FCP de droit français

LMdG TRESORERIE LONGUE

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2022

Société de gestion : UBS La Maison de Gestion
Dépositaire : CACEIS Bank
Commissaire aux comptes : KPMG AUDIT

UBS La Maison de Gestion - 91 boulevard Haussmann - 75008 - Paris

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l’OPC 3

2. Changements intéressant l'OPC 4

3. Rapport de gestion 5

4. Informations réglementaires 12

5. Certification du Commissaire aux Comptes 16

6. Comptes de l'exercice 20

UBS
LA MAISON
de Gestion

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de cet OPCVM. 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 OPCVM et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

LMdG TRESORERIE LONGUE

ISIN : FR0010356501

Société de gestion : UBS La Maison de Gestion

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF ("Autorité des Marchés Financiers") : Obligations et autres titres de créance libellés en euro

Votre investissement est réalisé en quasi-totalité dans le fonds maître, BFT CREDIT 6 MOIS - part O-C et, accessoirement en liquidités.

L'objectif de gestion de l'OPCVM est identique à celui de l'OPCVM maître, BFT CREDIT 6 MOIS – part O-C, à savoir : *Tout en intégrant des critères ESG dans le processus de sélection et d'analyse des titres, le fonds a pour objectif de gestion d'obtenir, sur un horizon de placement de 6 mois, d'obtenir une performance annuelle supérieure de 0,375% à l'€ster capitalisé, après prise en compte des frais de fonctionnement et de gestion maximum. L'OPC a pour objectif complémentaire une volatilité ex post associée à cette performance inférieure à 0,50%.*

La performance sera celle de l'OPCVM maître diminuée des frais de gestion propres au nourricier.

L'OPCVM nourricier LMdG TRESORERIE LONGUE est investi en permanence (minimum 85%), en parts de l'OPCVM maître BFT CREDIT 6 MOIS – Part O-C et à titre accessoire en liquidités. Il n'intervient pas directement sur des instruments financiers à terme négociés sur les marchés à terme réglementés ou de gré à gré français et étrangers.

De par son investissement dans l'OPCVM maître (catégorisé en article 8 du Règlement "Disclosure"), le Fonds nourricier promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance au sens de l'article 8 du Règlement "Disclosure".

Pour y parvenir, l'équipe de gestion applique un processus de gestion qui s'articule autour des deux axes de valeur suivants : la gestion de la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt et la sélection de titres de crédit. En outre, l'équipe de gestion met en oeuvre une gestion discrétionnaire qui répond aux principes de l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

Aussi, en complément des critères financiers traditionnels, la sélection des titres intègre dans un second temps, des critères extra-financiers dits E.S.G. (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) d'entreprise.

L'analyse extra-financière aboutit à une notation ESG de chaque émetteur sur une échelle allant de A (meilleure note) à G (moins bonne note). Au minimum 90% des titres en portefeuille bénéficient d'une note ESG.Les critères ESG sont considérés selon plusieurs approches :

- approche en « amélioration de note » (la note ESG moyenne du portefeuille doit être supérieure à la note ESG de l'univers d'investissement après élimination de minimum 20% des valeurs les moins bien notées) ;

normative par l'exclusion de certains émetteurs :

o exclusion des émetteurs notés F et G à l'achat ;

o exclusions légales sur l'armement controversé ;

o exclusion des entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies ; exclusions sectorielles sur le Charbon et le Tabac.

Best-in-Class qui vise à favoriser les émetteurs leaders de leur secteur d'activité selon les critères ESG identifiés par l'équipe d'analystes extra-financiers de la société de gestion.

L'approche Best-in-class n'exclut aucun secteur d'activité a priori ; le fonds peut ainsi être exposé à certains secteurs controversés. Afin de limiter les risques extra-financiers potentiels de ces secteurs, le fonds applique les exclusions mentionnées ci-dessus ainsi qu'une politique d'engagement qui vise à promouvoir le dialogue avec les émetteurs et les accompagner dans l'amélioration de leur pratique ESG.

Les investissements sont réalisés sur des titres de créance privés ou publics de toutes zones géographiques, émises en toutes devises. Les positions en devises autres que l'euro sont couvertes du risque de change. Le fonds est géré dans une fourchette de sensibilité (mesure du rapport entre la variation de prix et la variation de taux) comprise entre -1 et +2 selon les anticipations de l'équipe de gestion sur l'évolution des taux d'intérêt de la zone euro.

Les titres en portefeuille seront sélectionnés selon le jugement de la gestion et dans le respect de la politique interne de suivi du risque de crédit de la Société de gestion. La gestion pourra recourir de façon non exclusive et non mécanique, à des titres ayant une notation allant de [AAA à BBB-] sur l'échelle de notation de Standard & Poors, ou Fitch ou allant de [Aaa à Baa3] sur l'échelle de Moody's ou jugées équivalentes par la société de gestion.

Les émetteurs sont domicilés dans les pays de l'OCDE.

La durée de vie moyenne pondérée du portefeuille (WAL) est inférieure ou égale à 18 mois.

Les titres en devises sont totalement couverts contre le risque de change. Le risque de taux fait l'objet de couvertures globales réduisant la sensibilité à une fourchette comprise entre 0 et 0,5.

Le fonds pourra conclure des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres. Des instruments financiers à terme pourront également être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

L'OPC promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

L'OPC est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

Le résultat net et les plus-values nettes réalisées du fonds sont systématiquement réinvestis.

Caractéristiques essentielles

Les demandes pour obtenir le remboursement de ses parts sont centralisées chaque jour ouvré, jusqu'à 10h00 CET auprès du dépositaire et exécutées sur la base de la prochaine valeur liquidative qui sera calculée suivant les cours de clôture de bourse du jour même, soit à cours inconnu ; les règlements y afférents interviennent à J+1 (J étant le jour de centralisation).

L'OPCVM réinvestit ses revenus.

Recommandation :

Cet OPCVM pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant 6 mois.

Profil de risque et de rendement

Risque plus faible — Risque plus élevé

Rendement potentiellement plus faible — Rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7

Le niveau de risque de cet OPCVM reflète principalement les risques des marchés des actions, des taux, du crédit et du change sur lesquels il est investi.

Les données historiques, telles que celles utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque synthétique, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM.

La catégorie de risque associée à cet OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible ne signifie pas «sans risque». L'OPCVM peut également être exposé aux risques ci-dessous, qui ne sont pas adéquatement pris en compte par l'indicateur de risque et dont la survenance peut avoir un impact sur la valeur liquidative :

- Risque de crédit : En cas de défaillance des émetteurs la valeur des obligations dans lesquelles est investi le fonds baissera entraînant une baisse de la valeur liquidative. Par ailleurs, la présence de titres créances d'entreprises privées, notée ou non, dans les OPC de l'actif, expose le fonds aux effets de l'évolution de la qualité du crédit des émetteurs.
- Risque de contrepartie : risque de défaillance d'une contrepartie l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis du fonds.
- La description des risques, ci-dessus, n'est pas exhaustive et les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance du prospectus dans son intégralité et consulter des conseillers professionnels si nécessaire.

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Prospectus

- Changement adresse CACEIS ;
- Mise à jour SFDR et taxonomie.

3. RAPPORT DE GESTION

ANALYSE DU CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Octobre 2021 : En octobre, lors de son intervention, la Présidente de la BCE n'a pas minimisé la poussée inflationniste observée en zone euro (le glissement annuel de l'IPCH atteint +3.4% en octobre d'après l'estimation flash, +5.5% en Espagne, +2.6% en France, +4.4% en Allemagne). Christine Lagarde a indiqué que le pic d'inflation était vraisemblablement devant nous tout en récusant la thèse d'une inflation durablement au-dessus de la cible explicite de la BCE. L'accélération de l'IPCH relèverait essentiellement de facteurs techniques et temporaires qui devraient se dissiper dès le début de l'année 2022. L'atténuation des effets de base énergétiques, de ceux liés à la variation du taux de TVA en Allemagne, combinés à l'atterrissage progressif de la croissance économique attendu pour l'an prochain, induiront un tassement des pressions inflationnistes.
La posture accommodante de la BCE contraste avec le discours du Président de la Banque d'Angleterre d'une part et l'imminence du « tapering » de la Fed. Le gouverneur Bailey a indiqué que le « Board » de la BoE se tenait prêt à agir dès le mois de novembre pour endiguer les pressions inflationnistes que subi le Royaume-Uni. La croissance du PIB américain n'a atteint que 2,0% en rythme annualisé (soit +0.5% en variations trimestrielles), après +6.7% le trimestre précédent. Ce ralentissement notable est imputable aux composantes de la demande globale qui ont pesé sur la croissance du revenu américain.
En zone euro, la croissance du PIB a atteint +2.2%. La croissance française s'est établie à +3.0% dopée par la consommation des ménages qui s'est appréciée de 3.8% sur un trimestre. L'activité en Italie au T3.21 a, quant à elle, favorablement surpris le consensus des économistes (+2.6% contre 2.0% attendu) alors que l'Espagne et l'Allemagne ont affiché une performance de croissance en retrait par rapport aux prévisions du consensus. Notons par ailleurs que les projections d'activité en Allemagne ont été considérablement révisées à la baisse pour 2021, plombées par les difficultés d'approvisionnement qui freinent considérablement la production de biens et in fine les exportations allemandes. A cet égard, la publication du PIB chinois pour le T3.21 conforte le diagnostic concernant les difficultés du secteur manufacturier.
Du côté des taux, le 10 ans allemand a clôturé le mois à -0,11% (+9 pb), poussé par les anticipations croissantes de l'inflation. Les taux courts sont également en hausse : le 2 ans allemand a terminé le mois à -0,59% (+10 pb). Le marché du crédit IG reste stable, soutenu par des fondamentaux solides des entreprises : le spread ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 24 pb (-7 pb). Le marché primaire a été moins actif en octobre avec 24 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 38 Mds en septembre).
Plusieurs positions obligataires ont été renforcées sur le marché primaire et/ou secondaire: Volvo, BPCE, Santander, BNP, Arval, Covivio, Belfius Bank, Swedbank. La sensibilité au taux du portefeuille a été maintenue à 0,32. La sensibilité reste concentrée sur les maturités courtes (< 2 ans). La sensibilité crédit est à 0.90, également stable sur la période. La note globale ESG du fonds est «C».

Novembre 2021 : Aux Etats-Unis, la Fed entame en novembre la réduction de son programme d'achats d'actifs pour un montant de 15 Mds $. Compte tenu des montants contractés et du rachat de 15Mds $ par mois, le « tapering » devrait arriver à son terme d'ici la fin du premier semestre. Toutefois, J.Powell a déclaré que la réduction des achats de la FED pourrait prendre fin dès le mois de mars 2022. Cette déclaration a par ailleurs été accompagnée d'un changement de prisme quant à l'analyse du risque inflationniste aux Etats-Unis. Au mois d'octobre, le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation a progressé de 6.2% (contre +5.7% le mois précédent) soit un niveau inobservé depuis 1995. Le rapport sur l'emploi publié en début de mois témoigne de la solidité de l'économie américaine et confirme que celle-ci est sortie du trou d'air constaté au T321. Ainsi, le taux de chômage poursuit sa décrue à 4.6%. Le dynamisme de l'économie américaine semble désormais se diffuser au secteur des services. L'indice ISM non manufacturier a bondi de 4.7pts pour atteindre 66.7pts en octobre installant confortablement ce dernier dans la zone d'expansion.
La possible modification de la trajectoire de la politique monétaire de la Fed a déclenché une augmentation de la volatilité des marchés. L'émergence d'un nouveau variant du Covid 19 (Omicron) n'a fait qu'amplifier cette volatilité. En zone Euro, l'activité économique se maintient sur des niveaux élevés à l'instar des indices PMI qui se sont légèrement redressés en novembre. L'indice PMI service s'est apprécié de 2pts à 56,8 pts et constitue le plus fort contributeur à la progression de l'indice global. L'estimation préliminaire du taux d'inflation, hors composante volatile, est ressortie à 2,6% (soit +0,6pt par rapport au mois d'octobre) et l'inflation totale atteint 4,9% (+0,8pt). Cette augmentation des prix a surpris le consensus qui tablait sur une inflation significativement plus faible. Toutefois, Christine Lagarde a rappelé à plusieurs reprises que la BCE n'envisageait pas de remonter ses taux d'intérêt en 2022. En effet, les pressions sur les prix sont considérées de nature temporaire et expliqués par des effets de base en provenance des prix énergétiques et des variations de taux de TVA en Allemagne. La multiplication des interventions de Christine Largarde poursuit deux objectifs. En premier lieu, il s'agit de piloter les anticipations d'inflation de manière à les ancrer sur le niveau souhaité par la banque centrale. Puis, la BCE tente par tous les moyens de préserver la zone euro de tout risque de fragmentation financière (écartement des spreads périphériques).

Les taux longs européens de référence ont plongé de près de 25 bp au mois de novembre accusant un certain regain de volatilité en deuxième partie de mois. De plus, l'arrivée de la fin d'année pousse les investisseurs à renforcer leur exposition à la dette souveraine de première qualité pour des raisons bilancielles (placement de cash). Ainsi, le taux 10 ans allemand a clôturé le mois à -0,35% (-25 pb). Les taux courts ont été également en baisse : le taux 2 ans allemand a terminé le mois à -0,74% (-13 pb). Le marché du crédit IG a été touché par le regain de la volatilité: le spread ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 42 pb (+18 pb). Le marché primaire affiche 27 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 24 Mds en octobre).
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées sur le marché primaire et/ou secondaire: Traton, Allianz, ThermoFisher, Covivio. La sensibilité au taux du portefeuille a été maintenue à 0,28. La sensibilité reste concentrée sur les maturités courtes (< 2 ans). La sensibilité crédit est à 0.86, également stable sur la période. La note globale ESG du fonds est «C».

Décembre 2021 : Dans le sillage d'une inflation américaine qui ne cesse de surprendre le marché (CPI à 6,8% en g.a. en novembre), la FED a haussé le ton lors de son dernier comité de politique monétaire de décembre. J. Powell a annoncé l'accélération du « tapering ».
En Europe, le conseil des gouverneurs de la BCE conserve dans les grandes largeurs la flexibilité lui permettant de soutenir l'activité de la Zone Euro tout en assurant sa stabilité financière. C. Lagarde a premièrement confirmé l'arrêt du programme d'urgence pandémique d'achat d'actifs (PEPP) en mars 2022. La transition avec l'APP s'effectuera en deux phases : le T2.22 sera marqué par un volume d'achats d'actifs de 40 Mds mensuels tandis que le T3.22 le sera par un volume de 30 Mds mensuels afin d'atteindre un volume continu sous l'APP de 20 Mds mensuels aussi longtemps que nécessaire pour atteindre la cible de 2% d'inflation au-delà de l'horizon de projection des équipes de l'Institution. Les montants des achats entrepris dans le cadre du PEPP pourront être réinvestis jusqu'à la fin 2024, la BCE se réservant le droit d'allouer ces poches de façon discrétionnaire afin de protéger les spreads périphériques, notamment grecs. La présidente de la BCE a, dans un second temps, confirmé la fin des opérations de refinancement ciblées de long terme (TLTRO III) à la fin juin 2022 tout en garantissant un contrôle et une évaluation des effets de bord d'un environnement d'excès de liquidités pour les banques commerciales. La BCE prend également note des développements économiques positifs en Zone Euro où la projection de croissance pour 2021 est relevée à 5,1% (vs. 5% en septembre). L'incertitude relative aux pénuries de matériaux, de biens d'équipement et de main d'ouvre fait néanmoins peser un risque sur la croissance de la Zone en 2022 -tout particulièrement en Allemagne- qui est revue en baisse de 4,6% en septembre à 4,2% lors de la dernière conférence de presse guidée par des révisions importantes sur la consommation privée et l'investissement. L'inflation demeurera cependant la variable-clé pour comprendre les décisions futures de politique monétaire.
Les taux souverains ont suivi une tendance haussière de part et d'autre de l'Atlantique, particulièrement marquée en Europe. Les investisseurs financiers tablent en effet sur un impact économique limité du variant Omicron et des pressions inflationnistes toujours fortes qui conduiront la BCE à réduire son soutien monétaire. Ainsi, le taux 10 ans allemand a clôturé le mois à -0,18% (+19 pb). Les taux courts ont été également en hausse : le taux 2 ans allemand a terminé le mois à -0,62% (+12 pb). Les spreads de crédit ressortent à la baisse sur le mois : ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 34 pb (-8 pb). Le marché primaire a été traditionnellement peu actif en fin d'année avec seulement 3,8 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 27 Mds en novembre).
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées principalement sur le marché secondaire: Traton, Swedbank, BBVA, Howoge Wohnungs, Intesa. La sensibilité au taux du portefeuille a été maintenue à 0,27. La sensibilité reste concentrée sur les maturités courtes (< 2 ans). La sensibilité crédit est à 0.83, également stable sur la période. La note globale ESG du fonds est «C».

Janvier 2022 : La publication des chiffres d'activité du quatrième trimestre de l'année 2021, pour la France et pour les Etats-Unis, a montré à quel point l'emprise de la question sanitaire sur l'économie réelle avait reculé. Aux Etats-Unis, la croissance du PIB, en rythme annualisé, a atteint +6,9% portant la croissance de l'activité pour l'ensemble de l'année 2021 à 5,7%. Dans le même registre, la croissance française a affiché une progression de 0,7% (T/T) permettant au PIB de croître de 7% en 2021 (après la contraction historique de 8% observée en 2021). Les moteurs qui ont permis de soutenir l'activité de ces deux économies sont principalement la consommation des ménages ainsi qu'un comportement de restockage des entreprises.
La publication des minutes de la réunion du FOMC de décembre a pris de cours les intervenants de marché. Au-delà de la confirmation de l'augmentation du taux des fonds fédéraux pour 2022, les minutes du comité ont révélé que la Fed pourrait entamer l'ajustement de sa politique monétaire dès la fin du premier trimestre de cette année. Cet ajustement prendrait alors deux formes : une augmentation des taux directeurs et une réduction possiblement simultanée du bilan de la Banque Centrale. Les taux d'intérêt ont vivement réagi à cette publication. Cette tension n'a pas été apaisée par la dernière réunion du FOMC le 26 janvier dernier qui a entériné le durcissement de la politique monétaire. Jerome Powell justifie sa position en s'appuyant sur un marché du travail toujours dynamique et sur une inflation qui ne montre aucun signe de fléchissement. L'inflation sous-jacente (purgée de ses composantes volatiles) ne faiblit pas. Le glissement annuel de l'indice « core » a atteint 5.5% (après +4.9% le mois précédent).

Face à un possible emballement des prix, les marchés anticipent que la Réserve Fédérale américaine relève son taux d'intérêt directeur à 5 reprises au cours de cette année. Dans un tel contexte, le taux de rendement des obligations d'Etat à 10 ans s'est apprécié de 50 pb en l'espace de 7 jours. Il se stabilise désormais à 1.80% soit 40 pb au-dessus de son niveau observé fin décembre. Cette progression des taux américains a entraîné dans son sillage celle des taux allemands qui terminent le mois de janvier à 0%. Ce renchérissement des taux nominaux de chaque côté de l'Atlantique s'est traduit par une poussée des taux d'intérêts réels et de la volatilité des marchés d'actifs risqués.
En outre, alors que les principales économies commençaient à entrevoir une sortie de la crise sanitaire, le risque politique est revenu sur le devant de la scène introduisant une nouvelle dose de volatilité sur des marchés déjà chahutés par le nouveau paradigme monétaire. La conséquence économique immédiate de l'opposition entre l'Ukraine et la Russie se traduit par la nouvelle progression des prix de l'énergie, notamment du prix du gaz. Ainsi, la facture énergétique continue de croître affectant le pouvoir d'achat des ménages et les coûts de production des entreprises européennes.
Les taux longs européens de référence ont bondi au mois de janvier accusant un certain regain de volatilité. Ainsi, le taux 10 ans allemand a clôturé le mois dans un territoire positif à 0,01% (+19 pb sur le mois). Les taux courts ont été également en hausse : le taux 2 ans allemand a terminé le mois à -0,53% (+9 pb). Le marché du crédit IG a été touché dans son ensemble par la remontée des taux. En revanche, les spreads de crédit court terme restent inchangés sur le mois : le spread ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 33 pb (-1 pb). Le marché primaire a bien démarré la nouvelle année avec plus de 35 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro.
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées sur le marché primaire et/ou secondaire: Securitas, Intesa, Enel, Sparebank, Santander, Swedbank. La sensibilité taux du portefeuille a été maintenue à 0,32. La sensibilité reste concentrée sur les maturités courtes (< 2 ans). La sensibilité crédit est à 0.86, également stable sur la période. La note globale ESG du fonds est «C».

Février 2022 : Les tensions diplomatiques et géopolitiques à l'Est de l'Europe ont cédé le pas à une guerre d'invasion de l'Ukraine lancée par V.Poutine le 24 février. Si une grande partie des observateurs s'attendaient à une reddition rapide de Kiev, l'offensive initiale se heurte à une résistance ukrainienne acharnée. Majoritairement condamnée par la communauté internationale et unanimement par l'OTAN ainsi que l'Union Européenne, cette invasion a entraîné un lot de sanctions touchant la quasi-totalité des secteurs de l'économie russe, des restrictions de mouvement et des gels d'actifs de personnes morales et physiques. L'exclusion du système de télécommunication financière SWIFT de certaines banques russes et l'abandon du projet de gazoduc Nord Stream 2 par l'Allemagne sont les mesures ayant la plus grande portée symbolique. De nombreuses entreprises privées ont annoncé dans le sillage de ces sanctions un retrait partiel ou total de leurs activités et projets d'investissements en Russie.
Ce choc géopolitique jaillit dans une période qui était jusqu'alors marquée par des anticipations de politique monétaire de plus en plus restrictives tant aux États-Unis qu'en Zone Euro. En effet, la FED a souligné l'amélioration continue du marché du travail comme le montre l'augmentation du taux de participation à 62.2%. La conférence de presse de C. Lagarde et la confirmation de la réduction du volume d'achats d'actifs « pas à pas » suite à laquelle pourrait intervenir une normalisation des taux directeurs a orienté les taux souverains européens à la hausse, le Bund passant en territoires positifs pour la première fois depuis 2019. C. Lagarde a réitéré la dépendance des décisions prises aux données observées
Ce contexte fait redouter une escalade anachronique entre les deux « blocs » rendant les marchés action européens très volatiles et ceux américains un peu plus immunisés. La menace inflationniste par le canal des prix de l'énergie, des produits alimentaires ainsi que des métaux fait par ailleurs planer une menace sur la consommation réelle des ménages, déjà fortement impactés par les hausses de prix. Il pourrait de surcroît contraindre les décisions des Banques Centrales lors des meetings de mars à être moins radicales qu'anticipé et retarder la disparition de l'arme budgétaire.
Les taux longs européens de référence ont continué de se tendre en février : le taux 10 ans allemand a clôturé le mois à 0,14% (+13 pb sur le mois). Les taux courts de référence restent flat sur la période : le taux 2 ans allemand a terminé le mois inchangé à -0,53%. Le marché du crédit IG a été fortement touché dans son ensemble par la remontée des taux et le retour de tensions géopolitiques : le spread ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 60 pb (+27 pb). Le marché primaire a été assez contenu en février avec seulement 14 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 35 Mds en janvier).
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées sur le marché secondaire: Evonik, Daimler, LEG Immobilien, Kellogg, Citigroup, Volvo. La sensibilité taux du portefeuille a été maintenue à 0,32. La sensibilité reste concentrée sur les maturités courtes (< 2 ans). La sensibilité crédit est à 0.82, en légère baisse sur la période. La note globale ESG du fonds est «C».

Mars 2022 : Le mois de mars nous montre que le choc introduit par l'invasion russe de l'Ukraine a été absorbé par les marchés. En dépit de l'incertitude croissante quant à une résolution proche du conflit, l'inflation induite par la volatilité des matières premières énergétiques et non-énergétiques contraint les banques centrales à durcir le ton.
L'indice des prix à la consommation (CPI) a encore augmenté aux US et en Europe. En Zone Euro, l'indice des prix à la consommation harmonisé est sorti à 7.5% en glissement annuel avec de fortes disparités à travers l'Union monétaire
La dernière réunion du conseil des gouverneurs de la BCE a abouti à une accélération de la réduction du volume d'achat d'actifs dans le cadre de la transition entre le PEPP, qui s'est clôturé fin mars, et l'APP dont l'enveloppe s'élève à 40 Mds

d'euros en avril, 30 Mds d'euros en mai et 20 Mds en juin. Ces montants étaient initialement prévus par trimestre jusqu'à la fin de l'année. La BCE garde une certaine flexibilité selon l'évolution des données macroéconomiques qui seront observées. Les risques que fait peser l'environnement inflationniste sur la croissance se matérialisent d'abord par une baisse de la confiance des ménages et des entreprises en mars, notamment en Zone Euro mais également aux Etats-Unis. L'appareil productif européen se montre par ailleurs plus exposé à des ruptures de chaînes de production directement imputables au conflit en Ukraine. Le retour de la stratégie Zero Covid en Asie, particulièrement en Chine, amplifie les pressions sur les chaînes de valeur mondiales.
Si les PMI des économies occidentales se montrent globalement résilients au mois de mars, la composante « nouvelles commandes » montre des signes de ralentissement notable de demande future. Les Banques Centrales ont de ce fait également revu leurs projections de croissance à la baisse.
Les taux longs européens de référence ont continué de se tendre au mois de mars, le taux 10 ans allemand clôturant le mois à 0,55%, soit plus de 40 bp de hausse. Les taux courts ont suivi le mouvement de hausse, la pente de la courbe évoluant peu : le taux 2 ans allemand a terminé le mois à -0,07% (+46 pb). L'écartement des spreads de crédit, qui avait débuté en fin d'année dernière, s'est accéléré au déclenchement du conflit russo-ukrainien le 24 février. Alors que les incertitudes restent très fortes, cette tendance à l'écartement s'est inversée et les spreads de crédit ont retracé une grande partie de leur écartement depuis le début de l'année. Ce retracement s'explique probablement par l'attractivité des taux nominaux qui atteignent des niveaux non observés depuis juin 2016 pour les emprunts HY et même mai 2014 pour les emprunts IG, si on exclut le pic du Covid de début 2020. Sur le mois, le spread ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 39 pb (-21 pb). Le marché primaire a été plus actif en mars avec 44 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 14 Mds en février).
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées principalement sur le marché secondaire: Akzo Nobel, KBC, Thales, Unilever, Toronto Dominion Bank, BPCE, UBS, Pernod Ricard. La sensibilité taux du portefeuille a été maintenue à 0,30. La sensibilité reste concentrée sur les maturités courtes (< 2 ans). La sensibilité crédit est à 0.85, stable sur la période. La note globale ESG du fonds est «C».

Avril 2022 : En avril, la montée des incertitudes relatives à la croissance mondiale a marqué un retour de l'aversion pour le risque sur les marchés. Une vaste majorité de banques centrales ont définitivement admis la réorientation de leurs règles de décision sur la stabilité des prix, entraînant dans leur sillage une remontée générale des taux de rendements obligataires.
Le panorama macroéconomique à moyen terme est de nouveau assombri par le risque de dégradation ou de rupture de la chaîne de valeur mondiale. La politique « zero Covid » en Chine fait peser un risque sur les fournisseurs des entreprises occidentales. Les enquêtes Caixin du secteur manufacturier chinois au mois d'avril montrent un repli substantiel, le deuxième niveau le plus bas depuis janvier 2020. Les données concernant les services concordent avec la contraction marquée de la consommation déjà observée dans les comptes nationaux du premier trimestre.
En revanche, pour les marchés, c'est en premier lieu l'inflation qui reste au centre des préoccupations. Le phénomène, amplifié par le choc énergétique et géopolitique, s'ancre durablement aux Etats-Unis où des divergences structurelles entre offre contrainte et demande dynamique sur les marchés des biens, des services et du travail se diffusent à toute l'économie par les canaux des salaires et des marges. Les institutions centrales réagissent à l'envolée des prix. La publication du procès-verbal du FOMC esquisse le cadre de la réduction du bilan de la FED
En Zone Euro, l'inflation s'établit à 7.5% en g.a. en avril, majoritairement imputable à une hausse des prix énergétiques et alimentaires. L'incertitude macroéconomique régnant en Zone Euro et l'hétérogénéité des profils de reprise des économies contraint la BCE à adopter une posture consensuelle plus accommodante
Les taux longs européens de référence ont continué de se tendre en avril, le taux 10 ans allemand clôturant le mois à 0,94%, soit 39 bp de hausse. Les taux courts ont suivi le mouvement haussier, la pente de la courbe évoluant peu : le taux 2 ans allemand a terminé le mois à 0,26% (+33 pb). Les spreads de crédit se sont écartés sur le mois, y compris sur la partie court terme de la courbe : le spread ASW de l'indice obligataire ICE BoA Merrill Euro Corporate IG 1-3 ans a clôturé l'exercice à 47 pb (+8 pb). Le marché primaire a été peu actif en avril avec seulement 9 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 44 Mds en mars).
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées principalement sur les maturités inferieures à 2 ans: Intesa, Bureau Veritas, Abbvie, Toronto Dominion Bank, Crédit Agricole, Sparebank, APRR, Carrefour, ING, JPM, Airbus. La sensibilité crédit du fonds a été maintenue à 0,82 afin de tirer parti des rendements supérieurs à ceux de l'univers monétaire. La sensibilité au taux du portefeuille est stable sur la période (0,31) et reste concentrée sur la partie la plus courte du portefeuille (< 18 mois). La note globale ESG du fonds est «C», stable sur le mois.||.

Mai 2022 : L'incertitude des marchés quant à la capacité des économies occidentales à maintenir un niveau de croissance soutenu sur l'année 2022 s'est accrue au cours du mois de mai. Les craintes de détérioration du pouvoir d'achat des ménages face à des pressions inflationnistes sont venues s'ajouter à l'accentuation du mouvement de resserrement monétaire, effectif ou annoncé, dans laquelle la grande majorité des Banques Centrales s'engage.
J. Powell a réaffirmé en début du mois la posture du FOMC quant à la séquence de remontée des taux « expéditive » qu'il s'est fixé. Le taux des Fed Funds s'établit dans l'intervalle 0.75-1%, après une hausse de 50 bps. Et les discussions consignées dans les minutes du FOMC nous précisent que deux hausses supplémentaires de 50 bps semblent être sur la table pour les meetings de juin et septembre. La posture de politique monétaire neutre pour refréner la demande

intérieure en surchauffe sera par ailleurs atteinte en réduisant graduellement le bilan de la FED à partir de juin et atteindra un rythme de 95 Mds $ mensuels (60 Mds $ de Treasuries, 35 Mds $ de titres hypothécaires) en septembre.
En Europe, C. Lagarde a communiqué sur la nécessité de normaliser les taux directeurs à un rythme de 25 bps aux meetings de juillet et septembre, suite à l'arrêt définitif du programme d'achat d'actifs acté à la fin du trimestre. Les chiffres d'inflation accélèrent encore en mai (+8.1% vs. +7.4% en avril en g.a., +3.8% pour le sous-jacent vs. +3.5% en avril). Par ailleurs, les révisons des chiffres de croissance pour le premier trimestre des grandes économies de la Zone Euro confirment la bonne tenue de l'activité (+0.3% en Zone Euro, +0.3% en Espagne, +0.2% en Allemagne, +0.1% en Italie et -0.2% en France). Cette progression apparente cache néanmoins une pression importante sur la consommation des ménages qui font face à une érosion de l'épargne Covid : salaires atones et accélération de l'inflation se matérialisent par des anticipations déprimées. On notera néanmoins jusqu'à présent un rattrapage marqué dans les services qui se substitue à une production manufacturière encore contrainte.
En Chine, la levée progressive des restrictions sanitaires couplée à une annonce de soutien bancaire aux petites et moyennes entreprises frappées par la stratégie Zéro Covid devraient permettre d'alléger peu à peu la contrainte globale sur l'offre que subissent les économies développées (nonobstant celle induite par le conflit sur le territoire Ukrainien qui fragilise, elle, l'Europe).
Les taux longs européens de référence ont continué de se tendre en mai, le taux 10 ans allemand clôturant le mois à 1,12%, soit 18 bp de hausse. Les taux courts ont suivi le mouvement haussier: le taux 2 ans allemand a terminé le mois à 0,50% (+24 pb). Les spreads ASW du marché crédit Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index 1-3Y) ont continué de s'écarter à 58bps (+11bp). Le marché primaire a été actif en mai avec plus de 30 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 9 Mds en avril).
Sur le mois, plusieurs positions obligataires ont été renforcées principalement sur les maturités courtes (inferieures à 18 mois): Essity, Mercedes, APRR, Santander, Saint-Gobain, General Mills, E.on, AT&T, Evonik. La sensibilité crédit du fonds a été maintenue à 0,90 afin de tirer parti des rendements supérieurs à ceux de l'univers monétaire. La sensibilité au taux du portefeuille est stable sur la période (0,27). La note globale ESG du fonds est «C», stable sur le mois.

Juin 2022 : Le mois de juin clôt un semestre de correction des marchés d'actifs risqués où les postures résolues des banques centrales à défendre leur crédibilité se heurtent aux effets récessifs du choc inflationniste
Aux US, la réunion du FOMC a abouti à une hausse de 75 bps des taux des FED Funds. En Euro, La BCE, par la voix de C. Lagarde a confirmé la fin du programme d'achat d'actif au 1er juillet. Les prévisions d'inflation de l'institution sont au-dessus de la cible de l'institution jusqu'en 2024
L'horizon macroéconomique de la Zone se détériore également tant la taxe que représente l'inflation importée pèse sur les revenus des agents. Les politiques budgétaires volontaristes et l'excellente tenue du marché de l'emploi semblent insuffisantes au vu de la détérioration marquée des indicateurs avancés : les composantes nouvelles commandes et production des PMIs manufacturier sont en contraction en juin pour le second mois consécutif, l'activité dans les services déçoit et les enquêtes auprès des ménages de même que leur comportement d'épargne comprimeront la demande interne au-delà de ce trimestre. Les taux de rendement souverains ont réagi quasiment de la même manière sur les maturités courte et longue. Ils ont monté dans un premier temps et fortement baissé dans un second temps suivant la thématique des marchés qui est passé de l'inflation à la baisse de la croissance. Mais le maitre mot de ce mois-ci a encore été la volatilité.
Dans ce contexte, les taux longs européens de référence ont continué de se tendre en juin, le taux 10 ans allemand clôturant le mois à 1,34% (+22 bp). Les taux courts ont suivi le mouvement haussier: le taux 2 ans allemand a terminé le mois à 0,65% (+15 pb). Les spreads ASW du marché crédit Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index 1-3Y) ont continué de s'écarter : l'indice a clôturé le mois à 102 bps (+44 bp). Le marché primaire a été moins actif en juin avec 16 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 33 Mds en mai). Sur le mois, la sensibilité crédit du fonds a été légèrement abaissée à 0,83 (vs 0,90 en mai). La sensibilité au taux du portefeuille est stable sur la période (0,28) et se concentre sur la partie la plus courte. La note globale ESG du fonds est «C», stable sur le mois.

Juillet 2022 : En juillet, la normalisation de la politique monétaire en zone euro a été enclenché par le conseil des gouverneurs de la BCE suite au vote pour une hausse historique de 50 bps de ses taux directeurs et montre la détermination des banques centrales à reprendre la main. Cette hausse qui constitue une surprise par rapport aux communications précédentes de l'institution s'accompagne de l'annonce de la création d'un instrument de protection de la transmission de la politique monétaire (TPI). Cet outil est censé contrer tout risque de revalorisation désordonnée des spreads souverains périphériques et assurer l'homogénéité de la hausse des coûts d'endettement à l'échelle de la Zone. La Réserve Fédérale maintient également un ton résolu dans sa lutte face à l'inflation et conserve un rythme de hausse soutenu de son taux directeur (+75 bps.) qui s'établit dans l'intervalle 2.25-2.5%. Le FOMC prend note du ralentissement de l'activité aux Etats-Unis mais le pivot « dovish » que certains observateurs ont voulu voir semble encore loin de s'opérer. Les pressions inflationnistes observées jusqu'à présent sont à mettre en perspective avec le ralentissement généralisé de la demande interne aux Etats-Unis et en Zone Euro. L'estimation préliminaire du PIB au Q2 2022 aux Etats-Unis établit une variation de -0.9% en rythme annualisé.

En juillet, les surprises à la hausse sur les indices des prix à la consommation ont perduré (+8.6% en g.a. en Zone Euro en juillet, 9.1% en g.a. sur le mois de juin aux Etats-Unis). Globalement, la consommation interne européenne continue de subir le choc inflationniste qui se diffuse à l'ensemble de l'économie en érodant les revenus et l'épargne des ménages mais les effets de rattrapages dans les services agissent comme force antagoniste. Les estimations préliminaires de la croissance de l'activité en Zone Euro (+0.7% en variation trimestrielle estimée au second trimestre) laissent présager un rattrapage dans les services qui portent les dynamiques de création de valeur ajoutée. Il n'en demeure pas moins que le choc sur les matières premières énergétiques et non-énergétiques induit par l'invasion de l'Ukraine couplé aux incertitudes quant aux livraisons de gaz russe semblent orienter l'économie mondiale dans un régime dégradé. Les pressions sur les prix entraînés par un rationnement probable des quantités produites perdureraient en dépit d'une demande déprimée. Ce scénario constitue un véritable casse-tête pour les institutions centrales qui seraient contraintes de maintenir leur posture restrictive bien au-delà de l'amorce de la contraction économique.
Dans ce contexte, le taux 10 ans allemand clôturait le mois à 0,82% (-51 pb) et le taux 2 ans allemand à 0,63% (-35 pb). Les spreads ASW du marché crédit européen Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index) et High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index) ont connu un resserrement à, respectivement, 94 pbs (-32 pb) et 420 pbs (-53pb). Le marché primaire demeure toujours très calme avec 1.9Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 15 Mds en juin).
Sur le mois, la sensibilité crédit du fonds a été maintenue à 0,81. La sensibilité au taux du portefeuille est stable sur la période (0,30) et se concentre sur les maturités les plus courtes. La note globale ESG du fonds est «C», stable sur le mois.

Août 2022 : Le mois d'août a été marqué par le traditionnel symposium de Jackson Hole durant lequel, le président de la FED a réitéré sa détermination à mener une politique monétaire « hawkish » afin de contrer la diffusion de l'inflation dans l'économie américaine. En effet, J. Powell a fermement affirmé que l'inflation américaine demeurait encore trop élevée malgré une légère inflexion du CPI pour le mois de juillet (+8,5% en glissement annuel contre +9,1% en juin). Le reflux est majoritairement attribuable à la composante énergétique avec des prix de l'essence qui se sont réajustés durant le mois. Lors de la prochaine réunion, une hausse de 75pbs pourrait être décidé suivie d'une hausse plus légère lors des deux dernières réunions de 2022. La BCE, par la voix d'I. Schnabel, a également durci son ton quant à sa politique monétaire. Le choc énergétique et les pressions géopolitiques engendrent une inflation en zone Euro ne cessant de surprendre à la hausse (+9.1 % en g.a. sur le mois d'août d'après les estimations préliminaires vs. +8.9% en juillet). Le risque de diffusion du choc à l'ensemble de l'économie contraint C. Lagarde à accélérer le resserrement monétaire. Ainsi et à l'instar de son homologue américain, une hausse des taux de 75bps lors du prochain meeting pourrait être annoncé malgré le risque d'une récession de plus en plus probable en zone Euro. L'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs et les baisses des taux d'épargne ne se matérialisent pas en intégralité dans les agrégats de valeur ajoutée que ce soit aux Etats-Unis ou en Zone Euro où la consommation au second trimestre contribue encore positivement à la croissance du PIB. Les enquêtes d'activité nous indiquent néanmoins un ralentissement tendanciel global et les risques sur la croissance mondiale en 2023 sont tangibles. La Chine peine à retrouver un chemin de croissance pérenne suite à la réouverture de son économie, le secteur manufacturier européen fait face à une envolée de ses coûts de production et la Zone Euro ainsi que le Royaume-Uni sont les plus exposés cet hiver au risque géopolitique et à l'enlisement du conflit en Ukraine.
Dans ce contexte, le taux 10 ans allemand clôturait le mois à 1,37% (+54 pb) et le taux 2 ans allemand à 1,18% (+90 pb). Les spreads ASW du marché crédit européen Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index) sont restés stables à 96 pbs (+1pb) tandis que ceux du High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index) ont connu un resserrement à 385 pbs (-38 pb).
Le marché primaire du segment Investment Grade a repris un peu d'envergure en seconde partie de mois avec 12,7 Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 1,9 Mds en juillet) tandis que le marché primaire HY Euro est resté fermé (vs 0,7 Mds en juillet).
Sur le mois, la sensibilité crédit du fonds a été réduite à 0,73. La sensibilité au taux du portefeuille est stable sur la période (0,27) et se concentre sur les maturités les plus courtes. La note globale ESG du fonds est «C», stable sur le mois.

Septembre 2022 : La vitesse du resserrement monétaire mondial n'a pas marqué de pause en septembre où une guerre des devises inversée semble s'instaurer dans le sillage d'un renchérissement historique du Dollar.
Les réunions de politique monétaire de septembre ont confirmé la volonté des institutions centrales de maintenir une posture restrictive, arguant la nécessité d'assurer un retour des dynamiques de variation des prix à la consommation à leur cible de moyen terme. Ainsi le FOMC a décidé d'une troisième hausse de 75 bp du taux des Fed Funds les portant à 3%-3.25%. Le conseil des gouverneurs de la BCE a quant à lui aussi opté pour une accélération de la hausse de ses taux directeurs à 75 bp portant le taux principal de refinancement à 1.25%. Cette position de la FED s'explique par une économie américaine toujours en surchauffe et résiliente comme nous l'indiquent des créations d'emploi toujours soutenues (+442k personnes en emploi et un taux de participation qui se relève de 0.3% à 62.4% encore loin de son niveau d'avant-crise). Les indicateurs d'activité (ISM) se maintiennent également à des niveaux d'expansion et l'inflation.

En Europe, la BCE n'a d'autre choix que de continuer son virage restrictif dans un environnement inflationniste qui ne cesse de surprendre par son amplitude (+10% en g.a. en septembre) où le choc énergétique, par l'augmentation des coûts de production, se diffuse à l'ensemble de l'économie. Le nouveau paradigme de policy mix teste la dominance monétaire : C. Lagarde, lors de la dernière réunion de politique monétaire, a qualifié de « bienvenue » la proposition de la Commission Européenne d'instituer un plafonnement des prix de l'électricité. Cette proposition vise à ordonner une réponse hétérogène à travers les Etats Membres de l'Union où environ 3% du PIB en mesures budgétaires ont déjà été implémentées ou annoncées depuis le début du choc énergétique. Le stimulus fiscal constitue également une arme opérationnelle pour les Etats subissant de plein fouet le choc énergétique menaçant les termes de l'échange et la compétitivité de certains secteurs économiques, manufacturiers notamment. L'absorption par les déficits publics d'une partie du choc inflationniste est jugée adéquate par les économistes des Banques Centrales dans la mesure où plus l'amplitude du choc énergétique est amortie, plus sa diffusion dans l'économie et son inertie sont limités. Les capacités de production en sont également préservées, notamment dans les pays dont la part du secteur manufacturier est importante.
Dans ce contexte, la posture résolue des banques centrales à combattre l'inflation se heurte à un environnement d'aversion pour le risque. Ainsi, le taux 10 ans allemand clôturait le mois à 2,11% (+57 pb) et le taux 2 ans allemand à 1,76% (+56 pb). Les spreads ASW du marché crédit européen Investment Grade 1-3 ans (ICE BoA Merrill Euro Corporate 1-3Y Index) et High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index) ont connu un écartement à, respectivement, 85 pbs (+28 pb) et 430 pbs (+45pb). Le marché primaire a été actif avec 25Mds d'émissions sur le segment des entreprises non-financières Investment grade euro (vs 14 Mds en août).
Sur le mois, la sensibilité crédit du fonds a été abaissée à 0,71. La sensibilité au taux du portefeuille a été diminuée à 0,17 et se concentre sur les maturités inférieures à un an. Le fonds a renforcé son exposition sur l'IG en privilégiant les émetteurs de la catégorie A et BBB+ (Bank of America, ING, Mitsubishi, Coca Cola, AT&T.). La note globale ESG du fonds est «C».

PERFORMANCE DU FONDS

		ACTIF NET (MEUR)		Valeur liquidative		Performance sur l'exercice
ISIN	**Fonds**	**30/09/2021**	**30/09/2022**	**30/09/2021**	**30/09/2022**	**30/09/2022**
FR0010356501	*LMdG TRESORERIE LONGUE (EUR)*	*38,55*	*31,57*	*1 225,03*	*1 209,66*	*-1,25%*

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**
BFT CREDIT 6 MOIS ISR O-C	4 899 540,94	11 452 389,87

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)
Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

FRAIS D'INTERMEDIATION
Conformément à l'article 314-82 du règlement général de l'AMF, UBS La Maison de Gestion établit un compte-rendu précisant les conditions dans lesquelles UBS La Maison de Gestion a eu recours pour l'exercice précédent, à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres. Ce document est disponible sur le site de la société de gestion à l'adresse
https://www.lamaisondegestion.com/notre-demarche-responsable

POLITIQUE DE BEST SÉLECTION

UBS La Maison de Gestion applique une politique de sélection des intermédiaires visant à obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres passés pour les portefeuille gérés, en prenant en compte les critères de prix, coût, rapidité, probabilité d'exécution et de règlement, taille et nature de l'ordre, ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. Les intermédiaires font l'objet d'un processus de sélection rigoureux faisant intervenir les départements contrôle des risques, conformité et contrôle interne, juridique, gestion et la table de négociation et d'une évaluation régulière en comité broker sur la base des votes des différents départements. Par ailleurs, la politique de sélection des intermédiaires est revue au moins annuellement et peut être adaptée le cas échéant.
La politique de best selection est disponible sur le site de la société de gestion à l'adresse https://www.lamaisondegestion.com/notre-demarche-responsable

DROITS DE VOTE

Conformément à l'article 319-21 du règlement général de l'AMF, UBS La Maison de Gestion établit un rapport rendant compte des conditions dans lesquelles UBS La Maison de Gestion a exercé les droits de vote. Ce document peut être consulté sur le site de la société de gestion de portefeuille à l'adresse https://www.lamaisondegestion.com/notre-demarche-responsable ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées sur le prospectus.

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.

CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE
L'OPC ne prend pas simultanément en compte les trois critères relatifs au respect des objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG). L'ensemble des informations sur les critères (ESG) sont accessibles sur le site internet d'UBS Asset Management France SA à l'adresse : www.lamaisondegestion.com

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION
Le fonds n'a pas eu recours aux opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global.

RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »)
En tant qu'acteur des marchés financiers, la société de gestion du Fonds est soumise au Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit «Règlement Disclosure»).

Ce Règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité (article 6 du Règlement), la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le processus d'investissement (article 8 du Règlement) ou les objectifs d'investissement durable (article 9 du Règlement).

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa gestion, le Fonds promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance au sens de l'article 8 du Règlement Disclosure.

Le fonds est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le Profil de risque du fonds.

Des informations complémentaires concernant l'intégration du risque en matière de durabilité sont disponibles sur le site internet de la Société de Gestion : www.lamaisondegestion.com.

INFORMATIONS PRECONTRACTUELLES pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852
Les informations relatives aux caractéristiques environnementales et/ou sociales sont disponibles dans l'annexe du présent document.

REGLEMENT (UE) 2020/852 (dit « Règlement sur la Taxonomie ») sur la mise en place d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement Disclosure.
La Taxonomie a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux : (i) atténuation des changements climatiques, (ii) adaptation aux changements climatiques, (iii) utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines, (iv) transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage), (v) prévention et contrôle de la pollution, (vi) protection des écosystèmes sains.

Afin d'établir le degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental lorsqu'elle contribue de manière substantielle à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux, qu'elle ne nuit pas de manière significative à un ou plusieurs des objectifs environnementaux (principe " do no significant harm " ou " DNSH "), qu'elle est réalisée dans le respect des garanties minimales prévues à l'article 18 du Règlement sur la Taxonomie et qu'elle respecte les critères d'examen technique qui ont été établis par la Commission européenne conformément au Règlement sur la Taxonomie.

Conformément à l'état actuel du Règlement sur la Taxonomie, la Société de gestion s'assure actuellement que les investissements ne nuisent pas de manière significative à tout autre objectif environnemental en mettant en œuvre des politiques d'exclusion par rapport aux émetteurs dont les pratiques environnementales et/ou sociales et/ou de gouvernance sont controversées.

Nonobstant ce qui précède, le principe " ne pas causer de préjudice important " s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le Fonds prend actuellement un engagement minimal de 0% concernant les investissements dans des activités économiques qualifiées d'activités durables au sens de la Taxonomie.

REMUNERATIONS
La structure générale de rémunération au sein d'UBS et de ses filiales se focalise sur des facteurs éprouvés de longue date tels que la rémunération au rendement et au comportement, une rentabilité durable, une solide gestion des risques et des capitaux, une attention particulière au client et un travail en équipe et une bonne gouvernance selon les paramètres du Groupe UBS. Nos politiques et programmes de rémunération sont conçus pour ne pas inciter nos employés à favoriser leur propre intérêt ou les intérêts de l'entreprise au détriment potentiel de nos clients.
La politique de rémunération d'UBS La Maison de Gestion (LMDG) fait partie de la politique de rémunération d'UBS (France) Holding. Spécifiquement pour LMDG, elle vise à promouvoir un environnement de gestion des risques sain et efficace, ne pas encourager une prise de risque qui est incompatible avec les profils de risque, les règles ou les instruments de constitution des Fonds Alternatifs d'Investissement (FIA) et les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) gérés et de se conformer à la stratégie, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts d'UBS, y

compris des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts, comme indiqué dans la Politique sur les conflits d'intérêts. Elle veille également à ce que le système de rémunération soit conforme à la réglementation en vigueur et, plus précisément, aux dispositions définies dans (i) la directive 2011/61/EU des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) en date du 8 juin 2011 (la directive AIFM) et le règlement délégué UE 231/2013 ; (ii) la directive 2014/91/UE relative aux investissements collectifs dans les valeurs mobilières (OPCVM), transposée en droit français par le décret ministériel n ° 2016-312 du 17 mars 2016; (iii) les articles L533-22-2 du code monétaire et financier et les articles 321-125 et 319-10 du Règlement Général de l'AMF ; (iv) les lignes directrices de l'ESMA sur les bonnes politiques de rémunération en vertu de la directive OPCVM et de l'AIFMD publiées le 31 mars 2016 (les lignes directrices); (v) la position de l'AMF n ° 2013-11 en date d'août 2013 concernant la rémunération versée par les gestionnaires; et (vi) les directives de l'AMF sur la directive OPCVM V publiée le 3 août 2016.

Rémunération fixe
La rémunération fixe se compose généralement d'un salaire de base, payé mensuellement, qui est déterminé en tenant compte du rôle de l'employé, y compris la responsabilité et la complexité du rôle, le rendement et les conditions du marché local. Il représente une proportion suffisante de la rémunération totale permettant une stratégie d'attribution de performance entièrement flexible, y compris la possibilité de ne pas payer de rémunération variable. Le cas échéant, toute indexation obligatoire du salaire est appliquée conformément aux règlementations locales.

En plus, la société peut, à sa discrétion, offrir des avantages sociaux à certains salariés qui font partie intégrante de la rémunération fixe. Ces avantages comprennent une place de parking, les voitures de société, des indemnités de formation, les indemnités de représentation et les frais d'hébergement.

Rémunération variable
Les employés sont rémunérés par rapport à l'atteinte d'une palette d'objectifs financiers et non financiers. Le montant total de la rémunération variable attribuée repose sur une combinaison de l'évaluation de la performance de l'individu, de l'unité d'affaires concernée et des résultats globaux de la société. En outre, l'évaluation des performances individuelles prend en compte des critères quantitatifs (financiers) et qualitatifs (non financiers). La rémunération variable totale accordée ne remet pas en question la capacité d'UBS à renforcer ses fonds propres. Les paiements de primes de performance peuvent être réduits ou annulés lorsque les critères de performance ne sont pas satisfaits par l'individu concerné, l'unité d'affaires concernée et / ou l'entité UBS dans son ensemble.

Détermination du montant de la rémunération variable
La rémunération variable est évaluée sur la base d'une performance à long terme (pluriannuelle) et le paiement est réparti sur une période qui tient compte de la politique de rachat de la Société et de ses risques de placement. La mesure de la performance utilisée pour calculer la rémunération variable ou les pools de rémunération variable comprend un ajustement pour tous les types de risques actuels et futurs. La détermination de la composante variable individuelle est effectuée et payée une fois par année civile dans le cycle de revue annuel des rémunérations.

Paiement de la rémunération variable
Le paiement ou l'acquisition de la rémunération variable ne se produit que s'il est compatible avec la situation financière globale d'UBS et justifié en fonction du rendement d'UBS, de l'unité d'affaires et de l'intéressé.

Le paiement des primes de performance est assujetti aux modalités et conditions du cadre des rémunérations ("compensation framework") d'UBS en place au moment du paiement et peut être octroyé en vertu de tout plan UBS existant (ensemble, "Plans de rémunération UBS"), qui sera assujetti aux règles du régime au moment de l'octroi de la prime. Les règles des plans de rémunération UBS ainsi que le cadre des rémunérations peuvent être modifiés de temps à autre à la discrétion absolue d'UBS. Les employés qui ne sont pas employés par UBS à la date de paiement de la prime ou qui sont en période de préavis avant la date de paiement ne pourront prétendre au versement de la prime ni être admissibles à recevoir une prime incitative.

Revue des examens visés au 3° et 4° du I de l'article 319-10 du règlement général de l'AMF et modifications importantes de la politique de rémunération
Le Conseil d'Administration de la société UBS holding (France) S.A a décidé de créer, pour l'assister dans l'exercice de sa mission de fixation des principes de la politique de rémunération, le Comité prévu aux articles L.511-89 et L.511-102 du code monétaire et financier et a donné à ce Comité la dénomination de « Comité de Rémunération ». Les modifications et adaptations ultérieures de ces principes seront opérées par le Conseil d'Administration.

Parmi les missions attribuées au comité de rémunération figure la revue annuelle de la politique de rémunération afin de valider qu'elle est toujours conforme à la réglementation applicable et, le cas échéant, proposer des modifications.

La politique de rémunération a été mise à jour par le Comité des rémunérations.

La rémunération variable du personnel identifié de la Maison de Gestion est assujettie à des exigences spécifiques, qui s'appliquent à toute rémunération découlant du rôle, de la fonction qui a déterminé leur statut de personnel identifié dans l'entité correspondante, à savoir :

Si la rémunération variable d'un Personnel Identifié est strictement supérieure à 100'000 euros au moins 40% et, dans le cas d'un montant particulièrement élevé, au moins 60% de la rémunération variable sera différée de trois à cinq ans;
Si la rémunération variable d'un Personnel Identifié est strictement supérieure à 200'000 EUR, un minimum de 50% de la rémunération variable consiste en unités notionnelles de fonds FIA ou OPCVM, ou en des participations équivalentes, des instruments liés à des actions ou des instruments non monétaires équivalents.

Le "compensation framework" pour les salariés impactés (rémunération variable totale supérieure ou égale à EUR 100'000) a été modifié pour tenir compte des exigences ci-dessus de la manière suivante:

Un minimum de 50% du variable totale est différé, investi à 100% dans un fond notionnel
L'acquisition se fera sur 5 ans
Si le différé selon le "compensation framework" du Groupe est supérieur à 50%, un différé plus élevé sera appliqué

Le service conformité et contrôle interne (Compliance and Operational Control) effectue un contrôle annuel indépendant du bon respect de la politique de rémunération et du bon fonctionnement de la gouvernance associée.

Rapport quantitatif pour l'année 2021

Divulgation des rémunérations	**Payées par la société de gestion**		
	Tout le personnel	**Personnes visés**	
		Gérants	**Autres**
Nombre	46	24	10
Rémunération fixe	4 702 780	2 494 900	1 492 000
Rémunération variable	1 698 000	774 500	774 000
Performance fees	0	0	0
Total (agrégat)	**6 400 780**	**3 269 400**	**2 266 000**

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 :
UBS La Maison de Gestion
91 Boulevard Haussmann
75008 PARIS
Email : www.lamaisondegestion.com/contacts.

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

KPMG S.A.
Siège social
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement
LMDG TRESORERIE LONGUE

4, place Saint-Thomas d'Aquin - 75007 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2022

Aux porteurs de parts,

Opinion

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er octobre 2021 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement 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

KPMG S.A.

Isabelle Bousquie

Signature numérique de Isabelle Bousquie
Date : 2023.03.31 22:40:48 +02'00'

Isabelle Bousquié
Associé

6. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 30/09/2022 *en* EUR

ACTIF

	30/09/2022	30/09/2021
INSTRUMENTS FINANCIERS	**31 880 048,64**	**38 802 540,95**
OPC MAÎTRE	**31 880 048,64**	**38 802 540,95**
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
CRÉANCES		
Opérations de change à terme de devises		
Autres		
COMPTES FINANCIERS		
Liquidités		
TOTAL DE L'ACTIF	**31 880 048,64**	**38 802 540,95**

PASSIF

	30/09/2022	30/09/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	31 673 011,01	38 628 118,19
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-46 667,46	-14 803,38
Résultat de l'exercice (a,b)	-52 032,03	-60 744,46
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	**31 574 311,52**	**38 552 570,35**
** Montant représentatif de l'actif net*		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
DETTES	**4 417,42**	**4 835,83**
Opérations de change à terme de devises		
Autres	4 417,42	4 835,83
COMPTES FINANCIERS	**301 319,70**	**245 134,77**
Concours bancaires courants	301 319,70	245 134,77
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	**31 880 048,64**	**38 802 540,95**

(a) Y compris comptes de régularisation
(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 30/09/2022 en EUR

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

COMPTE DE RESULTAT AU 30/09/2022 *en* EUR

	30/09/2022	30/09/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées		
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)		
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	4 585,73	3 101,63
Autres charges financières		
TOTAL (2)	**4 585,73**	**3 101,63**
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	**-4 585,73**	**-3 101,63**
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	51 255,74	63 951,20
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	**-55 841,47**	**-67 052,83**
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	3 809,44	6 308,37
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	**-52 032,03**	**-60 744,46**

ANNEXES COMPTABLES

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

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

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

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

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.
Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».
Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les Swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.
Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.
Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.
Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :
FR0010356501 - Part LMdG TRESORERIE LONGUE C : Taux de frais maximum de 0.50% TTC

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.
Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	*Affectation du résultat net*	*Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées*
Part LMdG TRESORERIE LONGUE C	Capitalisation	Capitalisation

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

	30/09/2022	30/09/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	**38 552 570,35**	**46 058 289,73**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	4 899 477,89	8 749 792,47
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-11 452 251,87	-16 175 911,58
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers		
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-50 801,95	-16 152,36
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions		
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-318 841,43	3 604,92
Différence d'estimation exercice N	*-406 415,84*	*-87 574,41*
Différence d'estimation exercice N-1	*87 574,41*	*91 179,33*
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
Différence d'estimation exercice N		
Différence d'estimation exercice N-1		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-55 841,47	-67 052,83
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	**31 574 311,52**	**38 552 570,35**

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
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	%
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		Devise 2		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
OPC Maître								
Créances								
Comptes financiers								
PASSIF								
Dettes								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/09/2022
CRÉANCES		
TOTAL DES CRÉANCES		
DETTES		
	Frais de gestion fixe	4 417,42
TOTAL DES DETTES		**4 417,42**
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		**-4 417,42**

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	4 007,0188	4 899 477,89
Parts rachetées durant l'exercice	-9 375,7928	-11 452 251,87
Solde net des souscriptions/rachats	-5 368,7740	-6 552 773,98
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	26 101,7352	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2022
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	51 255,74
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,15
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

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

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

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

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

	Code ISIN	Libellé	30/09/2022
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-52 032,03	-60 744,46
Total	**-52 032,03**	**-60 744,46**

	30/09/2022	30/09/2021
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-52 032,03	-60 744,46
Total	**-52 032,03**	**-60 744,46**

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

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-46 667,46	-14 803,38
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	**-46 667,46**	**-14 803,38**

	30/09/2022	30/09/2021
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-46 667,46	-14 803,38
Total	**-46 667,46**	**-14 803,38**

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

	29/03/2019	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2022
Actif net en EUR	58 242 140,87	61 848 609,54	46 058 289,73	38 552 570,35	31 574 311,52
Nombre de titres	47 270,9466	50 203,5293	37 521,6879	31 470,5092	26 101,7352
Valeur liquidative unitaire	1 232,09	1 231,95	1 227,51	1 225,03	1 209,66
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-4,14	-0,01	-2,98	-0,47	-1,78
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,17	-0,94	-1,88	-1,93	-1,99

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS *en* EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
BFT CREDIT 6 MOIS ISR O-C	EUR	3 231,55	31 880 048,64	100,97
TOTAL FRANCE			**31 880 048,64**	**100,97**
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			**31 880 048,64**	**100,97**
TOTAL Organismes de placement collectif			**31 880 048,64**	**100,97**
Dettes			**-4 417,42**	**-0,02**
Comptes financiers			**-301 319,70**	**-0,95**
Actif net			**31 574 311,52**	**100,00**

Part LMdG TRESORERIE LONGUE C	**EUR**	**26 101,7352**	**1 209,66**