des technologies

Ces risques correspondent à l'exposition des entreprises aux risques d'obsolescence liés au manque d'innovation technologique, à la substitution des produits et services existants par d'autres aux émissions plus faibles.

Sont suivis les efforts fournis par les entreprises pour développer et commercialiser des produits et services ayant un impact réduit sur le climat, leurs implications dans les activités de R&D pour des produits et services écologiques.

- Le risque lié à l'évolution des réglementations

Cela revient à mesurer comment les entreprises anticipent les évolutions réglementaires :

- Empreinte carbone / prix du carbone : une mesure de l'empreinte carbone permet d'apprécier les secteurs et les entreprises les plus émetteurs de gaz à effet de serre et donc les plus exposés à des réglementations climatiques
- Risque de Stranded asset / Dépréciation : l'identification des émetteurs dont les revenus dérivent des énergies fossiles et de ceux disposant de réserves d'énergies fossiles pour identifier les plus exposées au risque de dépréciation de leurs actifs
- Respect des scénarios 2° : une mesure du niveau d'engagement des émetteurs dans la transition énergétique de leur modèle économique. Évaluer le niveau des engagements et l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie

- La composition, la rotation et les coûts de rotation du portefeuille géré dans le cadre du contrat : 23,62%
- Le cas échéant, le recours aux services de conseillers en vote dans le cadre de la politique d'engagement :

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

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

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

Notre politique de vote s'inscrit dans la continuité de nos décisions d'investissement issues de notre analyse financière et permet de formaliser le dialogue engagé avec les émetteurs tout au long du processus d'investissement.

L'analyse des résolutions est réalisée en interne par l'analyste-gérant spécialiste du secteur auquel appartient la valeur concernée et est partie intégrante du processus d'analyse financière de Lazard Frères Gestion. L'analyse des résolutions réalisée par l'analyste-gérant peut s'appuyer sur le service de « proxy providers ». Ce service est utilisé comme un outil d'aide à la décision permettant d'identifier plus rapidement les résolutions qui pourraient aller à l'encontre des principes définis dans la présente politique. Les recommandations émises par ces « proxy providers » n'ont aucun caractère contraignant. La décision de vote finale revient à l'analyste-gérant spécialiste du secteur, en conformité avec les principes définis dans la politique de vote.

Lazard Frères Gestion publie un rapport d'engagement reprenant les différentes initiatives engagées et leurs résultats. Ce document est disponible à l'adresse suivante : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Notre-approche-ESG-ISR-Actionnariat_116.html

Le détail de l'intégration des critères ESG au sein des différentes classes d'actifs est disponible dans notre politique ESG, accessible via le lien suivant : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Lazard-freres-gestion_79.html.

- Les pratiques habituelles de la société de gestion de portefeuille en matière de prêts de titres : N/A
- Une évaluation des performances à moyen et à long terme des sociétés détenues dans le cadre du contrat, y compris des performances non financières, et, le cas échéant, les méthodes de cette évaluation :

➤ Empreinte Carbone

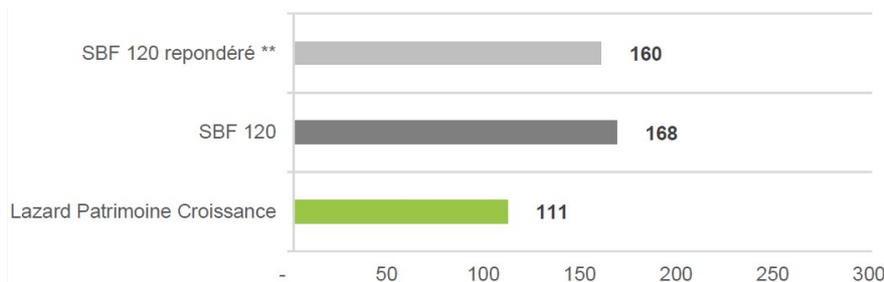
Dans le cadre de l'article 173 de la loi du 17 août 2015, Lazard Frères Gestion a décidé d'afficher l'Empreinte Carbone.

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

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

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

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



Date : 31/03/2021

Taux de couverture de la Sicav : 80%

➤ Indicateur de contribution à la transition énergétique

Nous mesurons le niveau d'engagement des entreprises dans la transition énergétique de leur modèle économique, à l'aide d'un indicateur : le score de transition énergétique.

Chaque émetteur en portefeuille est évalué sur l'efficacité des mesures mises en œuvre pour réduire leurs émissions de GES, pour faire évoluer leur mix énergétique et réduire leurs consommations d'énergie.

Cette notation est aujourd'hui déléguée à notre partenaire Vigeo Eiris.

Elle repose sur l'analyse de critères spécifiques liés au changement climatique et est le résultat de l'analyse des enjeux clés de l'entreprise et de son secteur en matière de transition énergétique. Elle mesure les efforts faits par les entreprises pour réduire leur empreinte carbone et contribuer ainsi à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2°C.

La contribution du portefeuille à la transition énergétique est mesurée de la manière suivante :

$$\text{Score Transition Énergétique d'un portefeuille} = \sum [\text{Score Transition Énergétique de chaque titre} \times \text{poids de chaque titre}]$$

Elle est définie selon l'échelle de notation suivante :

Échelle de Stratégie de Transition Énergétique

Catégories	Faible	Amorcée	Probante	Avancée
Score	0-29	30-49	50-59	60-100

LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE	Avancé	60
SBF 120	Avancé	60

- La survenance de conflits d'intérêts lors de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial et, le cas échéant, la manière dont ils ont été traités :

Aucun conflit d'intérêt n'est survenu sur l'exercice.

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

- **REMUNERATIONS**

Les rémunérations fixes et variables, versées au cours de l'exercice clos le 31/12/2020 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.

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

LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

Société d'investissement à capital variable

Société de Gestion :

Lazard Freres Gestion SAS

121, boulevard Haussmann
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 mars 2021

A l'assemblée générale

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

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

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

Vérifications spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

Paris La Défense, le 08 juillet 2021

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIENNE



LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

Société d'Investissement à Capital Variable

121, boulevard Haussmann
75008 PARIS

Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 mars 2021

LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE

Société d'Investissement à Capital Variable

121, boulevard Haussmann
75008 PARIS

Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 mars 2021

A l'assemblée générale,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, 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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

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 DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

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

A Paris La Défense, le 08 juillet 2021

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALIMINE



6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 31/03/2021 en EUR

ACTIF

	31/03/2021	31/03/2020
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	690 710 825,31	588 893 722,37
Actions et valeurs assimilées	439 354 893,79	345 370 255,28
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	439 354 893,79	345 370 255,28
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances	1 003 788,50	600 910,05
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	1 003 788,50	600 910,05
Titres de créances négociables	1 003 788,50	600 910,05
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	249 822 159,32	242 844 809,01
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	249 822 159,32	242 844 809,01
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	529 983,70	77 748,03
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	529 983,70	77 748,03
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	2 812 960,48	1 605 707,74
Opérations de change à terme de devises		
Autres	2 812 960,48	1 605 707,74
COMPTES FINANCIERS	1 797 375,68	1 344 534,30
Liquidités	1 797 375,68	1 344 534,30
TOTAL DE L'ACTIF	695 321 161,47	591 843 964,41

PASSIF

	31/03/2021	31/03/2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital	681 049 086,96	572 903 859,97
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	285,33	525,09
Report à nouveau (a)	691,72	1 959,64
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	11 230 683,27	14 510 348,12
Résultat de l'exercice (a,b)	1 322 892,53	2 128 966,91
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	693 603 639,81	589 545 659,73
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	463 447,55	216 492,58
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	463 447,55	216 492,58
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	463 447,55	216 492,58
Autres opérations		
DETTES	1 254 074,11	1 825 614,47
Opérations de change à terme de devises		
Autres	1 254 074,11	1 825 614,47
COMPTES FINANCIERS		256 197,63
Concours bancaires courants		256 197,63
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	695 321 161,47	591 843 964,41

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/03/2021 en EUR

	31/03/2021	31/03/2020
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EC EURUSD 0620		28 191 643,88
EC EURUSD 0621	28 163 288,10	
CME RY EURJPY 0620		4 996 469,08
RY EURJPY 0621	5 004 979,96	
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 31/03/2021 en EUR

	31/03/2021	31/03/2020
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées	11 343 423,84	12 373 733,55
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	11 343 423,84	12 373 733,55
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	41 926,59	146 742,41
Autres charges financières		
TOTAL (2)	41 926,59	146 742,41
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	11 301 497,25	12 226 991,14
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	9 895 764,04	10 172 474,37
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	1 405 733,21	2 054 516,77
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-82 840,68	74 450,14
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	1 322 892,53	2 128 966,91

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 du FCP.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

o **OPC :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

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

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

Ce montant est alors enregistré au compte de résultat de la SICAV versé intégralement à la société de gestion. 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	Actions C et D : 1.48% TTC Taux maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	Actions C et D : 0.02% TTC Taux maximum
Commission de surperformance	N.A	25% de la surperformance au-delà de l'indice composite

Modalités de calcul de la commission de surperformance :

La commission de surperformance est calculée, en comparant sur l'exercice, l'évolution 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 du dernier exercice ;
- et bénéficiant dès lors d'une performance journalière égale à celle de l'indice composite de la Sicav, dividendes nets réinvestis en euros et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et rachats que la Sicav.

Si, à la clôture de l'exercice, l'actif de la Sicav (hors frais de gestion variables) est supérieur à l'actif du Fonds de référence, alors une commission de surperformance, égale à 25% TTC de l'écart de valorisation entre l'actif de la Sicav et le Fonds de référence, est prélevée.

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

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

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

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 PATRIMOINE CROISSANCE C	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D	Distribution	Distribution

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2021 en EUR

	31/03/2021	31/03/2020
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	589 545 659,73	644 526 164,49
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	64 953 996,03	149 003 989,16
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-117 842 294,32	-135 100 688,52
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	29 392 293,39	16 839 328,97
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-19 732 977,91	-1 414 887,60
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	3 081 361,08	35 616,36
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-523 206,60	-1 290 826,30
Frais de transactions	-1 125 586,90	-705 770,06
Différences de change	-3 935 342,72	1 932 519,48
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	149 947 807,66	-85 985 596,75
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>158 316 795,27</i>	<i>8 368 987,61</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-8 368 987,61</i>	<i>-94 354 584,36</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-499 421,44	283 337,67
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-454 977,58</i>	<i>44 443,86</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-44 443,86</i>	<i>238 893,81</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-921 774,96	-528 186,96
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-142 606,44	-103 856,98
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 405 733,21	2 054 516,77
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	693 603 639,81	589 545 659,73

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TITRES DE CRÉANCES		
Bons du Trésor	1 003 788,50	0,14
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	1 003 788,50	0,14
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Change	33 168 268,06	4,78
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	33 168 268,06	4,78
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances	1 003 788,50	0,14						
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							1 797 375,68	0,26
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances			1 003 788,50	0,14						
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	1 797 375,68	0,26								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	Devise 1 CHF		Devise 2 USD		Devise 3 JPY		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	58 362 364,97	8,41	48 263 826,27	6,96				
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	146 670,89	0,02						
Comptes financiers			1 253 133,83	0,18	344 900,87	0,05		
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture			28 163 288,10	4,06	5 004 979,96	0,72		
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/03/2021
CRÉANCES		
	Ventes à règlement différé	2 088 321,78
	Souscriptions à recevoir	280 967,81
	Coupons et dividendes en espèces	443 670,89
TOTAL DES CRÉANCES		2 812 960,48
DETTES		
	Achats à règlement différé	298 159,83
	Rachats à payer	7 618,74
	Frais de gestion fixe	944 507,32
	Frais de gestion variable	3 788,22
TOTAL DES DETTES		1 254 074,11
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		1 558 886,37

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C		
Actions souscrites durant l'exercice	167 727,335	64 473 683,93
Actions rachetées durant l'exercice	-298 374,044	-117 842 294,32
Solde net des souscriptions/rachats	-130 646,709	-53 368 610,39
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1 489 262,993	
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D		
Actions souscrites durant l'exercice	2 575,000	480 312,10
Actions rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats	2 575,000	480 312,10
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	206 691,000	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D	
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/03/2021
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	9 271 170,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	3 788,22
Rétrocessions des frais de gestion	
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	620 805,16
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
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

	31/03/2021
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	31/03/2021
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	501 073,84
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	31/03/2021
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			190 875 356,39
	FR0007074695	LAZARD ACT AMERIC PC-EUR	51 979 200,00
	FR0010365288	LAZARD ACTIONS EMERGENTES "I"	3 852 048,15
	FR0010828913	LAZARD ALPHA EURO I	7 089 880,00
	FR0000294613	LAZARD ALPHA EUROPE "A"	4 912 080,00
	FR0012222016	LAZARD AMERIQUE MIN VAR	3 474 600,00
	FR0010952788	LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR	2 112 140,00
	FR0010586024	LAZARD DIVIDEND LOW VOL SRI C	9 629 700,00
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	24 178 237,41
	FR0000027609	LAZARD EURO SHORT DURATION IC	3 876 424,45
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	2 482 146,63
	FR0011042811	LAZARD INVESTISSEMENT MICROCAPS	6 884 100,00
	FR0000004012	LAZARD JAPON "A"	8 298 480,00
	FR0011429521	LAZARD MID CAPS EUROPE "A"	3 276 200,00
	FR0000174310	LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I	16 969 470,00
	FR0010262436	LAZARD SMALL CAPS France "A"	14 686 980,00
	FR0010751008	LAZARD SUSTAINABLE EURO CREDIT	4 240 940,66
	FR0012044519	LAZARD WORLD INNOVATION IC	12 521 600,00
	FR0013305844	NORDEN SMALL TC	3 027 229,09
	FR0000299356	NORDEN SRI	7 383 900,00
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			190 875 356,39

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/03/2021	31/03/2020
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	691,72	1 959,64
Résultat	1 322 892,53	2 128 966,91
Total	1 323 584,25	2 130 926,55

	31/03/2021	31/03/2020
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1 232 439,57	1 989 403,41
Total	1 232 439,57	1 989 403,41

	31/03/2021	31/03/2020
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D		
Affectation		
Distribution	90 944,04	140 840,04
Report à nouveau de l'exercice	200,64	683,10
Capitalisation		
Total	91 144,68	141 523,14
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	206 691,000	204 116,000
Distribution unitaire	0,44	0,69
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	19 222,23	34 190,00

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

	31/03/2021	31/03/2020
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	285,33	525,09
Plus et moins-values nettes de l'exercice	11 230 683,27	14 510 348,12
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	11 230 968,60	14 510 873,21

	31/03/2021	31/03/2020
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	10 481 358,87	13 600 234,08
Total	10 481 358,87	13 600 234,08

	31/03/2021	31/03/2020
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D		
Affectation		
Distribution	748 221,42	910 357,36
Plus et moins-values nettes non distribuées	1 388,31	281,77
Capitalisation		
Total	749 609,73	910 639,13
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	206 691,00	204 116,00
Distribution unitaire	3,62	4,46

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

	31/03/2017	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021
Actif net Global en EUR	473 431 296,30	576 371 334,44	644 526 164,49	589 545 659,73	693 603 639,81
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C en EUR					
Actif net	473 431 296,30	557 010 094,31	584 408 790,83	552 732 606,60	647 329 932,30
Nombre de titres	1 317 044,206	1 543 329,820	1 539 930,695	1 619 909,702	1 489 262,993
Valeur liquidative unitaire	359,46	360,91	379,50	341,21	434,66
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	2,30	13,17	3,31	8,39	7,03
Capitalisation unitaire sur résultat	0,30	-0,02	0,65	1,22	0,82
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D en EUR					
Actif net		19 361 240,13	60 117 373,66	36 813 053,13	46 273 707,51
Nombre de titres		99 583,248	296 719,248	204 116,000	206 691,000
Valeur liquidative unitaire		194,42	202,60	180,35	223,87
Distribution unitaire sur +/- values nettes		1,80	1,78	4,46	3,62
Distribution unitaire sur résultat			0,35	0,69	0,44
Crédit d'impôt unitaire			0,13	0,16	(*)
Capitalisation unitaire sur résultat		-0,34			

(*) 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
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
MERCK KGA	EUR	40 500	5 904 900,00	0,85
TOTAL ALLEMAGNE			5 904 900,00	0,85
ETATS-UNIS				
CHEVRONTEXACO CORP	USD	115 000	10 253 424,66	1,48
MICROSOFT CORP	USD	42 500	8 525 674,30	1,23
OTIS WORLDWIDE CORP-WI	USD	165 000	9 609 674,13	1,38
RAYTHEON TECHNO	USD	145 000	9 533 012,85	1,38
TOTAL ETATS-UNIS			37 921 785,94	5,47
FINLANDE				
KONE OY B NEW	EUR	46 000	3 204 360,00	0,46
TOTAL FINLANDE			3 204 360,00	0,46
FRANCE				
AIR LIQUIDE	EUR	140 000	19 502 000,00	2,81
AXA	EUR	775 000	17 735 875,00	2,56
BNP PARIBAS	EUR	345 000	17 898 600,00	2,58
BUREAU VERITAS	EUR	500 000	12 135 000,00	1,75
CARREFOUR	EUR	1 273 381	19 667 369,55	2,84
DANONE	EUR	315 500	18 456 750,00	2,66
DASSAULT SYSTEMES	EUR	92 250	16 826 400,00	2,43
ESSILORLUXOTTICA	EUR	152 000	21 105 200,00	3,04
HERMES INTERNATIONAL	EUR	24 741	23 355 504,00	3,36
L'OREAL	EUR	68 000	22 222 400,00	3,21
LEGRAND SA	EUR	95 500	7 575 060,00	1,09
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	45 000	25 564 500,00	3,68
M6 METROPOLE TELEVISION	EUR	923 993	16 835 152,46	2,43
PERNOD RICARD	EUR	43 000	6 882 150,00	1,00
SAINT-GOBAIN	EUR	131 500	6 617 080,00	0,95
SANOFI	EUR	200 000	16 850 000,00	2,43
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	74 293	6 075 681,54	0,87
TOTAL SE	EUR	450 000	17 898 750,00	2,58
TOTAL FRANCE			293 203 472,55	42,27
IRLANDE				
ACCENTURE PLC - CL A	USD	44 000	10 342 040,33	1,50
TOTAL IRLANDE			10 342 040,33	1,50
PAYS-BAS				
HEINEKEN	EUR	143 500	12 573 470,00	1,81
TOTAL PAYS-BAS			12 573 470,00	1,81
ROYAUME-UNI				
UNILEVER PLC	EUR	375 000	17 842 500,00	2,57
TOTAL ROYAUME-UNI			17 842 500,00	2,57
SUISSE				
GIVAUDAN-REG	CHF	3 900	12 840 753,97	1,86

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
NESTLE NOM.	CHF	178 000	16 951 154,91	2,44
NOVARTIS AG-REG	CHF	150 000	10 952 854,50	1,58
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CHF	63 800	17 617 601,59	2,54
TOTAL SUISSE			58 362 364,97	8,42
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			439 354 893,79	63,35
TOTAL Actions et valeurs assimilées			439 354 893,79	63,35
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
FRENCH REP ZCP 26-01-22	EUR	500 000	502 714,66	0,07
TOTAL FRANCE			502 714,66	0,07
TOTAL Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé			502 714,66	0,07
TOTAL Titres de créances			502 714,66	0,07
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
AMUNDI CASH CORPORATE IC	EUR	227	52 666 362,93	7,59
CG NOUVELLE ASIE Z	EUR	6 000	6 280 440,00	0,90
LAZARD ACT AMERIC PC-EUR	EUR	160 000	51 979 200,00	7,50
LAZARD ACTIONS EMERGENTES "I"	EUR	45	3 852 048,15	0,56
LAZARD ALPHA EURO I	EUR	14 000	7 089 880,00	1,02
LAZARD ALPHA EUROPE "A"	EUR	8 000	4 912 080,00	0,71
LAZARD AMERIQUE MIN VAR	EUR	20 000	3 474 600,00	0,50
LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR	EUR	1 000	2 112 140,00	0,31
LAZARD DIVIDEND LOW VOL SRI C	EUR	30 000	9 629 700,00	1,38
LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	EUR	23,65	24 178 237,41	3,49
LAZARD EURO SHORT DURATION IC	EUR	860,762	3 876 424,45	0,56
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET "C"	EUR	1 251	2 482 146,63	0,36
LAZARD INVESTISSEMENT MICROCAPS	EUR	30 000	6 884 100,00	0,99
LAZARD JAPON "A"	EUR	35 500	8 298 480,00	1,19
LAZARD MID CAPS EUROPE "A"	EUR	20 000	3 276 200,00	0,48
LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I	EUR	19 000	16 969 470,00	2,45
LAZARD SMALL CAPS France "A"	EUR	5 250	14 686 980,00	2,11
LAZARD SUSTAINABLE EURO CREDIT	EUR	2 883,15	4 240 940,66	0,61
LAZARD WORLD INNOVATION IC	EUR	65 000	12 521 600,00	1,80
NORDEN SMALL TC	EUR	21 012,21	3 027 229,09	0,43
NORDEN SRI	EUR	30 000	7 383 900,00	1,07
TOTAL FRANCE			249 822 159,32	36,01
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			249 822 159,32	36,01
TOTAL Organismes de placement collectif			249 822 159,32	36,01
Titres mis en dépôt				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FRENCH REP ZCP 06-10-21	EUR	100 000	100 336,39	0,01
FRENCH REP ZCP 14-07-21	EUR	400 000	400 737,45	0,06
TOTAL Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé			501 073,84	0,07
TOTAL Titres mis en dépôt			501 073,84	0,08
Instrument financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
EC EURUSD 0621	USD	225	-460 175,06	-0,07
RY EURJPY 0621	JPY	40	5 197,48	
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-454 977,58	-0,07
TOTAL Engagements à terme fermes			-454 977,58	-0,07
TOTAL Instrument financier à terme			-454 977,58	-0,07
Appel de marge				
APPEL MARGE LAZARD	USD	616 781,25	524 786,22	0,08
APPEL MARGE LAZARD	JPY	-425 000	-3 272,49	
TOTAL Appel de marge			521 513,73	0,08
Créances			2 812 960,48	0,40
Dettes			-1 254 074,11	-0,18
Comptes financiers			1 797 375,68	0,26
Actif net			693 603 639,81	100,00

Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D	EUR	206 691,000	223,87
Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE C	EUR	1 489 262,993	434,66

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

Décomposition du coupon : Action LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE D

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	90 944,04	EUR	0,44	EUR
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	748 221,42	EUR	3,62	EUR
TOTAL	839 165,46	EUR	4,06	EUR

LAZARD PATRIMOINE CROISSANCE
Société d'Investissement à Capital Variable
Siège social : 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris
345081897 R.C.S. PARIS

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

EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2021

Deuxième résolution

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

I 323 584,25 €	somme distribuable afférente au résultat.
II 230 968,60 €	somme distribuable afférente au plus ou moins-values nettes.

Et décide de leur affectation comme suit :

I. Sommes distribuables afférentes au résultat

I 232 439,57 €	capitalisation (pour Action C).
200,64 €	report à nouveau (pour Action D).
90 944,04 €	distribution (pour Action D).

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

10 481 358,87 €	capitalisation (pour Action C).
748 221,42 €	distribution (pour Action D).
I 388,31 €	plus et moins-values non distribuées (pour Action D).

Pour l'action « D » : un dividende net de 4,06€ sera détaché.