

SICAV de droit français

LAZARD ALPHA EURO

RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2025

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS
Dépositaire : Lazard Frères Banque
Commissaire aux Comptes : Forvis Mazars

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

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport sur le gouvernement d'entreprise	6
4. Rapport de gestion	7
5. Informations réglementaires	16
6. Certification du Commissaire aux Comptes	21
7. Comptes de l'exercice	29
8. Texte des résolutions	63
9. Annexe(s)	64
Information SFDR	65

1. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

PROFIL DE RISQUE

Avertissement

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

▪ Risque de perte en capital

L'OPC ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection du capital. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué lors du rachat.

▪ Risque lié à la gestion discrétionnaire

La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés. La performance de l'OPC dépend à la fois de la sélection des titres et OPC choisis par le gérant et à la fois de l'allocation opérée par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les valeurs les plus performantes et que l'allocation faite ne soit pas optimale.

▪ Risque action

La variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de l'OPC. En période de baisse du marché actions, la valeur liquidative de l'OPC peut baisser.

▪ Risque lié à la capitalisation

Sur les valeurs de petites et moyennes capitalisations le volume des titres traités en bourse est réduit, les mouvements de marchés peuvent donc être plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative de l'OPC peut baisser rapidement et fortement.

▪ Risque de liquidité

Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tension sur les marchés, ne puisse absorber les volumes de transactions. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix ou de délais auxquelles l'OPC peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions et donc entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

▪ Risque de change

L'OPC peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises autres que la devise de référence. La valeur de ces actifs peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Dans le cas de parts (ou actions) hedgées libellées dans une devise autre que la devise de référence, le risque de change est résiduel du fait de la couverture systématique, entraînant potentiellement un écart de performance entre les différentes parts (ou actions).

▪ Risque de taux

Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêts. Ce risque est mesuré par la sensibilité. A titre d'exemple le prix d'une obligation tend à évoluer dans le sens inverse des taux d'intérêt. En période de hausse (en cas de sensibilité positive) ou de baisse (en cas de sensibilité négative) des taux d'intérêts, la valeur liquidative pourra baisser.

▪ Risque de durabilité

Tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus; 2) des coûts plus élevés; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.

▪ Risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques

Les critères extra-financiers peuvent être intégrés au processus d'investissement à l'aide de données fournies par des prestataires externes ou directement reportées par nos analystes, notamment dans notre grille d'analyse propriétaire ESG. Les données peuvent être incomplètes ou inexactes étant donné l'absence de normes internationales ou de vérification systématique par des tiers externes. Il peut être difficile de comparer des données car les émetteurs ne publient pas obligatoirement les mêmes indicateurs.

L'indisponibilité des données peut également contraindre la gestion à ne pas intégrer un émetteur au sein du portefeuille. Par conséquent, la société de gestion peut exclure des titres de certains émetteurs pour des raisons extra-financières quelles que soient les opportunités de marché.

« Pour toutes informations complémentaires, se référer au prospectus en vigueur. »

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le Conseil d'administration de la Sicav **LAZARD ALPHA EURO** (code ISIN : FR0010828913), en date du 10/02/2025, a informé les administrateurs de la fin du prélèvement des commissions de mouvement au plus tard le 31/12/2025, et a validé l'entrée en vigueur des frais de fonctionnement et de services (FFS), suite à la modification de la doctrine de l'AMF (position-recommandation DOC-2011-05).

➤ **Date d'effet : 03/12/2025.**

3. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

- I. Liste des mandats exercés dans des sociétés anonymes (SA) et/ou sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) ayant leur siège sur le territoire français

Noms des Administrateurs	Nombre de Mandats	Liste des mandats et fonctions
Mme Marie-Andrée Puig <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion</i>	4	- Président du Conseil d'administration de la Sicav Lazard Alpha Euro - Directeur Général et Administrateur de la Sicav Norden Small - Administrateur de la Sicav Lazard Japon - Administrateur de la Sicav Norden
M. Stanislas Coquebert de Neuville <i>Gérant de Lazard Frères Gestion</i>	1	Directeur Général de Lazard Alpha Euro
M. Pascal Ferrand <i>Gérant de Lazard Frères Gestion</i>	4	- Président du Conseil d'Administration de la Sicav Norden Small - Administrateur de la Sicav Lazard Alpha Euro - Administrateur de la Sicav Lazard Patrimoine USD - Administrateur de la Sicav Objectif Monde Sicav
M. Julien-Pierre Nouen <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion</i>	3	- Président du Conseil d'Administration de la Sicav Lazard Multi Assets (<i>Sicav à compartiments</i>) - Administrateur de la Sicav Lazard Alpha Euro - Administrateur de la Sicav Norden Family

- II. Conventions visées à l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce
La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.
- III. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale visées à l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce
Aucune délégation relevant de l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.
- IV. Choix de la modalité d'exercice de la direction générale
Le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général (Titre de « Président Directeur Général »).

JETONS DE PRESENCE

La Sicav ne distribue aucun jeton de présence aux administrateurs.

PERFORMANCE

- ❖ La performance de l'action I (FR0010828913) sur la période est de 15,26%.
- ❖ La performance de l'action IC (FR0011744663) sur la période est de 15,26%.
- ❖ La performance de l'action T (FR0013305976) sur la période est de 15,26%.
- ❖ La performance de l'action R (FR0010830240) sur la période est de 14,32%
- ❖ La performance de l'action PVC G EUR (FR001400F011) sur la période est de 15,46%

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 : 24,25%.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

L'environnement économique mondial a connu de profonds changements en 2025. Les États-Unis ont annoncé une forte augmentation des droits de douane sur leurs importations, rompant avec l'ordre établi depuis quarante ans. Dans le même temps, les agissements de Donald Trump ont ravivé les débats sur l'indépendance de la Réserve Fédérale. En Europe, l'Allemagne a opéré un tournant radical en matière de politique budgétaire, avec l'annonce d'un plan de soutien de grande ampleur. En parallèle, l'instabilité géopolitique a mis en évidence la dépendance de l'Europe à l'égard de ses partenaires traditionnels, conduisant les pays européens à accélérer le développement de leurs capacités militaires.

L'économie mondiale s'est révélée plus résiliente que prévue. D'après les projections du FMI, la croissance du PIB mondial ne devrait que légèrement ralentir pour passer de 3,3% en 2024 à 3,2% en 2025. Aux États-Unis, la croissance a été stimulée par des investissements très importants dans le secteur de l'intelligence artificielle et des effets de richesse favorables pour les ménages à revenus élevés. En revanche, le marché du travail s'est affaibli, poussant la FED à reprendre la baisse de son directeur à l'automne. L'inflation est restée supérieure à son objectif mais l'impact des droits de douane a été moins important que ce que l'on pouvait craindre. Dans la zone euro, la résistance de la demande intérieure a contrebalancé le frein du commerce extérieur, incitant la BCE à interrompre son cycle de baisse des taux à l'été, alors que le processus de désinflation s'est poursuivie. La Chine est parvenue à réorienter ses exportations, permettant le maintien de sa croissance.

Sur les marchés, la plupart des classes d'actifs ont enregistré de solides performances, malgré des phases de forte volatilité. Les indices actions ont terminé l'année proches de leurs plus hauts historiques, l'intelligence artificielle restant le thème dominant. Sur les marchés obligataires, le crédit s'est montré particulièrement dynamique, tandis que les perspectives d'assouplissement monétaire ont soutenu la performance des obligations d'État américaines et britanniques. En revanche, les préoccupations budgétaires ont pesé sur les obligations d'État allemandes, françaises et japonaises. L'année a été particulièrement favorable aux marchés émergents et aux métaux précieux. A l'inverse, le dollar et le pétrole ont chuté.

Economie

Les annonces de Donald Trump sur les droits de douane ont provoqué un choc d'incertitude inédit, culminant le 2 avril avec l'annonce de hausses considérables sur la plupart des pays. La suspension partielle de ces mesures le 9 avril, suivie de la signature d'accords bilatéraux successifs avec la Chine, l'UE et le Japon, a ensuite permis une détente progressive. D'après les estimations du Yale Budget Lab, le taux moyen des droits de douane américains atteignait 17% en fin d'année, contre 2% en début d'année, un plus haut depuis 1935. Néanmoins, l'économie mondiale a bien résisté.

La croissance américaine a été solide à +2,3% sur un an au troisième trimestre, soutenue par la consommation des ménages et la dynamique de l'investissement dans l'intelligence artificielle. Le marché du travail a toutefois commencé à montrer des signes de retournement à partir de l'été 2025, les créations d'emplois marquant le pas. En parallèle, le taux de chômage a continué d'augmenter pour s'établir à 4,4% en décembre. En dépit des augmentations de droits de douane, l'inflation s'est stabilisée sur un niveau légèrement inférieur à 3%. Par ailleurs, la fin d'année a été marquée par la fermeture du gouvernement fédéral entre le 1er octobre et le 12 novembre, le plus long shutdown de l'histoire américaine.

Les mauvais chiffres de l'emploi publiés à l'été ont conduit la Fed à reprendre la baisse de son taux directeur, avec trois baisses consécutives de 25 points de base entre septembre et décembre, à 3,50%-3,75%. S'agissant des mesures non conventionnelles, la Fed a d'abord annoncé en mars un ralentissement du rythme de réduction de son bilan, avant de mettre fin à cette politique en octobre, puis d'indiquer en décembre un retour à une politique d'expansion, pour éviter des tensions sur le marché monétaire. A l'été, le congrès américain a adopté le projet de loi budgétaire porté par Donald Trump.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a accéléré à +1,4% sur un an au troisième trimestre, la résistance de la demande intérieure contrebalançant le frein du commerce extérieur. Les performances économiques ont toutefois été contrastées entre les grandes économies : +2,8% en Espagne, +0,9% en France, +0,6% en Italie et +0,3% en Allemagne. Le taux de chômage est resté proche des plus bas à 6,3% en novembre. L'inflation a légèrement baissé pour revenir à +2,0% sur un an en décembre. Dans ce contexte, après quatre baisses successives de 25 points de base de son taux directeur, la BCE a interrompu son cycle d'assouplissement à compter de septembre, ramenant le taux de dépôt à 2,00%.

En Allemagne, les élections fédérales anticipées du 23 février 2025 ont abouti à la formation d'une grande coalition entre la CDU/CSU et le SPD, ainsi qu'à l'élection de Friedrich Merz au poste de chancelier. Début mars, ce nouveau gouvernement a annoncé un plan de relance budgétaire historique : un fonds de 500 milliards d'euros (11,6 % du PIB) pour moderniser les infrastructures sur 12 ans, une augmentation des dépenses militaires, potentiellement illimitée, et la possibilité pour les Lander d'accroître leur déficit.

En France, François Bayrou a été contraint de démissionner à la suite de l'échec d'un vote de confiance le 8 septembre. Il a été remplacé par Sébastien Lecornu, lui-même contraint de démissionner, avant d'être finalement rappelé à ses fonctions.

En Chine, la croissance a surpris favorablement, atteignant +4,8% sur un an au troisième trimestre. La demande intérieure a été freinée par la crise du secteur immobilier et par les mesures visant à réduire les surcapacités industrielles. Toutefois, le commerce extérieur a largement soutenu l'activité, l'excédent commercial atteignant un niveau record à près de 1 200 milliards de dollars sur l'année. Les exportations sont restées vigoureuses : les ventes vers les États-Unis ont chuté, mais la baisse a été compensée par la demande du reste du monde. En parallèle, les importations n'ont progressé que modérément.

Marchés

Malgré un pic de volatilité au printemps, lié aux annonces sur les droits de douane réciproques, la plupart des classes d'actifs ont affiché de bonnes performances. L'appétit pour le risque a notamment été porté par la résilience de l'économie mondiale, les baisses de taux de la Fed et un optimisme persistant vis-à-vis de l'IA.

Au niveau des marchés actions, l'indice MSCI World All Country en dollars a progressé de +20,6%. Les marchés émergents ont nettement surperformé les marchés développés, l'indice MSCI Emerging Markets affichant une hausse de +30,6%, contre +19,5% pour le MSCI World.

Parmi les pays développés, le Topix a progressé de +22,4%, l'Euro Stoxx de +21,2% et le S&P 500 de +16,4 %. Le CAC 40 a nettement sous-performé avec une hausse de +10,4%, en raison notamment de l'incertitude politique.

Pour un investisseur européen non couvert contre le risque de change, l'appréciation de l'euro face au dollar (+13,4%) et au yen (+13,0%) réduit sensiblement la performance des indices libellés dans ces devises.

Au niveau des marchés obligataires, tous les segments ont enregistré des performances positives dans la zone euro : +8,7% pour l'indice Bloomberg AT1, +5,2% pour l'indice BofA des obligations High Yield, +3,0% pour l'indice BofA des obligations Investment Grade et +0,6% pour l'indice BofA des obligations d'État.

Les taux à 10 ans des obligations d'État ont enregistré des évolutions très contrastées : des hausses significatives au Japon (+109 pb), en Allemagne (+45 pb) et en France (+29 pb), contre un recul marqué aux États-Unis (-44 pb) et au Royaume-Uni (-23 pb), où les taux à deux ans ont baissé encore davantage.

Au niveau des matières premières, l'indice S&P GSCI est resté globalement stable. Néanmoins, le prix du baril de Brent a baissé de 19%, passant de 75 à 61 USD. L'indice Bloomberg des métaux précieux a progressé de 80,2%, porté notamment par une forte hausse des prix de l'or et de l'argent.

POLITIQUE DE GESTION

Sur l'ensemble de l'exercice (du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025), Lazard Alpha Euro (part I) enregistre une performance de 15,26% et son indice de référence, l'Euro Stoxx dividendes nets réinvestis augmente de 24,25%, soit une sous performance de 899 points de base.

Au premier trimestre 2025, le fonds (Part I) sous performe son indice de référence 28 points de base (7,39% vs 7,67%).

Une fois n'est pas coutume, le marché actions européen surperforme le marché américain en janvier. L'indice Eurostoxx clôture le mois en forte hausse (+7,3%) porté par l'espoir d'une atténuation des menaces de droits de douane US envers la Chine (notamment dans le luxe). Le secteur technologique subit néanmoins une importante correction à la fin du mois, suite à l'annonce de la start-up chinoise DeepSeek le 27 janvier, affectant défavorablement les entreprises engagées dans le développement de l'intelligence artificielle telles que Siemens, Legrand, Schneider, ASML, Besi ou encore ASMI. Des interrogations se posent désormais sur la pertinence des investissements massifs réalisés par les acteurs technologiques américains, ainsi que sur la pérennité de leur avance. Les premières publications de résultats d'entreprises en Europe pour le mois de janvier ont été encourageantes dans les secteurs du luxe (Richemont, Brunello Cucinelli), de la technologie (SAP, ASML) et de la santé (Sartorius, Ambu). L'indice Eurostoxx est propulsé par le rebond du secteur bancaire, suite aux excellentes publications aux États-Unis (JP Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley) et à une nouvelle tentative de reprise du mouvement de consolidation en Europe (offre publique d'achat de Monte Paschi sur Mediobanca). Tous les secteurs terminent dans le vert, les banques, la santé et le luxe en tête, tandis que la consommation non discrétionnaire, le voyage & loisirs, l'immobilier et les services utilitaires ferment la marche. Ce dernier secteur est rudement affecté par la crainte d'un ralentissement brutal de l'éolien aux États-Unis après les déclarations du Président américain. En fin de mois la Banque centrale européenne poursuit son cycle de baisse des taux, réduisant de 25 points de base à 2,75 %, tandis que la Commission européenne dévoile une stratégie visant à inverser le déclin industriel de l'Union européenne et à intensifier les efforts pour rendre le bloc compétitif face aux États-Unis et à la Chine dans des domaines tels que l'intelligence artificielle, tout en réduisant les coûts énergétiques et la bureaucratie. Les indices PMI de janvier pour la zone euro surprennent positivement avec un indice composite en hausse à 50,2, le secteur manufacturier dépassant les attentes. Les données du PIB pour le quatrième trimestre sont publiées pour la plupart des pays, montrant que la zone euro stagne à 0,0 % en variation trimestrielle, tirée vers le bas par une croissance du PIB en France et en Allemagne inférieure aux prévisions. Le fonds quant à lui sous performe légèrement et progresse de 6,93% contre 7,25% pour l'Euro Stoxx. Lazard Alpha Euro pâtit des reculs de STMicroelectronics, Publicis et BMW, tandis qu'il bénéficie des hausses de GTT, Thales et Daimler Trucks, ainsi que du recul de Schneider Electric, absente du portefeuille.

En février, le gouverneur de la Fed, Jérôme Powell, a réaffirmé devant le Congrès son intention de maintenir une politique monétaire restrictive pour le moment, dans un contexte d'inflation pas encore totalement maîtrisée. Sur le plan économique le PIB des USA a été confirmé à +2.3% y/y au T4 tandis que les ventes au détail reculent légèrement en janvier. En zone Euro, le PMI composite reste stable en février à 50.2 tandis que la confiance des investisseurs et des consommateurs progresse à respectivement -12.7 et -13.6. En Chine le PMI manufacturier affiche un léger recul tandis que les ventes de voitures neuves reculent de 12% sur janvier. Les prix à la production demeurent sous pression et reculent de 2.3%. Les marchés européens clôturent un second mois en hausse avec l'Euro Stoxx à +3,44% sur février, porté par une bonne dynamique de publication de résultats ainsi que des objectifs annuels pour 2025 jugés encourageants. Alors que le recul de valeurs technologiques pèse sur les indices américains, les marchés européens bénéficient notamment d'une belle performance des valeurs bancaires (+12.8%). Dans ce contexte, Lazard Alpha Euro surperforme et progresse de 3,72%. Le fonds pâtit de la contre-performance de Publicis, et du recul de Wolter Kluwer qui annonce des objectifs 2025 décevants. Le fonds bénéficie néanmoins du fort rebond de Thalès, de son exposition aux banques (présence de Banco Santander, KBC, Intesa, Nordea) ainsi que de la bonne publication de résultats de Anheuser-Busch Inbev.

Le mois de mars est marqué un net refroidissement sur l'ensemble des marchés actions à l'échelle mondiale, lesquels clôturent majoritairement en territoire négatif, à l'exception de quelques places émergentes. Après un début d'année particulièrement dynamique, le marché actions européen évolue d'abord de manière erratique avant de subir une correction significative en fin de mois. Les préoccupations croissantes autour des tensions commerciales s'intensifient à l'approche du « Libération Day », suscitant une forte rotation sectorielle. Ainsi, les valeurs dites low beta affichent une surperformance notable, tandis que le segment growth accentue son repli (santé, technologie, industrie, consommation, luxe). Par ailleurs, les valeurs cycliques, après une période prolongée de surperformance, enregistrent une correction.

Parmi les faits marquants, il faut souligner l'annonce par l'Allemagne d'un ambitieux plan d'investissement dans les infrastructures, ainsi que l'émergence d'un consensus européen en faveur d'une relance significative des dépenses dans le domaine de la défense. Sur le marché des matières premières, le baril de Brent s'apprécie sur la période, tandis que le prix du gaz naturel décroît. L'or, pour sa part, enregistre une progression spectaculaire, portant son gain cumulé depuis le début de l'année à près de 20 %. Ce mois est également marqué par une hausse des taux longs en Europe. Sur le plan macroéconomique, les statistiques économiques européennes témoignent d'une dynamique moins défavorable. L'indice PMI manufacturier de la zone euro poursuit son redressement, bien qu'il demeure en zone de contraction. Sur le plan sectoriel, l'indice Eurostoxx est pénalisé par les performances décevantes des secteurs de la consommation discrétionnaire, des voyages et loisirs, de l'automobile, des valeurs industrielles hors défense, des matériaux de base, de la technologie et de l'immobilier. À l'inverse, les secteurs dits défensifs, tels que les services utilitaires et les télécommunications, ainsi que la défense, les services financiers (banque et assurance) et la construction, affichent une résilience relative. Le fonds (part I) quant à lui enregistre une performance de -3,17% sur le mois, contre -2.95% pour l'Euro Stoxx. Le fonds pâtit d'une absence d'exposition aux utilities, et des reculs des Pandora, STM, BMW et Beiersdorf, présentes en portefeuille. Le fonds bénéficie en revanche de la solide performance de Thales, Spie, Scor et BNP Paribas.

Au second trimestre 2025, le fonds (Part I) sous performe son indice de référence de 190 points de base (3,41% vs 5,32%).

L'indice Eurostoxx amorce une phase de consolidation notable dès la première semaine d'avril, après l'annonce de droits de douane exceptionnellement élevés lors du Liberation Day (2 avril). Dans un premier temps, les valeurs dites de croissance ainsi que les titres défensifs se distinguent par leur capacité à surperformer dans un environnement fortement baissier. L'or atteint de nouveaux sommets historiques. Toutefois, une embellie rapide se manifeste dès la semaine suivante, à la faveur de l'annonce, le 9 avril, d'une trêve commerciale de 90 jours. Cette détente ne s'étend cependant pas à la Chine, dont les exportations subissent une surtaxe relevée à 145 %. Si la majoration de 10 % des droits de douane concernant la plupart des autres nations demeure inchangée, les marchés retrouvent néanmoins un souffle haussier, portés par le rebond des valeurs cycliques et du segment value. Les négociations commerciales engagées avec plusieurs partenaires internationaux laissent alors entrevoir une possible désescalade dans cette guerre tarifaire. En parallèle, les autorités américaines annoncent des ajustements ciblés, notamment en faveur du secteur automobile, afin d'éviter une accumulation excessive de droits de douane. De surcroît, certains produits électroniques bénéficient d'exemptions spécifiques. La suspension des droits de douane dits "réciproques", prévue jusqu'au 9 juillet, reste conditionnée à l'issue des discussions bilatérales en cours. Dans ce climat d'incertitude, le chancelier allemand exhorte l'Union européenne à diversifier ses partenariats commerciaux vers d'autres régions du globe, tout en plaidant pour un éventuel accord de libre-échange transatlantique. Sur le plan des résultats trimestriels, les publications entamées révèlent des prévisions globalement maintenues, hors impact des droits de douane, dont l'évolution demeure difficilement anticipable. Dans ce contexte marqué par une incertitude persistante, les révisions sont négatives dans l'ensemble et affectent plus particulièrement les secteurs cycliques tels que l'automobile, la technologie, les médias ou encore l'énergie. À l'inverse, l'immobilier, les télécommunications et les services aux collectivités échappent à cette tendance. Sur le front monétaire, la Banque centrale européenne annonce une réduction de 25 points de base de son taux de refinancement, désormais fixé à 2,5 %, dans un contexte où l'inflation demeure maîtrisée et où les tensions commerciales pourraient peser sur la croissance économique du continent. Simultanément, le dollar américain s'affaiblit, atteignant son plus bas niveau en trois ans. Les interrogations croissantes autour de la vigueur de la demande mondiale exercent une pression à la baisse sur le cours du Brent, qui termine le mois à 63 dollars le baril. Cette dynamique est renforcée par la décision de l'Arabie saoudite d'accroître son offre sur les marchés pétroliers. Sur le plan macroéconomique, le Fonds monétaire international revoit à la baisse ses prévisions de croissance mondiale pour 2025, les ramenant à 2,8 %, contre 3,3 % anticipés en janvier. Dans la zone euro, la croissance du PIB au premier trimestre s'établit à un robuste +0,4 % en variation trimestrielle, probablement soutenue par une accélération des exportations avant l'entrée en vigueur des tarifs douaniers américains. Le secteur manufacturier poursuit son redressement. D'un point de vue sectoriel, l'énergie et les matériaux de base pâtissent des craintes entourant l'évolution de la demande mondiale. Le secteur de la santé traverse une phase de consolidation sous l'effet de l'ouverture, aux États-Unis, d'une enquête menée au titre de l'article 232, visant à évaluer l'impact de l'industrie pharmaceutique sur la sécurité nationale. Par ailleurs, le segment du luxe subit des prises de bénéfices, alimentées par des interrogations persistantes sur la solidité de la consommation américaine. L'industrie, l'automobile et la technologie affichent également des performances décevantes. En revanche, l'immobilier, la construction et les services aux collectivités profitent de la baisse des taux longs, tandis que la consommation non discrétionnaire fait preuve de résilience. Dans ce contexte, le fonds recule de 1,46%, contre une hausse de 0.31% pour le SXXE. Il pâtit de son exposition au secteur de la santé (Sanofi, Essilorluxottica) et de la banque (KBC, BNP) mais bénéficie des bonnes performances de Spie, Wolters Kluwer, Kone et Vinci.

L'indice Eurostoxx renoue avec ses sommets historiques au mois de mai, poursuivant ainsi le rebond amorcé le 9 avril dernier suite à l'annonce d'une trêve commerciale de 90 jours portant sur les droits de douane américains à l'international. Dans la foulée, la désescalade des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis durant le mois de mai contribue à dissiper les craintes d'une récession imminente de l'économie américaine. Le marché action demeure relativement insensible à la perte de la notation AAA des États-Unis chez l'agence Moody's. En revanche, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans clôture le mois à 4,439 %, soit une hausse de 24 points de base, tandis que le dollar s'affaiblit à nouveau face à l'euro. Sur le front des matières premières, le baril de Brent affiche une progression modérée (+1 %) alors que la saison estivale de forte consommation automobile ("driving season") approche aux États-Unis. Du côté macro-économique, l'indice PMI manufacturier demeure en zone de contraction tandis que le secteur des services déçoit. L'indice Eurostoxx progresse de 5,66%, principalement tiré par ses composantes cycliques (valeurs industrielles, bancaires, technologiques et matériaux de base). À l'inverse, les secteurs défensifs tels que les télécommunications, l'immobilier et les utilities sous-performent. Seuls trois secteurs enregistrent une baisse sur le mois : la santé, l'assurance et le luxe. Dans ce contexte le fonds (part I) progresse de 6,23% sur le mois. Il est pénalisé par le secteur des biens industriels et notamment les absences de Rheinmetall, Siemens Energy et Safran. La santé contribue également négativement (Sanofi, Merck). Le fonds bénéficie en revanche d'effets sélection positifs dans les biens de consommation (présence de Pandora, absence de L'Oréal) ainsi que des bonnes performances d'ABN Amro, GTT et Scor.

Au terme d'un mois de mai marqué par le retour des marchés actions européens à leurs plus hauts niveaux annuels, une légère consolidation s'est opérée au mois de juin sous l'effet des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Cette situation préoccupante a alimenté des craintes quant à d'éventuelles perturbations dans l'approvisionnement énergétique mondial, ce qui a provoqué une hausse significative des prix du pétrole en cours de mois. Bien que le prix du baril de Brent ait reculé après son envolée consécutive à la « guerre des 12 jours », il affiche néanmoins une progression de 6 % pour atteindre 68 dollars par baril. S'agissant des politiques monétaires, la Banque centrale européenne a, conformément aux attentes, procédé à une nouvelle réduction de 25 points de base de ses trois principaux taux directeurs. En Europe, le repli des marchés s'est révélé relativement homogène à travers les différents indices nationaux. Les valeurs cycliques ont fait preuve d'une meilleure résilience que les valeurs défensives, tandis que les titres liés à la consommation ont enregistré des performances en retrait, qu'il s'agisse des biens de consommation de base ou de ceux relevant de la consommation discrétionnaire. Sur le marché obligataire, les spreads de crédit synthétiques européens ont poursuivi leur resserrement, témoignant d'un appétit pour le risque toujours soutenu. Sur le mois, l'Euro Stoxx recule de 0.64% contre un recul de 1.21% pour le fonds (part I). Le fonds est pénalisé par un effet sélection négatif dans la santé (replis d'Astrazeneca, Merck Kga) et dans les biens industriels (repli de Thalès, absence de Safran, absence de Siemens). Il bénéficie en revanche de la bonne performance de certaines valeurs technologiques présentes en portefeuille comme Sopra Steria, STMicroelectronics et Infineon, ainsi que des bons parcours de quelques valeurs Mid comme Spie, GTT et Aperam.

Au troisième trimestre 2025, le fonds (Part I) sous performe son indice de référence de 480 points de base (-0,67% vs 4,13%).

À l'issue de la consolidation observée au mois de juin, les marchés actions ont retrouvé en juillet une dynamique ascendante, comme en témoigne la progression de l'Eurostoxx (+0,99%). Cette impulsion favorable trouve son origine dans la conclusion d'un accord transatlantique qui a permis d'écarter la menace d'une imposition tarifaire de 30 %. En lieu et place, un nouveau droit de douane américain de 15 % sur une majorité des importations européennes a été instauré le 27 juillet, à la suite de la signature d'un accord commercial avec le Japon. Sur le front des banques centrales, la Réserve fédérale américaine (FED) a choisi de maintenir ses taux directeurs inchangés, malgré les pressions politiques exercées par Donald Trump en faveur d'une réduction. Dans la zone euro, après huit baisses consécutives, la Banque centrale européenne a marqué une pause dans sa politique accommodante. Sa présidente a laissé entendre que les taux pourraient rester stables pour une durée indéterminée. Bien qu'une incertitude persistante demeure quant aux tarifs américains, les indicateurs économiques se sont révélés plus robustes qu'attendu dans la zone euro, illustrés par une amélioration notable de l'indice de confiance des entreprises et par la reprise de la production industrielle après un repli temporaire enregistré en avril. Les indices PMI de la zone euro ont également progressé en juillet, l'indice composite atteignant son niveau le plus élevé depuis l'été précédent. Durant cette période, le rendement du Bund allemand a évolué de 2,605 % à 2,693 % (+9 points de base), tandis que les taux à 10 ans des États-Unis ont enregistré une hausse de 14,6 points de base, atteignant 4,376 %. La dynamique des marchés a été principalement portée par le segment dit "value" et sa composante cyclique. Le mois de juillet a également été marqué par la publication des résultats du second trimestre, lesquels ont révélé des performances particulièrement remarquables dans les secteurs bancaire et immobilier. À l'inverse, les secteurs de la chimie, des technologies de l'information (IT Hardware) ainsi que des métaux et mines ont affiché des résultats décevants, lourdement sanctionnés par les investisseurs.

Les prévisions de bénéfice par action pour 2025 ont de nouveau été révisées à la baisse de 60 points de base, s'établissant désormais à 2,4 %. Pour 2026, le consensus anticipe une croissance de 11,3 %, soit une révision à la hausse de 10 points de base en l'espace d'un mois. Sur le plan sectoriel, les banques se distinguent par leur performance éclatante en juillet, bénéficiant à la fois d'une courbe des taux favorable et de solides publications trimestrielles. Le secteur de la santé, après avoir traversé une période particulièrement difficile, amorçe également un redressement, bien que Donald Trump ait menacé d'imposer des tarifs prohibitifs de 200 % sur les médicaments produits par les groupes pharmaceutiques n'ayant pas initié un processus de relocalisation industrielle aux États-Unis. Paradoxalement, cette annonce pourrait s'avérer bénéfique pour le secteur, dans la mesure où la plupart des laboratoires ont déjà annoncé des plans d'investissement sur le sol américain. En outre, le projet de loi surnommé "One Big Beautiful Bill" porté par l'administration Trump vise à réduire les dépenses de santé américaines de plus d'un milliard de dollars sur la prochaine décennie, principalement via des ajustements ciblés sur le programme Medicaid. Ce dernier représente environ 10 % des dépenses liées aux médicaments sur ordonnance aux États-Unis, avec une concentration particulière sur les pathologies chroniques telles que le diabète et l'hypertension, ainsi que certaines maladies infectieuses comme le VIH et l'hépatite C. Cependant, il convient de noter que Medicaid est un canal caractérisé par des remises importantes, ce qui réduit la rentabilité des produits concernés. À l'opposé, le secteur des médias pâtit de préoccupations liées à un potentiel ralentissement du marché publicitaire, tandis que les valeurs technologiques ferment la marche, pénalisées par des perspectives prudentes émises par les équipementiers, par la crainte d'un nouvel ajournement de la reprise cyclique tant attendue, ainsi que par la dépréciation du dollar. Le fonds (part I) quant à lui sous performe sensiblement, enregistrant -0,8% en absolu en juillet soit -1,8% en relatif. Il subit un effet sélection négatif dans les biens industriels (absence de Siemens, Safran et Legrand), la technologie (sous performance de STM, Cap Gemini, Sopra Steria et Dassault Systemes, ligne qui a été cédée à la fin du mois) et l'alimentation boisson (baisse de Kerry et Anheuser-Busch Inbev après leurs publications). Publicis pèse également sur la performance, malgré une bonne publication, après l'annonce de projections prudentes. L'effet sélection est en revanche positif dans l'automobile (BMW, absence de Ferrari) et les bâtiments et matériaux de construction (Spie).

La conclusion d'un accord entre l'Union Européenne et les États-Unis relatif aux droits de douane à la fin du mois de juillet, conjuguée aux anticipations d'une réduction des taux par la Réserve fédérale américaine suite à un rapport défavorable sur l'emploi aux États-Unis le 1er août, ainsi qu'à une allocution interprétée comme accommodante de Jérôme Powell à Jackson Hole en fin de mois, ont favorisé une légère progression des actions européennes en août. Fait notable, l'US Court of Appeal statue en indiquant que les tarifs imposés par D. Trump ont été émis illégalement en vertu d'une loi d'urgence, confirmant ainsi la décision rendue en mai par la Cour du commerce international. Cette hausse modeste survient donc malgré la recrudescence des menaces douanières proférées par Donald Trump et la résurgence du risque politique en France à la fin du mois. Les marchés actions espagnols et italiens affichent les meilleures performances tandis que le marché allemand est pénalisé par son exposition sectorielle, avec les secteurs industriels, de la construction et des matériaux, ainsi que de la défense tous en baisse sur le mois. En France, les marchés sont affectés par les développements politiques. L'écart de rendement entre les obligations d'État françaises (OAT) et allemandes (Bund) se creuse de 13 points de base, et les rendements des OAT à 2 ans et 5 ans sont désormais supérieurs à ceux de l'Italie, malgré un ratio dette/PIB qui devrait demeurer inférieur de 20 points d'ici la fin de la décennie en France, selon les projections du FMI. Contrairement aux États-Unis, les rendements des obligations souveraines à long terme progressent au cours du mois. L'indice composite de la zone euro atteint à 51,1 en août. Le prix du baril de Brent recule en août (-6 %, à 64 dollars) suite aux annonces de hausse de production des pays de l'OPEP+ le 3 août. L'or reprend sa progression (+6 % en août, +32 % depuis le début de l'année). Après les publications du second trimestre, la croissance attendue en glissement annuel des bénéfices par action (BPA) est désormais de 1,0 % pour 2025 et de 12,3 % pour 2026. Les banques bénéficient des révisions de BPA les plus positives, suivies par les secteurs du voyage et loisirs et des services utilitaires. Les autres secteurs pâttissent presque tous de révisions baissières, avec le luxe, les matériaux de base, la chimie et l'automobile en queue de peloton. Globalement, les révisions baissières se poursuivent mais avec une moindre ampleur. En termes de style, la Value continue de surperformer la Croissance. Au niveau sectoriel, l'automobile, le luxe, les matières premières et la santé se ressaisissent. Les banques poursuivent leur progression tandis que le secteur technologique est pénalisé en fin de mois par les résultats de Nvidia, les inquiétudes liées à la concurrence croissante des nouveaux modèles d'intelligence artificielle (GPT-5), et les déclarations du fondateur d'OpenAI, Sam Altman, indiquant qu'une bulle pourrait être en train de se former dans le domaine de l'IA. Les médias continuent de souffrir. Le fonds quant à lui sous performe et recule de 1,85% sur le mois, contre une hausse de 0,31% pour l'Euro Stoxx. Il bénéficie des bonnes performances de KBC, Astrazeneca, BMW, Ferrovial. Il pâtit en revanche des reculs de Pandora et Beiersdorf dans la consommation, et de Wolters Kluwer et Sopra Steria dans les media et dans la technologie.

Les marchés actions européens enregistrent une progression significative au mois de septembre, dans un contexte pourtant marqué par une persistance des incertitudes politiques et budgétaires en France. Le spread OAT-Bund demeure cependant relativement contenu, ne s'écartant que de +4 points de base. Sur le plan macro-économique, les données en provenance d'Allemagne reflètent une nouvelle fois une dynamique contrastée : les ventes au détail se révèlent décevantes, le nombre de demandeurs d'emploi augmente, et les enquêtes de conjoncture (IFO, GfK) confirment une faiblesse persistante du moral des agents économiques. À l'échelle de la zone euro, en revanche, les indicateurs avancés montrent des signes d'amélioration : l'indice PMI composite se redresse à 51,2 (contre 51 précédemment), soutenu par la robustesse du secteur des services. Du côté des banques centrales, la Réserve fédérale américaine procède, comme anticipé, à une baisse de 25 points de base de son taux directeur, tout en adoptant une posture prudente quant à la possibilité de deux nouvelles baisses d'ici la fin de l'exercice. La Banque centrale européenne, pour sa part, maintient ses taux inchangés, avec un taux de dépôt stabilisé à 2 %, consolidant l'idée d'un plateau monétaire. Le taux de change euro/dollar reste relativement stable sur la période. Sur les marchés actions, la performance sectorielle se révèle hétérogène. Le secteur technologique européen bénéficie du rallye mondial, porté notamment par les semi-conducteurs, qui surperforment à la faveur d'annonces majeures outre-Atlantique, telles que la prise de participation de NVIDIA dans Intel et les résultats remarquables publiés par Oracle. Le mois de septembre est également marqué par une intensification des tensions géopolitiques, avec une série de provocations russes à l'encontre de l'OTAN, consécutives à l'échec des pourparlers de cessez-le-feu. Ces événements incluent des survols de drones au-dessus d'aéroports stratégiques à Copenhague, Stockholm et sur la forteresse d'Akershus en Norvège, des incursions de chasseurs dans l'espace aérien estonien, ainsi que des cyber-attaques ciblant des infrastructures aéroportuaires en Pologne et en Roumanie. Dans ce contexte, le secteur de la défense se distingue une nouvelle fois par une performance robuste. Le secteur bancaire demeure bien orienté, soutenu par des perspectives de taux toujours favorables et une accélération progressive de la volumétrie de crédits. Le segment du retail affiche également une dynamique positive, porté par les solides résultats publiés par H&M et Kingfisher. À l'inverse, le secteur chimique européen continue de sous-performer, pénalisé par les effets prolongés du conflit en Ukraine et par la hausse structurelle des coûts énergétiques. Les entreprises du secteur font également face à une intensification de la concurrence internationale, notamment en provenance d'Asie. Enfin, les secteurs dits défensifs – consommation non discrétionnaire, télécommunications, immobilier – affichent une sous-performance relative, tandis que les valeurs cycliques surperforment de nouveau. L'indice Eurostoxx progresse de 2,79% tandis que le fonds sous performe sur le mois et progresse de 2,06%. Le secteur de la technologie pénalise notamment la performance (rebond d'ASML sous pondéré en portefeuille, recul d'Infineon). À l'inverse, le fonds bénéficie des progressions de Thales, Sandvik et Kone dans les biens industriels, et de ABN Amro et Nordea dans la banque.

Au dernier trimestre 2025, le fonds (Part I) sous performe son indice de référence de 74 points de base (4,49% vs 5,23%).

Les marchés actions enregistrent, au cours du mois d'octobre, une progression généralisée, témoignant d'une résilience notable face aux soubresauts géopolitiques et économiques. L'épisode majeur de volatilité, provoqué par l'annonce de droits de douane additionnels de 100 % imposés par les États-Unis à l'encontre de la Chine, se résorbe rapidement grâce à la conclusion, en milieu de mois, d'un accord portant sur les terres rares. Sur le plan politique intérieur américain, l'affrontement persistant entre démocrates et républicains plonge le pays dans un shutdown prolongé, maintenant un voile d'incertitude sur les statistiques économiques. En dépit de cette absence de données, la Réserve fédérale réduit son taux directeur de 25 points de base. Le secteur bancaire américain s'illustre à nouveau, notamment par les révélations des banques régionales Zions Bancorp et Western Alliance, qui annoncent successivement des pertes imputables à des prêts frauduleux consentis à des fonds d'investissement. Sur le marché des changes, le dollar s'apprécie face à l'euro. Les rendements souverains à long terme reculent, tant en Europe qu'aux États-Unis, sur la partie longue de la courbe tandis que la prime de terme se réduit. Sur le marché des matières premières, le baril de Brent clôture le mois en quasi-stabilité (-3 %, à 65 USD/bbl), après avoir atteint un point bas à 61 USD/bbl le 20 octobre. En Europe, le conflit en Ukraine s'enlise, malgré les appels au cessez-le-feu formulés par Donald Trump, qui affiche un soutien accru à Kiev, estimant que Moscou ne souhaite pas mettre un terme aux hostilités. Dans la zone euro, le PIB du troisième trimestre progresse de 0,2 %. L'indice composite PMI atteint, en octobre, son plus haut niveau depuis le premier trimestre 2024, porté notamment par des indicateurs favorables en Allemagne. Malgré l'impact négatif de l'incertitude politique, l'absence de visibilité budgétaire et la dégradation de la notation souveraine française à A+ par S&P, la France fait preuve de résilience, le CAC 40 surperformant ses homologues européens. La confiance des ménages s'améliore également dans la zone euro. Selon l'enquête de la BCE sur les prêts, entreprises et particuliers enregistrent une légère hausse de la demande de crédit, le financement immobilier demeurant le principal moteur. L'inflation, modérée et conforme à l'objectif de stabilité des prix (2,2 % en septembre), soutient l'activité économique. La BCE maintient son taux de dépôt inchangé à 2,0 %.

En Europe, près de la moitié des entreprises composant le Stoxx 600 publient leurs résultats : 43 % dépassent les attentes en matière de chiffre d'affaires et 56 % surperforment le consensus sur le résultat net. Les surprises positives se concentrent dans les secteurs de la santé, des services financiers et de la technologie, tandis que l'automobile, la chimie et les biens de consommation enregistrent des révisions à la baisse de leurs bénéfices par action. Le consensus se redresse légèrement pour les BPA 2025 (+0,3 % en moyenne sur le Stoxx 600). L'indice Euro Stoxx progresse de 2,34%. Sur le plan sectoriel, la santé poursuit son redressement, les services aux collectivités bénéficient d'une demande croissante en électricité et de taux d'intérêt en repli. Le secteur énergétique profite des attaques répétées de l'Ukraine contre les infrastructures russes, ainsi que des sanctions américaines visant Lukoil et Rosneft, qui entraînent une hausse de 5,7 % du prix du pétrole depuis le 21 octobre. Le secteur du luxe est également bien orienté après une bonne publication de LVMH et l'annonce de la cession de la division beauté de Kering (Creed) et un accord de licence dans les parfums avec l'Oreal. A l'inverse, l'industrie automobile se révèle la moins performante du mois, pénalisée par la chute de Ferrari, consécutive à l'annonce de perspectives pour 2030 jugées décevantes, ainsi que par Michelin, qui émet son deuxième avertissement depuis septembre. Les médias reculent, sur fond de crainte d'une contraction des budgets marketing et de l'essor de l'intelligence artificielle générative. La défense consolide après un parcours remarquable depuis le début de l'année. Enfin, le secteur de l'assurance s'inscrit en retrait, affecté par un environnement de taux moins porteur et par la baisse des prix dans la réassurance et l'assurance des entreprises. Le fonds (part IC) quant à lui sous performe le mois et progresse de 1.63%. Il pâtit du recul de certaines valeurs dans le secteur de la technologie (Sopra Steria, STMicroelectronics) et dans l'assurance et la banque (Scor, BNP Paribas, ABN Amro). Il bénéficie en revanche du recul de Rheinmetall (absente du portefeuille) ainsi que des bonnes performances d'Edenred, AstraZeneca et GTT.

Les marchés actions ont traversé un mois de novembre particulièrement heurté. Les interrogations relatives aux niveaux de valorisation des acteurs technologiques américains ont exercé une pression notable sur les indices outre-Atlantique en début de période, avant que la levée du « shutdown » ne suscite un rebond marqué des marchés américains et européens à compter du 10 novembre. Cette embellie fut toutefois éphémère : le Nasdaq et le S&P 500 ont rapidement enregistré une correction significative, avant de se redresser en fin de mois sous l'effet de propos sensiblement accommodants émanant de plusieurs membres de la Réserve fédérale, ce qui a entraîné une remontée prononcée de la probabilité d'une baisse des taux directeurs lors de la réunion du 10 décembre. L'Europe a suivi une trajectoire analogue, quoique moins sévère, bénéficiant en clôture de période des anticipations d'un règlement diplomatique du conflit ukrainien. Ainsi, le marché européen parvient en extremis à s'inscrire en territoire positif, malgré la persistance des doutes quant aux valorisations du secteur technologique américain et la correction marquée du secteur de la défense. Le sommet à venir consacré à la paix en Ukraine nourrit un certain optimisme, en dépit de la fragilité du Nasdaq, pénalisé par les incertitudes entourant la monétisation des investissements massifs des hyperscalers, d'une ampleur inédite depuis l'ère ferroviaire. Les compartiments de la construction, des matériaux de base, de l'énergie ainsi que les valeurs financières ont surperformé, portés par la perspective d'une désescalade en Europe. Le secteur de la santé poursuit également son redressement. À l'inverse, la technologie demeure affectée, les semi-conducteurs subissant en Europe le contrecoup de la chute des valeurs associées à l'intelligence artificielle générative sur les marchés américains. Les éditeurs de logiciels restent également mal orientés. La défense sous-performe sensiblement, tout comme, dans une moindre mesure, les secteurs défensifs tels que les télécommunications et la consommation. Les valeurs allemandes continuent de pâtir de l'essoufflement de la thématique d'investissement liée au plan de relance national. Le consensus sur les bénéfices par action (BPA) s'est redressé en novembre, mais avec une extrême modération : en moyenne +0,2 % pour les BPA 2025, 2026 et 2027 sur le Stoxx 600. Les révisions haussières concernent principalement la finance, le pétrole & gaz et les matériaux de base, tandis que l'automobile, les médias et la chimie enregistrent des ajustements négatifs. La croissance attendue en glissement annuel des BPA s'établit désormais à 1 %, 12,1 % et 11,6 % pour 2025, 2026 et 2027 respectivement. La « Value » conserve son avantage sur la « Croissance ». Sur le front des matières premières, le Brent poursuit son reflux à un rythme modéré (-3 %, à 63 \$/baril). Le VIX a subi une brève poussée d'aversion au risque, culminant à 27 avant de revenir à ses niveaux moyens et de clôturer à 16,35. Le bitcoin s'est contracté de 16,7 %, tandis que l'or progressait de 5,9 %. L'iTraxx Xover est demeuré remarquablement stable sur la En Allemagne, les données mensuelles du ministère des Finances indiquent une intensification du stimulus budgétaire, les dépenses en matière de défense et d'investissement se maintenant à un rythme soutenu. En septembre, la production industrielle a rebondi en séquentiel après une forte contraction en août, confirmant une reprise progressive. Les tensions inflationnistes demeurent ancrées autour de l'objectif de 2 % fixé par la BCE, l'inflation de septembre s'établissant à 2,1 % en glissement annuel. Le compte rendu de la réunion d'octobre de la BCE renforce l'idée que le Conseil des gouverneurs considère ce niveau comme un point d'atterrissage approprié pour le taux directeur. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur à 4 %, conformément aux anticipations, mais les commentaires du Comité de politique monétaire suggèrent une orientation marquée vers une baisse prochaine en décembre. Le fonds (Part I) surperforme légèrement sur la période et progresse de 0,41%. Il pâtit d'un effet sélection négatif dans les biens industriels.

Thalès et BAE Systems subissent le contrecoup de la perspective de résolution du conflit ukrainien. Edenred est pénalisé par un changement réglementaire majeur au Brésil. Dans la consommation, Pandora souffre d'une forte hausse des prix de l'argent, tandis que LVMH voit son cours rebondir sur des perspectives de stabilisation de la demande chinoise. Le fonds bénéficie en revanche de la solide performance d'Astrazeneca dans la santé, d'Aperam dans les ressources de base, ainsi que d'ABN Amro, BNP Paribas et Erste Bank dans le secteur bancaire.

Contrairement à la dynamique observée sur le marché américain, les indices européens clôturent le mois de décembre en territoire positif, l'indice Eurostoxx progressant de +2,46%. Cette performance demeure portée par les valeurs dites « value » et les secteurs cycliques. En Europe, les investisseurs sont attentifs aux multiples rebondissements entourant la perspective d'un règlement du conflit ukrainien. Si des pourparlers se poursuivent entre les différentes parties, aucun accord définitif n'est entériné, plusieurs points de friction subsistant, notamment la question des territoires du Donbass encore sous contrôle ukrainien. Sur le plan domestique, le mois de décembre est marqué par les débats relatifs au budget 2026, dont l'adoption par la commission mixte paritaire échoue, entraînant le recours à une loi spéciale avant la reprise des discussions en janvier. À mesure que les tensions politiques s'estompent, l'écart OAT-Bund efface le pic observé en début de mois pour s'établir quasiment inchangé à 71 points de base. Sur le front macroéconomique, les données du PIB du troisième trimestre surpassent les anticipations, portées par un rebond de l'investissement des entreprises, incitant la BCE à réviser à la hausse ses prévisions de croissance. Les enquêtes de conjoncture, telles que le PMI de décembre, demeurent cohérentes avec une reprise, bien que la contraction du PMI manufacturier allemand et la faiblesse de l'indice Ifo soulèvent des interrogations. L'inflation de novembre ressort à -0,2 % contre +0,1 % précédemment. Sur le marché des changes, le dollar se déprécie face à l'euro (1,17 €/USD, soit -2 %). Le baril de Brent recule à 60,9 USD. Sur le plan sectoriel, les banques (+8,2 %) s'imposent comme le compartiment le plus performant, tirées par Société Generale (+14,7 %). Les matériaux de base (+4,0 %) bénéficient du plan d'action européen dans l'acier (ArcelorMittal +5,1 %) et de la confirmation du projet de scission des activités forestières en Suède, couplée au lancement d'une revue stratégique des scieries d'Europe centrale par Stora Enso (+5,7 %). Le secteur de la défense rebondit (+5,9 %). À l'inverse, l'immobilier (-2,1 %) pâtit du parcours des valeurs résidentielles allemandes (hausse des taux longs allemands), tandis que la santé (-2,5 %) recule, pénalisée par EssilorLuxottica (-12,5 %) après l'annonce par Google d'une gamme de lunettes connectées pour 2026 et les incertitudes croissantes entourant la marge générée par ce segment. Le fonds quant à lui sous performe légèrement et progresse de 2,39%. Il pâtit essentiellement de son exposition aux secteurs de l'énergie (recul de GTT) et des biens industriels (recul d'Airbus, et progression de Siemens, absente du portefeuille). Il bénéficie en revanche d'un effet sélection positif dans la technologie (STM, Sopra Steria, Cap Gemini), ainsi que d'un effet allocation positif dans le secteur bancaire (BNP Paribas, Erste Bank, BBVA).

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	54 254 237,44	52 515 200,77
ASML HOLDING NV	201 930,00	26 718 483,04
SPIE SA	10 822 677,89	15 260 607,48
SANDVIK AB	10 058 260,88	11 270 636,95
AIR LIQUIDE SA	650 922,00	18 739 034,60
BANCO SANTANDER SA	2 688 753,00	15 166 235,66
ESSILORLUXOTTICA	249 180,00	16 520 727,60
TOTALENERGIES SE	7 001 388,50	9 743 373,82
ABN AMRO BANK NV-CVA	10 005 412,90	6 139 358,57
THALES	611 516,00	15 381 826,74

5. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

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

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

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

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

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
NEANT	NEANT

(*) Sauf les dérivés listés.

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

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

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

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

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

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

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

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

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

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

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

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 8

Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

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

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

MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

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

PEA

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, le FCP/ la SICAV est investie de manière permanente à 75% au moins en titres et droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 92,56%.

REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables versées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 par la société de gestion à son personnel identifié comme éligible à la réglementation UCITS et AIFM peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique de Lazard Frères Gestion et figurent dans le rapport annuel de la société.

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

Le montant total des rémunérations variables ne doit pas entraver la capacité du Groupe Lazard et de Lazard Frères Gestion à renforcer leurs fonds propres en tant que de besoin. La Direction Générale décide du montant total des rémunérations réparties entre les rémunérations fixes et variables, dans le respect de la séparation absolue entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération.

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

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

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

Population au 31/12/2025 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31-12-2025 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2025 en €	Rémunération variable au titre de 2025 (cash payé en 2026 et différé attribué en 2026) en €
238	24 995 970	30 680 419

"Personnel identifié"

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2025 (salaires annuels et bonus cash et différés)
Senior Management	3	6 039 718
Autres	65	29 528 336
Total	68	35 568 054

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

6. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

SICAV LAZARD ALPHA EURO

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

SICAV LAZARD ALPHA EURO

10 avenue Percier

75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

A l'assemblée générale de la SICAV LAZARD ALPHA EURO,

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 constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) LAZARD ALPHA EURO relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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

Vérifications spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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

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

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre SICAV.

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

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

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

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, date de la signature électronique

Document authentifié et daté par signature électronique

13/3/2026

DocuSigned by:

Gilles Dunand-Roux

F03E23C213CF452...

Gilles DUNAND-ROUX

Associé



45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

SICAV LAZARD ALPHA EURO

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2025

SICAV LAZARD ALPHA EURO

10 avenue Percier

75008 Paris

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la SICAV LAZARD ALPHA EURO,

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

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

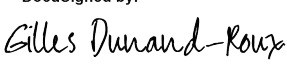
Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, date de la signature électronique

Document authentifié et daté par signature électronique

13/3/2026

DocuSigned by:

F03E23C213CF452...
Gilles DUNAND-ROUX

Associé

7. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes	-	-
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A)	308 118 184,19	482 590 192,38
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	308 118 184,19	482 590 192,38
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations convertibles en actions (B)	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées (C)	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances (D)	-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	1 921 827,42	144 043,72
OPCVM	1 921 827,42	144 043,72
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
Dépôts (F)	-	-
Instruments financiers à terme (G)	-	-
Opérations temporaires sur titres (H)	-	-
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres donnés en garantie	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Prêts (I) (*)	-	-
Autres actifs éligibles (J)	-	-
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	310 040 011,61	482 734 236,10
Créances et comptes d'ajustement actifs	100 328,90	987 640,45
Comptes financiers	146 190,06	10 115,34
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	246 518,96	997 755,79
Total de l'actif I+II	310 286 530,57	483 731 991,89

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres :		
Capital	269 070 887,96	474 875 180,98
Report à nouveau sur revenu net	-	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-	-
Résultat net de l'exercice	40 834 084,95	7 894 311,97
Capitaux propres I	309 904 972,91	482 769 492,95
Passifs de financement II (*)	-	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	309 904 972,91	482 769 492,95
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	-	-
Emprunts (C) (*)	-	-
Autres passifs éligibles (D)	-	-
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	-	-
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	381 557,66	962 498,94
Concours bancaires	-	-
Sous-total autres passifs IV	381 557,66	962 498,94
Total Passifs : I+II+III+IV	310 286 530,57	483 731 991,89

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	12 247 568,72	24 077 776,21
Produits sur obligations	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur parts d'OPC	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur opérations temporaires sur titres	-	-
Produits sur prêts et créances	-	-
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Autres produits financiers	-	-
Sous-total produits sur opérations financières	12 247 568,72	24 077 776,21
Charges sur opérations financières :		
Charges sur opérations financières	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur opérations temporaires sur titres	-	-
Charges sur emprunts	-	-
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Charges sur passifs de financement	-	-
Autres charges financières	-	-
Sous-total charges sur opérations financières	-	-
Total revenus financiers nets (A)	12 247 568,72	24 077 776,21
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance	-	-
Autres produits	-	-
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-4 101 020,34	-8 379 415,77
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-4 101 020,34	-8 379 415,77
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	8 146 548,38	15 698 360,44
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-1 853 253,77	-5 772 835,91
Sous-total revenus nets I = (C+D)	6 293 294,61	9 925 524,53
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	56 379 284,82	76 641 896,03
Frais de transactions externes et frais de cession	-2 316 584,47	-4 521 551,52
Frais de recherche	-	-
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	-	-
Indemnités d'assurance perçues	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	-	-
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	54 062 700,35	72 120 344,51
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-13 934 885,04	-24 066 237,62
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	40 127 815,31	48 054 106,89

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	-3 832 567,28	-64 346 659,30
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	-	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-	-
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	-3 832 567,28	-64 346 659,30
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-1 754 457,69	14 261 339,85
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	-5 587 024,97	-50 085 319,45
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	-	-
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	-	-
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	-	-
Impôt sur le résultat V (*)	-	-
Résultat net I + II + III + IV + V	40 834 084,95	7 894 311,97

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

ANNEXES COMPTABLES

A. Informations générales

A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable

A1a. Stratégie et profil de gestion

L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant :Eurostoxx.

L'indicateur de référence est exprimé en EUR.

Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Le prospectus / règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

A1b. Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Actif net Global en EUR	814 216 017,86	790 009 333,16	1 027 047 966,29	482 769 492,95	309 904 972,91
Action LAZARD ALPHA EURO I en EUR					
Actif net	646 535 160,34	587 878 680,74	664 023 630,55	332 801 199,63	223 677 748,25
Nombre de titres	1 157 269,279	1 122 132,307	1 066 648,115	525 252,672	306 280,661
Valeur liquidative unitaire	558,67	523,89	622,53	633,60	730,30
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	17,75	11,07	10,83	63,03	94,52
Capitalisation unitaire sur revenu	7,75	11,96	13,01	13,74	15,33
Action LAZARD ALPHA EURO IC en EUR					
Actif net	7 157 998,61	8 644 323,17	75 625 232,68	62 394 740,83	39 433 634,78
Nombre de titres	16 211,450	20 973,438	154 541,797	125 278,165	68 692,230
Valeur liquidative unitaire	441,53	412,15	489,35	498,04	574,06
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	14,02	8,74	8,52	49,54	74,30
Capitalisation unitaire sur revenu	6,09	7,34	9,86	10,80	12,05
Action LAZARD ALPHA EURO PVC G en EUR					
Actif net	-	-	20 688 665,05	81 600,33	382,44
Nombre de titres	-	-	63 684,410	246,351	1,000
Valeur liquidative unitaire	-	-	324,86	331,23	382,44
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	5,88	32,92	49,49
Capitalisation unitaire sur revenu	-	-	6,56	7,77	8,63
Action LAZARD ALPHA EURO R en EUR					
Actif net	111 960 755,06	147 680 150,87	200 407 421,46	57 989 111,97	27 940 381,20
Nombre de titres	226 552,806	322 395,583	371 938,447	106 736,570	44 985,651
Valeur liquidative unitaire	494,19	458,07	538,81	543,29	621,09
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	15,73	9,78	9,46	54,30	80,75
Capitalisation unitaire sur revenu	2,22	5,13	6,14	6,66	8,24

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Action LAZARD ALPHA EURO T en EUR					
Actif net	48 562 103,85	45 806 178,38	66 303 016,55	29 502 840,19	18 852 826,24
Nombre de titres	142 076,583	143 466,147	174 786,161	76 416,037	42 365,326
Valeur liquidative unitaire	341,80	319,28	379,33	386,08	445,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	10,86	6,77	6,60	38,40	57,59
Capitalisation unitaire sur revenu	4,73	5,91	7,87	8,37	9,34

A2. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

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

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

Valeurs mobilières :

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

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation dont la responsabilité est assurée par l'Assemblée Générale.

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

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

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

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

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

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

- **OPC :**

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

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

- **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

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

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

- **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

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

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

1.2. Les instruments financiers et valeurs non négociés sur un marché réglementé

Les produits négociés sur un marché non réglementé sont valorisés en Market to Market (à leur valeur de marché) via les modèles classiques de valorisation.

1.3. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

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

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

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

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

Ces montants sont alors enregistrés au compte de résultat de l'OPC et versés intégralement à la société de gestion.

La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement de l'OPC 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.

<i>Frais facturés à l'OPC</i>	<i>Assiette</i>	<i>Action</i>	<i>Taux Barème (TTC maximum)</i>
Frais de gestion financière	Actif net	R	1,980%
		I	0,980%
		IC	0,980%
		T	0,980%
		PVC G EUR	0,80%
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à toutes les actions	0,17%
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à toutes les actions	Néant
Commission de surperformance	Actif net	R, I, IC, T	15% de la surperformance annuelle au-dessus de l'indicateur de référence
		PVC G EUR	20% de la surperformance annuelle au-dessus de l'indicateur de référence

Seules les contributions dues pour la gestion de l'OPC en application du d) du 4° du II de l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier et les éventuels coûts juridiques exceptionnels liés au recouvrement des créances sont hors champ des blocs de frais évoqués dans le tableau ci-dessus.

Les frais de fonctionnement et autres services comprennent :

- Les frais et coûts d'enregistrement et de référencement,
- Les frais et coûts d'information clients et distributeurs (dont notamment les frais liés à la constitution et de diffusion de la documentation et des reportings réglementaires et les frais liés aux communications d'informations réglementaires aux distributeurs...),
- Les frais et coûts des données,
- Les frais de commissariat aux comptes,
- Les frais liés au dépositaire et aux teneurs de compte,
- Les frais liés à la délégation de gestion administrative et comptable,
- Les frais d'audit, frais fiscaux (y compris avocat et expert externe - récupération de retenues à la source pour le compte du fonds, 'Tax agent' local...) et frais et coûts juridiques propres à l'OPC,
- Les frais et coûts liés au respect d'obligations réglementaires et aux reportings au régulateur (dont notamment les frais liés aux reportings, les cotisations aux Associations professionnelles obligatoires, les frais de fonctionnement du suivi des franchissements de seuils, les frais de mise en œuvre des politiques de vote aux Assemblées Générales...)
- Les frais et coûts opérationnels
- Les frais et coûts liés à la connaissance client

Tout ou partie de ces frais et coûts sont susceptibles de s'appliquer ou non en fonction des caractéristiques de l'OPC et/ou de la classe de part ou action considérée.

Ces frais de fonctionnement et autres services font l'objet d'un prélèvement sur la base d'un forfait de 0,17%.

Ce taux forfaitaire peut être prélevé quand bien même les frais réels de fonctionnement et autres services seraient inférieurs à celui-ci et, à l'inverse, si les frais réels de fonctionnement et autres services étaient supérieurs à ce taux, le dépassement de ce taux serait pris en charge par la Société de Gestion.

A l'exception des frais d'intermédiation et des frais de gestion comptable, l'ensemble des frais évoqués ci dessus est perçu dans le cadre de la société en participation, qui depuis 1995 assure entre Lazard Frères Banque et Lazard Frères Gestion SAS la mise en commun de leurs moyens tendant à la gestion financière, à la gestion administrative, à la conservation des valeurs et à l'exécution des mouvements sur ces valeurs.

Tous les revenus résultant des techniques de gestion efficace du portefeuille, nets de coûts opérationnels directs et indirects sont restitués à l'OPC. Tous les coûts et frais relatifs à ces techniques de gestion sont pris en charge par l'OPC.

- **Des rétrocessions perçues de frais de gestion ou de droits d'entrée**

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

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

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

Détail du calcul de la commission de surperformance :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par l'OPC d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation.

Si une provision est constatée au terme de la période d'observation, elle est cristallisée, c'est à dire qu'elle est définitivement acquise et devient payable au Gestionnaire.

Méthode de calcul

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance de chaque action de l'OPC et celle d'un OPC fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que l'OPC réel. La surperformance générée par l'action de l'OPC à une date donnée s'entend comme étant la différence positive entre l'actif de l'action de l'OPC et l'actif de l'OPC fictif à la même date. Si cette différence est négative, ce montant constitue une sous-performance qu'il conviendra de rattraper au cours des années suivantes avant de pouvoir provisionner à nouveau au titre de la commission de surperformance.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le revenu :

Le revenu net 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.

Conformément à la réglementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal d'un mois après la tenue de l'assemblée générale.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action LAZARD ALPHA EURO R	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV
Action LAZARD ALPHA EURO T	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV
Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR	Capitalisation	Capitalisation

Action(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action LAZARD ALPHA EURO I	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV
Action LAZARD ALPHA EURO IC	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	482 769 492,95	1 027 047 966,29
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	74 928 704,05	161 977 972,54
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-306 169 905,54	-729 728 696,17
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	8 146 548,38	15 698 360,44
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	54 062 700,35	72 120 344,51
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	-3 832 567,28	-64 346 659,30
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	-	-
Autres éléments (*)	-	204,64 (*)
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	309 904 972,91	482 769 492,95

(*) Régularisation des frais de surperformance acquises N-1

B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B3. Evolution du nombre d'actions au cours de l'exercice

B3a. Nombre d'actions souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En action	En montant
Action LAZARD ALPHA EURO I		
Actions souscrites durant l'exercice	83 923,080	60 561 554,54
Actions rachetées durant l'exercice	-302 895,091	-210 740 023,14
Solde net des souscriptions/rachats	-218 972,011	-150 178 468,60
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	306 280,661	
Action LAZARD ALPHA EURO IC		
Actions souscrites durant l'exercice	3 103,854	1 689 907,23
Actions rachetées durant l'exercice	-59 689,789	-32 513 379,56
Solde net des souscriptions/rachats	-56 585,935	-30 823 472,33
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	68 692,230	
Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	-245,351	-90 306,14
Solde net des souscriptions/rachats	-245,351	-90 306,14
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1,000	

B3a. Nombre d'actions souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En action	En montant
Action LAZARD ALPHA EURO R		
Actions souscrites durant l'exercice	15 435,815	9 305 110,50
Actions rachetées durant l'exercice	-77 186,734	-44 930 941,09
Solde net des souscriptions/rachats	-61 750,919	-35 625 830,59
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	44 985,651	
Action LAZARD ALPHA EURO T		
Actions souscrites durant l'exercice	7 942,524	3 372 131,78
Actions rachetées durant l'exercice	-41 993,235	-17 895 255,61
Solde net des souscriptions/rachats	-34 050,711	-14 523 123,83
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	42 365,326	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Action LAZARD ALPHA EURO I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD ALPHA EURO IC	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD ALPHA EURO R	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD ALPHA EURO T	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-

B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B6. Ventilation de l'actif net par nature d'actions

Libellé de l'action Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de l'action	Actif net par action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
LAZARD ALPHA EURO I FR0010828913	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	EUR	223 677 748,25	306 280,661	730,30
LAZARD ALPHA EURO IC FR0011744663	Capitalisation	Capitalisation	EUR	39 433 634,78	68 692,230	574,06
LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR FR001400F011	Capitalisation	Capitalisation	EUR	382,44	1,000	382,44
LAZARD ALPHA EURO R FR0010830240	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	EUR	27 940 381,20	44 985,651	621,09
LAZARD ALPHA EURO T FR0013305976	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV	EUR	18 852 826,24	42 365,326	445,00

C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

C1a. Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		FRANCE +/-	ALLEMAGNE +/-	PAYS-BAS +/-	ITALIE +/-	BELGIQUE +/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	308 118,18	101 330,78	58 856,90	31 557,12	25 608,83	16 763,34
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan						
Futures	-	NA	NA	NA	NA	NA
Options	-	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	-	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	-	NA	NA	NA	NA	NA
Total	308 118,18					

C1b. Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
Total	-	-	-	-	-	-

C1c. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	146,19	-	-	-	146,19
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Futures	NA	-	-	-	-
Options	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Autres instruments financiers	NA	-	-	-	-
Total		-	-	-	146,19

C1d. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*) +/-	[3 - 6 mois] (*) +/-	[6 - 12 mois] (*) +/-	[1 - 3 ans] (*) +/-	[3 - 5 ans] (*) +/-	[5 - 10 ans] (*) +/-	>10 ans (*) +/-
Actif							
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	146,19	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	146,19	-	-	-	-	-	-

(*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 GBP +/-	Devise 2 DKK +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	15 432,99	4 800,39	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	-	-	-
Futures options swaps	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	15 432,99	4 800,39	-	-	-

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-
Titres de créances	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	-	-	-
Solde net	-	-	-

C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan Dépôts Instruments financiers à terme non compensés Créances représentatives de titres financiers reçus en pension Créances représentatives de titres donnés en garantie Créances représentatives de titres financiers prêtés Titres financiers empruntés Titres reçus en garantie Titres financiers donnés en pension Créances Collatéral espèces Dépôt de garantie espèces versé Opérations figurant au passif du bilan Dettes représentatives des titres donnés en pension Instruments financiers à terme non compensés Dettes Collatéral espèces		

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2025
Créances		
	Coupons et dividendes en espèces	100 328,90
Total des créances		100 328,90
Dettes		
	Rachats à payer	29 687,08
	Frais de gestion fixe	351 870,58
Total des dettes		381 557,66
Total des créances et des dettes		-281 228,76

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Action LAZARD ALPHA EURO I	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	2 706 972,63
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	140,33
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Action LAZARD ALPHA EURO IC	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	493 982,75
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	27,04
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	359,75
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,81
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,04
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Action LAZARD ALPHA EURO R	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	684 867,58
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,82
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	24,43
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

	31/12/2025
Action LAZARD ALPHA EURO T	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	214 632,99
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	12,80
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Garanties reçues	-
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	-
Garanties données	-
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	-
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	-
Autres engagements hors bilan	-
Total	-

D4. Autres informations

D4a. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2025
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

D4b. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			1 921 827,42
	FR0011291657	LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	1 921 827,42
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			1 921 827,42

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	6 293 294,61	9 925 524,53
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	-	-
Revenus de l'exercice à affecter	6 293 294,61	9 925 524,53
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	6 293 294,61	9 925 524,53

Action LAZARD ALPHA EURO I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	4 698 193,00	7 218 488,41
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	4 698 193,00	7 218 488,41
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	4 698 193,00	7 218 488,41
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	4 698 193,00	7 218 488,41
Total	4 698 193,00	7 218 488,41
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO IC

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	828 275,72	1 353 428,56
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	828 275,72	1 353 428,56
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	828 275,72	1 353 428,56
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	828 275,72	1 353 428,56
Total	828 275,72	1 353 428,56
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	8,63	1 915,95
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	8,63	1 915,95
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	8,63	1 915,95
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	8,63	1 915,95
Total	8,63	1 915,95
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	370 827,08	711 778,87
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	370 827,08	711 778,87
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	370 827,08	711 778,87
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	370 827,08	711 778,87
Total	370 827,08	711 778,87
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO T

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	395 990,18	639 912,74
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	395 990,18	639 912,74
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	395 990,18	639 912,74
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	395 990,18	639 912,74
Total	395 990,18	639 912,74
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	40 127 815,31	48 054 106,89
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	40 127 815,31	48 054 106,89
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	40 127 815,31	48 054 106,89

Action LAZARD ALPHA EURO I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	28 950 956,44	33 107 803,05
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	28 950 956,44	33 107 803,05
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	28 950 956,44	33 107 803,05
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	28 950 956,44	33 107 803,05
Total	28 950 956,44	33 107 803,05
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO IC

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	5 103 956,54	6 207 191,60
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	5 103 956,54	6 207 191,60
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	5 103 956,54	6 207 191,60
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	5 103 956,54	6 207 191,60
Total	5 103 956,54	6 207 191,60
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	49,49	8 110,00
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	49,49	8 110,00
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	49,49	8 110,00
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	49,49	8 110,00
Total	49,49	8 110,00
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	3 632 702,37	5 795 990,81
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	3 632 702,37	5 795 990,81
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	3 632 702,37	5 795 990,81
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	3 632 702,37	5 795 990,81
Total	3 632 702,37	5 795 990,81
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD ALPHA EURO T

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	2 440 150,47	2 935 011,43
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	2 440 150,47	2 935 011,43
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	2 440 150,47	2 935 011,43
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	2 440 150,47	2 935 011,43
Total	2 440 150,47	2 935 011,43
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			308 118 184,19	99,42
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			308 118 184,19	99,42
Assurance			19 563 801,80	6,31
ALLIANZ SE-REG	EUR	28 990	11 320 595,00	3,65
SCOR SE	EUR	286 820	8 243 206,80	2,66
Automobiles			12 168 109,00	3,93
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	67 890	6 323 274,60	2,04
DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	128 120	5 844 834,40	1,89
Banques commerciales			54 288 009,10	17,51
APERAM	EUR	183 560	6 468 654,40	2,09
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	478 030	9 584 501,50	3,09
BNP PARIBAS	EUR	114 730	9 269 036,70	2,99
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	96 560	9 936 024,00	3,21
INTESA SANPAOLO	EUR	1 705 000	10 095 305,00	3,25
KBC GROUP NV	EUR	80 310	8 934 487,50	2,88
Boissons			7 828 849,80	2,53
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	142 602	7 828 849,80	2,53
Composants automobiles			4 715 256,98	1,52
MICHELIN (CGDE)	EUR	166 558	4 715 256,98	1,52
Electricité			7 289 020,10	2,35
ENEL SPA	EUR	821 113	7 289 020,10	2,35
Equipements électriques			9 079 824,60	2,93
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	38 654	9 079 824,60	2,93
Industrie aérospatiale et défense			16 499 519,80	5,32
AIRBUS SE	EUR	44 566	8 841 894,40	2,85
THALES	EUR	33 323	7 657 625,40	2,47
Logiciels			34 696 211,36	11,20
BAE SYSTEMS PLC	GBP	339 400	6 662 447,46	2,15
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	55 460	8 685 036,00	2,81
MAIRE SPA	EUR	630 230	8 224 501,50	2,65
PANDORA A/S	DKK	50 670	4 800 387,20	1,55
SAP SE	EUR	30 352	6 323 839,20	2,04
Marchés de capitaux			16 138 405,54	5,21
ABN AMRO BANK NV-CVA	EUR	254 466	7 580 542,14	2,45
NORDEA BANK ABP	EUR	532 040	8 557 863,40	2,76
Media			9 545 171,58	3,08
PUBLICIS GROUPE	EUR	107 709	9 545 171,58	3,08
Métaux et minerais			5 605 896,90	1,81
ARCELORMITTAL	EUR	143 410	5 605 896,90	1,81
Pétrole et gaz			6 561 510,06	2,12
TOTALENERGIES SE	EUR	118 034	6 561 510,06	2,12

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Produits alimentaires			7 383 480,00	2,38
KERRY GROUP PLC-A	EUR	94 660	7 383 480,00	2,38
Produits de soins personnels			5 911 208,00	1,91
BEIERSDORF AG	EUR	63 100	5 911 208,00	1,91
Produits pharmaceutiques			22 805 937,32	7,36
ASTRAZENECA PLC	GBP	55 533	8 770 544,24	2,83
MERCK KGAA	EUR	55 947	6 859 102,20	2,21
SANOI	EUR	86 754	7 176 290,88	2,32
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			6 231 418,50	2,01
STMICROELECTRONICS NV	EUR	277 260	6 231 418,50	2,01
Services aux professionnels			14 143 099,46	4,56
BUREAU VERITAS SA	EUR	299 467	8 139 513,06	2,62
WOLTERS KLUWER	EUR	67 960	6 003 586,40	1,94
Services de télécommunication diversifiés			8 574 295,74	2,77
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	309 989	8 574 295,74	2,77
Services financiers diversifiés			16 830 854,00	5,43
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	34 420	7 699 754,00	2,48
FERROVIAL SE	EUR	165 000	9 131 100,00	2,95
Services liés aux technologies de l'information			14 640 324,55	4,72
CAPGEMINI SE	EUR	50 923	7 243 796,75	2,34
SOPRA STERIA GROUP	EUR	47 843	7 396 527,80	2,38
Textiles, habillement et produits de luxe			7 617 980,00	2,46
HERMES INTERNATIONAL	EUR	3 590	7 617 980,00	2,46
TITRES D'OPC			1 921 827,42	0,62
OPCVM			1 921 827,42	0,62
Gestion collective			1 921 827,42	0,62
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	EUR	887	1 921 827,42	0,62
Total			310 040 011,61	100,04

(*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total	-	-		-		-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation.

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3d. Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie d'action

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	310 040 011,61
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	246 518,96
Autres passifs (-)	-381 557,66
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	309 904 972,91

Libellé de l'action	Devise de l'action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
Action LAZARD ALPHA EURO I	EUR	306 280,661	730,30
Action LAZARD ALPHA EURO IC	EUR	68 692,230	574,06
Action LAZARD ALPHA EURO PVC G EUR	EUR	1,000	382,44
Action LAZARD ALPHA EURO R	EUR	44 985,651	621,09
Action LAZARD ALPHA EURO T	EUR	42 365,326	445,00

8. TEXTE DES RÉSOLUTIONS

LAZARD ALPHA EURO
Société d'investissement à capital variable
Siège social : 10, avenue Percier – 75008 Paris
519 071 906 RCS PARIS

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

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Deuxième resolution

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

6 293 294,61 €	Somme distribuable afférente au revenu net
40 127 815,31 €	Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente au revenu net

Action I :	4 698 193,00 €	Capitalisation
Action IC :	828 275,72 €	Capitalisation
Action PVC G EUR :	8,63 €	Capitalisation
Action R :	370 827,08 €	Capitalisation
Action T :	395 990,18 €	Capitalisation

2) Somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

Action I :	28 950 956,44 €	Capitalisation
Action IC :	5 103 956,54 €	Capitalisation
Action PVC G EUR :	49,49 €	Capitalisation
Action R :	3 632 702,37 €	Capitalisation
Action T :	2 440 150,47 €	Capitalisation

Aucun dividende ne sera donc mis en paiement au titre de cet exercice.

Rappel : Les sommes distribuables des cinq derniers exercices ont été capitalisées.

9. ANNEXE(S)

Communication périodique pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : Lazard Alpha Euro

Identifiant d'entité juridique : 969500XYCV5OWQMIVV64

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier investit appliquent des bonnes pratiques de gouvernance.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne comprend pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

☒ ☒ ☐ Oui

☒ ☐ ☒ Non

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : %

☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : %

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 84,34% d'investissements durables

☐ ayant un objectif environnemental et réalisé dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☒ ayant un objectif environnemental et réalisé dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

☒ ayant un objectif social

☐ Il promouvait des caractéristiques (E/S) mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement, de l'analyse des titres et du processus d'intégration ESG décrit ci-dessous, le portefeuille promeut les caractéristiques environnementales suivantes :

Politique environnementale :

- Intégration par les entreprises des facteurs environnementaux adaptés au secteur, à l'implantation géographique et à tout autre facteur matériel pertinent
- Élaboration d'une stratégie et d'un système de management environnemental
- Élaboration d'une stratégie climatique

Maîtrise des impacts environnementaux :

- Limitation et adaptation au réchauffement climatique
- Gestion responsable de l'eau et des déchets
- Préservation de la biodiversité

Gestion de l'impact environnemental des produits et services :

- Écoconception des produits et services
- Innovation environnementale

ainsi que les caractéristiques sociales suivantes :

Respect des droits humains :

- Prévention des situations 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

Gestion des ressources humaines :

- Dialogue social constructif
- Formation et gestion des carrières favorables au développement humain
- Promotion de la diversité
- Santé, sécurité et bien-être au travail

Gestion de la chaîne de valeur :

- Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement
- Qualité, sécurité et traçabilité des produits

Ce produit n'utilise pas d'indice spécifique pour déterminer son alignement aux caractéristiques environnementales et sociales qu'il promeut.

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

● Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

La réalisation des caractéristiques environnementales et sociales promues par ce produit est mesurée par des indicateurs de durabilité. Leur description figure ci-dessous.

Au niveau de la valorisation dans le modèle d'analyse interne :

L'analyse ESG des titres détenus en direct se fonde sur un modèle propriétaire qui repose sur une grille ESG interne. À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...), des rapports annuels des entreprises et des échanges directs avec celles-ci, les analystes responsables du suivi de chaque valeur établissent une note ESG interne.

Cette note résulte d'une approche à la fois quantitative (intensité énergétique, taux de rotation du personnel, taux d'indépendance du Conseil...) et qualitative (solidité de la politique environnementale, stratégie en matière d'emploi, compétence des administrateurs...).

Chaque pilier E, S et G est noté entre 1 et 5 à partir d'au minimum cinq indicateurs-clés pertinents par dimension.

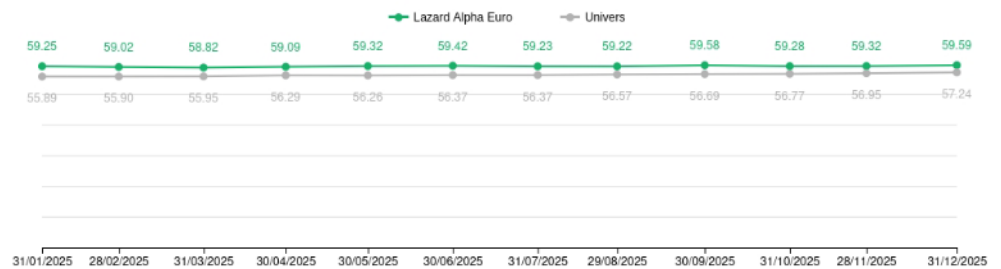
Ces notations ESG internes sont intégrées aux modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital pour la gestion actions et au processus de sélection des émetteurs et dans la détermination de leur poids en portefeuille pour la gestion obligataire.

Au niveau du contrôle des éléments de la stratégie d'investissement avec un prestataire de données externe :

De plus, pour confirmer la robustesse du modèle interne, les analystes-gestionnaires en charge de la gestion comparent la notation ESG moyenne du portefeuille à celle de son univers ESG de référence.

La méthodologie utilisée pour calculer les indicateurs figure dans la notice méthodologique ESG disponible sur le site Internet de la société de gestion.

Évolution du score ESG



L'univers ESG de référence du portefeuille est :

80% des sociétés de la zone Euro dont la capitalisation boursière est supérieure à 2 milliards d'euros + 10% des sociétés de la zone Europe ex-Euro dont la capitalisation boursière est supérieure à 2 milliards d'euros + 10% de sociétés de la zone Euro dont la capitalisation boursière est inférieure à 2 milliards d'euros

● ... et par rapport aux périodes précédentes ?



Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-il contribué ?

La définition de l'investissement durable au sens de SFDR se fonde sur la sélection d'indicateurs qui manifestent d'une contribution substantielle à un ou plusieurs objectifs en matière environnementale ou sociale, étant entendu que ces investissements ne doivent pas causer de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Les indicateurs environnementaux retenus sont les suivants :

- Empreinte carbone (PAI 2)
- Intensité carbone (PAI 3)
- Augmentation implicite de température (ITR)
- Nombre de brevets « bas carbone » détenus

Les indicateurs en matière sociale retenus sont les suivants :

- % de femmes dans le management exécutif
- Nombre d'heures de formation pour les employés
- Couverture des avantages sociaux
- Politiques de diversité par le management

La contribution substantielle se mesure par l'application de seuils par indicateur.

Le tableau ci-dessous présente les règles (objectifs) fixées pour chaque indicateur ainsi que le résultat obtenu sur la période écoulée. Le résultat est la part moyenne du portefeuille investi dans les entreprises respectant ces critères, calculée sur une base trimestrielle. La part moyenne est calculée selon les positions moyennes constatées sur la période écoulée, couplées avec les données extra-financières en date de valeur de fin de période.

	Règle	Part moyenne du portefeuille
Empreinte carbone en M	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	11,92%
Intensité carbone	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	19,97%
Augmentation température implicite	≤2°C	59,49%
Nombre de brevets bas carbone	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	30,59%
Alignement à la Taxinomie européenne	Supérieur ou égal à 10%	15,89%
Approbation de la trajectoire par SBTi	Trajectoire et ses objectifs climatiques approuvés par la Science Based Targets initiative	60,05%
% femmes dans le management exécutif	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	23,11%
Nombre heures de formation pour les salariés	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	5,95%
Couverture des avantages sociaux	Voir présentation investissement durable www.lazardfreresgestion.fr	9,77%
Politiques de diversité par le management	Voir présentation www.lazardfreresgestion.fr	37,91%

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

L'absence de préjudice important est évaluée sur la base de l'ensemble des indicateurs PAI listés au tableau 1 de l'annexe I des Regulatory Technical Standards du Règlement SFDR. En cas de couverture insuffisante de l'univers d'investissement pour certains indicateurs, des critères de substitution peuvent être exceptionnellement utilisés. Cette substitution est soumise au contrôle indépendant du département des Risques et de la Conformité. Les indicateurs de substitution sont également présentés sur le site internet de Lazard Frères Gestion à la rubrique "méthodologie de l'investissement durable" :

www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05."

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

Les indicateurs des principales incidences négatives en matière de durabilité (PAI) sont pris en compte à deux niveaux :

- d'une part, ils sont intégrés à l'analyse interne de chaque titre suivi, effectuée par nos analystes-gestionnaires dans les grilles internes d'analyse ESG.
- de plus, ils sont utilisés pour évaluer la part d'investissements durables.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ?

Le respect de garanties minimales en matière de droits du travail et de droits de l'homme (principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme) et des huit conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail est un indicateur clé pour vérifier que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Nous vérifions donc si l'entreprise applique une politique de due diligence en matière de droits du travail selon les huit conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail (PAI 10) dans le cadre de notre process DNSH. Nous nous assurons également que les investissements réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en suivant une note de gouvernance d'un fournisseur de donnée et la note interne sur le pilier Gouvernance.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

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

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le modèle propriétaire d'analyse ESG des entreprises présentes en portefeuille prend en compte l'ensemble des indicateurs relatifs aux principales incidences négatives des entreprises en matière de durabilité (PAI).

Ces indicateurs sont intégrés aux grilles internes qui permettent la notation ESG du titre, prise en compte dans les modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital pour la gestion Actions et dans le processus de sélection des émetteurs et dans la détermination de leur poids en portefeuille pour la gestion obligataire.

De plus, comme précisé ci-dessus, l'ensemble des indicateurs PAI listés au tableau 1 de l'annexe I des Regulatory Technical Standards du Règlement SFDR est pris en compte dans la définition de l'investissement durable.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Investissements les plus importants		Secteur	Pourcentage d'actifs	Pays
1	ALLIANZ SE-REG	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	3,38%	ALLEMAGNE
2	INTESA SANPAOLO	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	3,23%	ITALIE
3	THALES SA	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	3,13%	FRANCE
4	BNP PARIBAS	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	3,00%	FRANCE
5	GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	INDUSTRIES EXTRACTIVES	2,95%	FRANCE
6	KBC GROUP NV	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,94%	BELGIQUE
7	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	INFORMATION ET COMMUNICATION	2,92%	ALLEMAGNE
8	SCOR SE	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,90%	FRANCE
9	PUBLICIS GROUPE	ACTIVITÉS SPÉCIALISÉES, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	2,82%	FRANCE
10	ASML HOLDING NV	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,81%	PAYS-BAS
11	NORDEA BANK ABP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,78%	FINLANDE
12	ASTRAZENECA PLC	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,70%	ROYAUME-UNI
13	WOLTERS KLUWER	INFORMATION ET COMMUNICATION	2,57%	PAYS-BAS
14	SANOFI	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,52%	FRANCE
15	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	2,47%	BELGIQUE

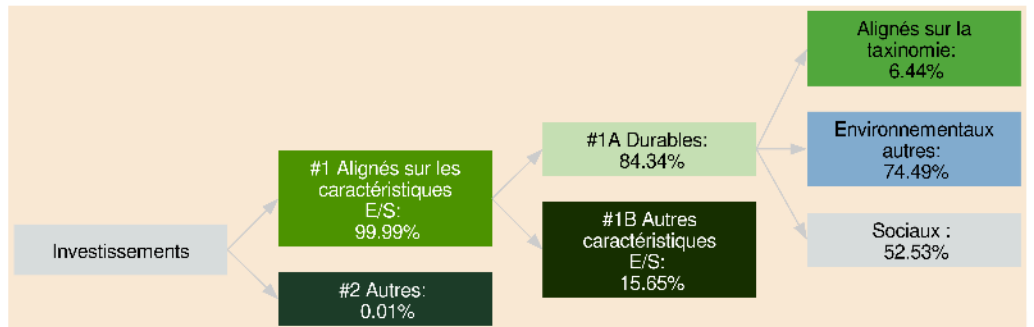
La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :
Du 01/01/2025 au 31/12/2025



L'allocation des actifs décrit la proportion d'investissements dans des actifs spécifiques.

Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

● Quelle était l'allocation d'actifs ?



La catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

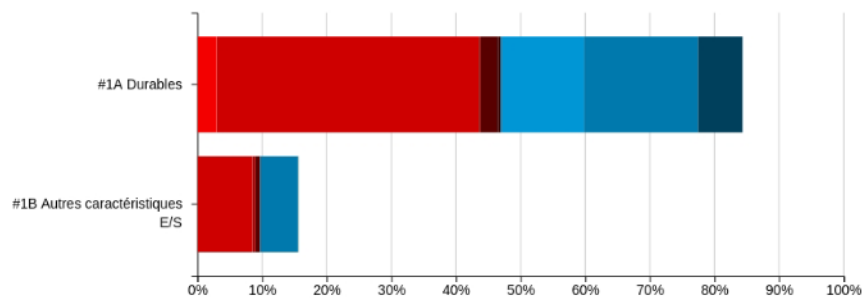
La catégorie #2 Autres inclut les investissements restant du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S comprend :

- la sous-catégorie #1A Durables couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social.
- La sous-catégorie #1B Autres caractéristiques E/S couvrant les investissements alignés avec les caractéristiques environnementales ou sociales non considérés comme des investissements durables.

Un investissement est considéré comme durable s'il respecte au moins une des règles présentées plus haut. Une entreprise peut ainsi être considérée comme durable au plan environnemental tout comme au plan social.

● Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?



	#1A Durables	#1B Autres caractéristiques E/S
Industries extractives	2.95%	
Industrie manufacturière	40.72%	8.48%
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	0.01%	0.52%
Production et distribution d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	0.01%	
Construction	2.78%	0.72%
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	0.51%	
Transports et entreposage		
Information et communication	12.83%	
Activités financières et d'assurance	17.65%	5.87%
Activités immobilières		
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	6.87%	
Administration publique		0.02%
OPC		0.02%

L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 1,73% en moyenne sur la période.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?

☒ Oui :

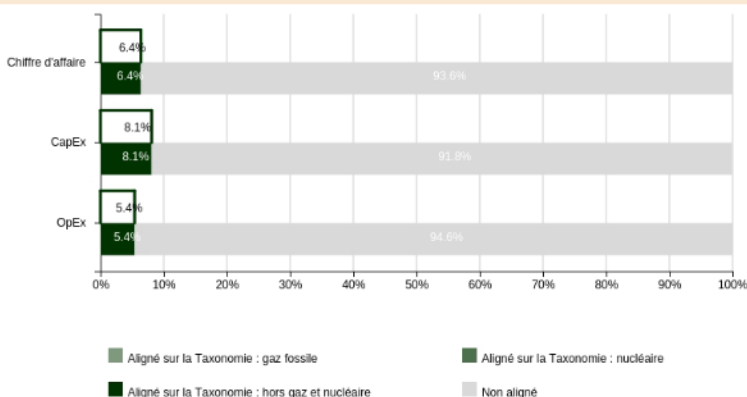
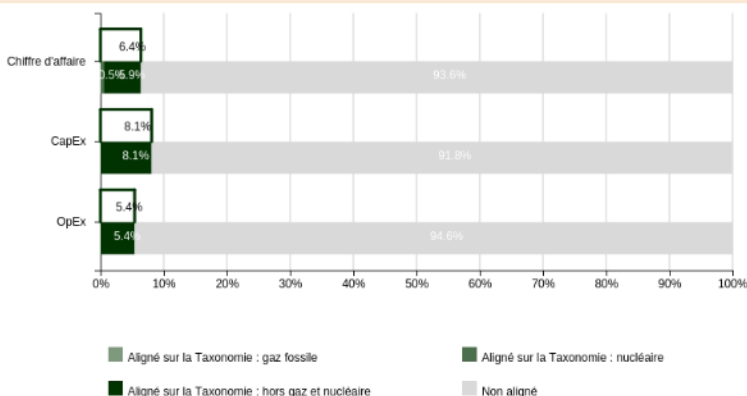
☒ Dans le gaz fossile

☒ Dans l'énergie nucléaire

☐ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :
- du chiffre d'affaires pour refléter la proportion des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit ;
- des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier investit, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements qui étaient alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



* Aux fins de ces graphiques, les obligations souveraines comprennent toutes les expositions souveraines.

Le calcul des pourcentages d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE se base sur des données estimées.

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

● **Quelle était la proportion des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Lazard Frères Gestion ne dispose pas à la date de production de ce document des données nécessaires à l'identification de la part des activités transitoires ou habilitantes.

● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes précédentes ?**

Non applicable



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE est de 74,49%.

Elle correspond à l'ensemble des activités non alignées à la taxinomie mais respectant les objectifs environnementaux de l'investissement durable mentionnés plus haut.



Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

La part d'investissements durables sur le plan social est de 52,53%.

Elle correspond à l'ensemble des activités non alignées à la taxinomie mais respectant les objectifs sociaux de l'investissement durable mentionnés plus haut.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie "autres", quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

La catégorie « autres » est principalement composée d'OPC monétaires et de liquidités. Sur la période écoulée, la poche « autres » représentait en moyenne 0,01%.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Les éléments contraignants utilisés dans le cadre de la stratégie d'investissement pour atteindre les objectifs environnementaux et sociaux promus par ce produit couvrent, pour les titres en direct en portefeuille :

- Le taux d'analyse extra-financière

Le taux d'analyse extra-financière des investissements en titres vifs du produit est, en fonction des catégories d'investissements du produit, supérieur à :

- 90 % pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays "développés", les titres de créances et instruments du marché monétaire bénéficiant d'une évaluation de crédit investment grade, la dette souveraine émises par des pays développés ;

- 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays "émergents", les actions émises par des petites et moyennes capitalisations, les titres de créances et instruments du marché monétaire bénéficiant d'une évaluation de crédit high yield et la dette souveraine émise par des pays "émergents".

Au cours de la période écoulée, le taux d'analyse extra-financière a été en moyenne de 99,99%.

Ces taux s'entendent en pourcentage de l'actif total en pourcentage de l'actif total à l'exclusion des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires.

- La notation ESG moyenne du portefeuille

Les analystes-gestionnaires s'assurent que la notation moyenne pondérée ESG du portefeuille soit supérieure à celle de la moyenne de l'univers de référence en utilisant le référentiel de notation extra-financière de ISS ESG

L'univers ESG de référence du portefeuille est :

80% des sociétés de la zone Euro dont la capitalisation boursière est supérieure à 2 milliards d'euros + 10% des sociétés de la zone Europe ex-Euro dont la capitalisation boursière est supérieure à 2 milliards d'euros + 10% de sociétés de la zone Euro dont la capitalisation boursière est inférieure à 2 milliards d'euros

De plus, la société de gestion procède à des exclusions en amont des investissements :

- Exclusions normatives relatives aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines antipersonnel, armes biologiques et chimiques) et aux violations du Pacte Mondial des Nations Unies.
- Exclusions sectorielles (tabac et charbon thermique).
- Exclusions géographiques (paradis fiscaux de la liste GAFI).



Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier a les caractéristiques environnementales et sociales qu'il promeut.

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Non applicable

● En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large ?

Non applicable

● Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?

Non applicable

● Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Non applicable

● Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?

Non applicable