

FCP de droit français

LAZARD CAPITAL FI SRI

RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2025

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

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

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport de gestion	6
4. Informations réglementaires	17
5. Certification du Commissaire aux Comptes	25
6. Comptes de l'exercice	30
7. Annexe(s)	97
Information SFDR	98
Loi Energie Climat (LEC)	108

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 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 crédit**

Le risque crédit correspond à la dégradation de la qualité de crédit ou de défaillance d'un émetteur privé ou public.

L'exposition aux émetteurs dans lesquels est investie l'OPC soit en direct soit via d'autres OPC, peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. Dans le cas d'une exposition à des dettes non notées ou relevant de la catégorie « spéculative / high yield », il existe un risque de crédit important pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

▪ **Risque lié à la détention d'obligations convertibles contingentes (CoCos)**

Les dettes subordonnées et les obligations convertibles contingentes sont soumises à des risques spécifiques de non-paiement des coupons et de perte en capital selon certaines circonstances. Selon un certain seuil de solvabilité appelé « trigger », l'émetteur peut ou doit suspendre le versement de ses coupons et/ou réduire le nominal du titre ou convertir ces obligations en actions. Nonobstant les seuils définis dans les prospectus d'émissions, les autorités de tutelle ont la possibilité d'appliquer de façon préventive ces règles si les circonstances l'exigent selon un seuil objectif appelé « point de non-viabilité ». Ces titres exposent les détenteurs à une perte totale ou partielle de leurs investissements à la suite de leur conversion en actions à un prix prédéterminé ou à l'application d'une décote prévue contractuellement dans les termes du prospectus d'émission, ou appliquée de façon arbitraire par une autorité de tutelle. Ces titres exposent également leurs détenteurs à des fluctuations potentiellement importantes de cours en cas de situation d'insuffisance de fonds propres ou de difficultés de l'émetteur.

▪ **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 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 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 de contrepartie**

Il s'agit d'un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties, exposent potentiellement l'OPC à un risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant conduire à un défaut de paiement et induire une baisse de la valeur liquidative de l'OPC.

▪ **Risque lié aux instruments financiers dérivés**

Il s'agit du risque lié à l'utilisation par l'OPC d'instruments financiers à terme (dérivés). L'utilisation de ces contrats financiers peut induire un risque de baisse de la valeur liquidative plus importante que celle des marchés ou des sous-jacents sur lesquels l'OPC est investi.

▪ **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 telles que soient les opportunités de marché.

▪ **Risque des titres 144A**

L'OPC est susceptible d'investir dans des titres assujettis à des restrictions, notamment au sens de la règle 144A.

Les titres 144A bénéficient d'une exemption de l'obligation d'enregistrement, inscrite dans la Loi sur les valeurs mobilières de 1933 aux États-Unis d'Amérique. Ces titres sont soumis à des restrictions de revente aux acheteurs institutionnels qualifiés (QIB), tels que définis par la Loi sur les valeurs mobilières de 1933 aux États-Unis d'Amérique ; en conséquence, les frais administratifs sont réduits à cause de cette exemption. Les titres 144A s'échangent entre un nombre limité de QIB, ce qui peut accroître la volatilité des prix et réduire la liquidité de certains titres 144A.

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

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le Président de la Lazard Frères Gestion pour le FCP **LAZARD CAPITAL FI SRI** (Code ISIN : FR0014008DD5) a décidé d'apporter une précision concernant la souscription initiale des parts SC EUR (FR0013311446) et SD EUR (FR0013476058) :

*« Sauf accord écrit de la Société de Gestion si l'investisseur sollicite un tel accord en s'engageant à ce que son programme d'investissement net de rachats soit supérieur ou égal à 15 millions d'euros **(en cumul sur les deux parts le cas échéant)** dans un délai de trois mois à compter de son premier investissement ».*

➤ **Date d'effet : 30/07/2025**

Le Président de la Lazard Frères Gestion pour le FCP **LAZARD CAPITAL FI SRI** (Code ISIN : FR0014008DD5) a décidé de mettre fin au prélèvement des commissions de mouvement et la mise en place d'un forfait des Frais de Fonctionnement et Services (FFS).

➤ **Date d'effet : 01/10/2025**

3. RAPPORT DE GESTION

PERFORMANCE

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

Code ISIN		Performance de l'OPC
FR0010952788	Lazard Capital Fi SRI PVC	8,43%
FR0010952796	Lazard Capital Fi SRI RVD	7,63%
FR0013043841	Lazard Capital Fi SRI PVD	8,44%
FR0013072733	Lazard Capital Fi SRI PVC H-USD	10,71%
FR0013236783	Lazard Capital Fi SRI PVC H-CHF	6,02%
FR0013305968	Lazard Capital Fi SRI TVD	8,44%
FR0013306727	Lazard Capital Fi SRI RVC	7,62%
FR0013311446	Lazard Capital Fi SRI SC	8,73%
FR0013476041	Lazard Capital Fi SRI PC H-USD	10,41%
FR0013476058	Lazard Capital Fi SRI SD	8,73%
FR00140053H5	Lazard Capital Fi SRI PVC F EUR	8,70%
FR00140053I3	Lazard Capital Fi SRI PVD F EUR	8,70%
FR0014008DD5	Lazard Capital Fi SRI PC	8,19%
FR0014008FI9	Lazard Capital Fi SRI PD H-USD	11,83%
FR0014008FK5	Lazard Capital Fi SRI RD H-USD	11,32%
FR001400FC96	Lazard Capital Fi SRI RC H-CHF	4,96%

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 :

Code ISIN		Performance de l'Indice
FR0010952788	Lazard Capital Fi SRI PVC	8,53%
FR0010952796	Lazard Capital Fi SRI RVD	8,53%
FR0013043841	Lazard Capital Fi SRI PVD	8,53%
FR0013072733	Lazard Capital Fi SRI PVC H-USD	10,74%
FR0013236783	Lazard Capital Fi SRI PVC H-CHF	6,07%
FR0013305968	Lazard Capital Fi SRI TVD	8,53%
FR0013306727	Lazard Capital Fi SRI RVC	8,53%
FR0013311446	Lazard Capital Fi SRI SC	8,53%
FR0013476041	Lazard Capital Fi SRI PC H-USD	10,74%
FR0013476058	Lazard Capital Fi SRI SD	8,53%
FR00140053H5	Lazard Capital Fi SRI PVC F EUR	8,53%
FR00140053I3	Lazard Capital Fi SRI PVD F EUR	8,53%
FR0014008DD5	Lazard Capital Fi SRI PC	8,53%
FR0014008FI9	Lazard Capital Fi SRI PD H-USD	10,74%
FR0014008FK5	Lazard Capital Fi SRI RD H-USD	10,74%
FR001400FC96	Lazard Capital Fi SRI RC H-CHF	6,07%

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

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.

POLITIQUE DE GESTION

Janvier a été un bon mois pour les dettes financières, avec des taux globalement stables (légèrement plus élevés en €, légèrement plus bas en \$/£) et une pentification des courbes en € et en £.

Les spreads se sont resserrés de -16/-9 pdb pour les obligations senior des banques ou des assureurs, de -22 pdb pour les Tier 2 des banques et de -18 pdb pour les dettes subordonnées des assureurs et de -28 pdb à -40 pdb pour les AT1s/€- AT1s, avec une surperformance des AT1s libellés en Euro.

En termes de TRR, tous les segments ont affiché une performance positive, avec respectivement +0,6 % et +0,4 % pour les banques et les assureurs seniors, +0,8 % pour le Tier 2 IG des banques, +0,9 % pour les dettes subordonnées des assureurs et +1,3 % à +1,6 % pour les AT1s, ces derniers pour les AT1s en euros. La Fed a maintenu ses taux de référence inchangés, tandis que la BCE les a abaissés de 25 pdb, avec d'autres réductions à venir, ce qui constitue un facteur de soutien important pour les produits obligataires en euros.

Le marché primaire a été globalement actif comme d'habitude en janvier, mais néanmoins facilement absorbé par les puissants facteurs techniques actuels sur le crédit. Côté AT1/RT1, nous avons eu BBVA, Standard Chartered et Aareal bank en \$ (refinancement), AIB, Caixabank, Grenke et Achmea en €, et sur les Tier 2 nous avons vu des émetteurs plus petits comme Op Corporate Bank, Eurobank (avec une offre de rachat sur un ancien Tier 2 émis par Hellenic), Generali, BPCE, BNPP, BFCM, Nykredit, Aareal ou Bawag en € et OTP en \$.

Nous avons eu la première publication des résultats du quatrième trimestre et de l'exercice 24, la plupart des émetteurs ayant jusqu'à présent publié leur meilleur revenu net annuel.

Swedbank a publié le meilleur bénéfice net de son histoire à 34 866 millions SEK (3 250 millions €), reflétant une modeste augmentation de 2 % en glissement annuel.

Bankinter a affiché des bénéfices records avec un résultat de 953 millions d'euros, en hausse de 13 % d'une année sur l'autre, générant un impressionnant RoTE de 19 %.

Abanca a publié les meilleurs revenus et bénéfices de son histoire, avec un bénéfice net de 1,2 milliard d'euros, soit une augmentation de 69 % en glissement annuel.

SEB a réussi à augmenter ses revenus de 2 % pour l'exercice 24 par rapport à l'exercice 23, malgré une baisse de 5 % du revenu net d'intérêts (RNI) à 45 milliards de SEK (4,2 milliards d'euros).

Nordea a enregistré ses meilleurs résultats annuels jusqu'à présent, avec un revenu net d'intérêts en baisse de 5 % par rapport au trimestre précédent, mais en hausse à 7,4 milliards d'euros pour l'exercice 24 par rapport à l'exercice 23. Caixabank a affiché les meilleurs résultats de son histoire avec un bénéfice net de 5,8 milliards d'euros pour l'exercice 24, en hausse de 20 % en glissement annuel, ce qui se traduit par un RoTE de 18,1 %. BBVA a publié les meilleurs résultats de son histoire avec une croissance des revenus de 20% en glissement annuel à 35,4 milliards d'euros (+25% à taux de change constant) et un RoTE de 19,7%. Luminor a généré son meilleur résultat net pour l'exercice 24 avec 202 millions d'euros, en hausse de 3,9% par rapport à 2023, ce qui se traduit par un RoE de 8,4%.

Paragon Banking Group a publié ses résultats pour l'exercice 24, annonçant un bénéfice avant impôt de 293 millions de livres sterling, soit une augmentation de 5 % d'une année sur l'autre. Le RoTE s'élève à 20 %, ce qui est bien en deçà de la fourchette cible de 15 à 20 %. Deutsche Bank a annoncé un résultat avant provision de 8,8 milliards d'euros, soit une augmentation de 19% d'une année sur l'autre, avec un RoTE de 7,1% (en excluant l'impact de 2,5 points d'un litige spécifique). Cependant, la banque a largement manqué les attentes en matière de résultats au 4ème trimestre, avec un bénéfice net de 106 millions d'euros contre un consensus de 380 millions d'euros, en raison d'éléments non récurrents.

Commerzbank a annoncé des résultats solides avec un bénéfice net de 2,7 milliards d'euros, une augmentation de 20% d'une année sur l'autre, et un RoTE de 9,2%, dépassant son objectif d'au moins 8%.

Du côté de l'assurance, une update d'Abrdn a montré une collecte positive de 1,2 milliard de livres au 4ème trimestre 2023, un revirement significatif par rapport à la collecte négative de 5,7 milliards de livres au 4ème trimestre 2022. Quilter prévoit une collecte nette de 5,2 milliards de livres pour 2024, contre 4,7 milliards de livres en 2023, et fait état d'une collecte notable de 1,96 milliard de livres pour le quatrième trimestre 2024, soit une augmentation de 30 % d'un trimestre à l'autre. Tryg a généré un bénéfice avant impôt record de 6,3 milliards DKK (819 millions €), soit une hausse substantielle de 25,3 % en glissement annuel.

Le paysage des fusions et acquisitions a été actif, avec de nombreux mouvements stratégiques, en particulier en Italie. Monte dei Paschi a lancé une offre de 13,3 milliards d'euros pour l'ensemble des actions de Mediobanca, ce qui représente une prime de 5 % par rapport au dernier cours de clôture et un montant supérieur à sa propre capitalisation boursière. La direction de Mediobanca a déclaré la tentative de rachat non sollicitée et hostile, et l'a officiellement rejetée quelques jours plus tard. Le rachat a été lancé quelques jours après que Delfin a augmenté sa participation dans Monte dei Paschi de 3,5 % à 9,78 %. Generali et BPCE ont annoncé la signature d'un protocole d'accord non contraignant en vue de créer une entreprise commune entre leurs activités respectives de gestion d'actifs. L'impact sur le ratio CET1 de BPCE devrait être « neutre » et sur le ratio Solvabilité II de Generali « globalement neutre ». La fusion donnerait naissance à une entité gérant 1 900 milliards d'euros d'actifs. Unicredit a pris une participation de 4,1 % dans Generali, soulignant qu'il s'agissait d'un investissement purement financier sans intérêt stratégique. Crédit Agricole devrait augmenter sa participation dans Banco BPM de 9,9 % à 15,1 %, avec l'accord informelle du gouvernement italien. Banca IFIS a proposé d'acquérir Illimity pour 298 millions d'euros, prévoyant des synergies annuelles de 75 millions d'euros avant impôts et un ratio CET1 supérieur à 14 % après la fusion. Aviva a finaliser l'accord pour le rachat de Direct Line avec une prime de 73 % par rapport au cours de l'action du 27 novembre. Amundi a manifesté son intérêt pour la prise de contrôle d'Allianz Global Investors, mais les négociations sont actuellement suspendues. Zurich Insurance a annoncé l'acquisition de Travel Guard, l'activité mondiale d'AIG dans le domaine des voyages personnels, pour un montant de 600 millions de dollars. Helvetia envisage de vendre ses activités en Allemagne en raison de pertes consécutives. ING a accepté de vendre ses activités russes à Global Development JSC, la transaction devant être finalisée au troisième trimestre 2025.

Les agences de notation ont été actives, reflétant les perspectives positives du secteur. Fitch a relevé les notes de Caixabank à A- avec une perspective stable, a placé Banco BPM sous perspective positive et a placé UniCredit sous perspective positive.

Elle a également relevé la note de Chypre à A- avec une perspective stable, amélioré la perspective de la Hongrie à stable, et relevé les notes de Co-op Bank et Sabadell. S&P a assorti d'une perspective positive les notes de KBC et d'Erste Bank et a relevé la note de plusieurs banques grecques. Moody's a placé Monte dei Paschi sous une perspective positive et Mediobanca sous une perspective négative.

Sur le plan réglementaire, l'Union européenne devrait retarder la mise en œuvre de normes de fonds propres plus strictes pour les activités de trading en raison de l'incertitude liée à l'adoption de règles similaires par les États-Unis.

BBVA a augmenté son portefeuille de prêts aux entreprises soutenu par une transaction SRT de 2 milliards d'euros à 3 milliards d'euros en raison d'une forte demande. Lloyds vend une transaction SRT d'un milliard de livres sterling liée à des prêts hypothécaires restructurés au Royaume-Uni.

Le mois de février a été bon sur le crédit financier, avec des Taux plus bas pour toutes les principales devises et un aplatissement des courbes : courbe en € -9/-5bps, courbe en \$ -21/-33bps et courbe en £ -4/-6bps, selon l'échéance. Les spreads des Seniors se sont élargis de +1pdb pour les banques et de +2pdb pour les assureurs. Sur les Tier 2, les spreads se sont élargis de +2pdb pour les banques, tandis que les Subordonnées des assureurs se sont resserrées de -3pdb. Les AT1 se sont écartés de +5pdb tandis que les €AT1 se sont resserrés de -3pdb.

Tous les segments ont affiché une performance positive, soutenue par des Taux plus bas, avec les Seniors des banques et des assureurs à +0,5%, les Tier 2 IG des banques à +0,6%, tandis que les Subordonnées des assureurs et les AT1/€AT1 ont augmenté de +0,9%.

Le marché primaire a été particulièrement animé en dépit des publications de résultats, notamment au sein du compartiment de Subordonnées avec environ €18.3 mds d'émission, principalement des opérations de refinancement. Nous avons vu des émissions de \$AT1 des grands noms habituels comme UBS, HSBC ou Barclays et des plus petits comme Danske Bank, Julius Baer ou Landsbankinn, en € ABN, Unicredit, Crédit Agricole ou des noms plus petits comme Luminor ou BIL et en £ nous avons vu Lloyds et NatWest. Sur le Tier 2, nous avons eu des émissions en € de NatWest, Caixabank, Socgen, BNP, Ibercaja et Intesa Assicurazioni. Le quatrième trimestre a été encore synonyme de résultats solides pour les émetteurs financiers. De nombreuses banques ont encore rapporté des résultats records pour l'exercice 2024 : même si le NII a commencé à décliner dans certaines juridictions, il y a eu un réveil des volumes et un soutien ALM / ALCO pour soutenir le NII. La plupart des prévisions pour 2025-2027 prévoient une baisse limitée du NII en 2025 et une stabilité en 2027 par rapport à l'année record que nous avons vue en 2024. Du côté des assurances, beaucoup ont également publié des résultats records, avec une forte croissance des primes, une rentabilité se stabilisant ou s'améliorant en P&C, des flux entrants en vie et des revenus d'investissement plus élevés.

Nous continuons de voir des améliorations de notation par S&P, avec mBank, la filiale polonaise de Commerzbank, rehaussée à BBB+ contre BBB ; Bank of Cyprus (Opco) rehaussée de BB+ à BBB- avec une perspective stable et son obligation Tier 2 rehaussée de deux crans de B- à B+ ; AXA avec une perspective positive et confirmée à A+. Fitch a rehaussé la note de Santander à A (contre A-) et a relevé la perspective de BBVA à positive, la note d'Unicaja à BBB contre BBB- avec une perspective stable et enfin a rehaussé la note d'Abanca d'un cran de BBB- à BBB avec une perspective stable.

Au regard des fusions & acquisitions, en Italie, BPER Banca a lancé une offre publique d'échange pour toutes les actions de Banca Popolare di Sondrio, et en Islande, Arion a approché le conseil d'administration d'Íslandsbanki, actuellement détenu par le gouvernement avec une participation de 42,5%, pour une fusion potentielle, qui a depuis été refusée. Du côté des assurances, Legal & General a annoncé la vente de son activité d'assurance aux États-Unis à Meiji Yasuda, une compagnie d'assurance mutuelle japonaise, BNP Paribas a annoncé que sa participation dans Ageas a atteint 15,1% et les principaux assureurs et gestionnaires d'actifs préparent des offres finales pour le consolidateur d'assurance-vie allemand Viridium Group, détenu par la société de capital-investissement Cinven, qui cherche à obtenir une valorisation de plus de 3,5 milliards d'euros.

Le mois de mars a été volatil pour les dettes financières, qui ont été impactées à la fois par des taux plus élevés et des spreads plus larges. En effet, l'annonce d'un soutien significatif à la politique fiscale par le nouveau gouvernement allemand a déclenché un repricing des taux souverains en € avec un bear-steepening des courbes (-3pdb/+29pdb), tandis que les courbes de taux en \$ ont connu un bull-steepening avec la partie longue stable (-13pdb/0pdb).

En outre, les spreads se sont écartés au cours du mois, sous l'effet des flux de nouvelles concernant les tarifs douaniers américains et des investisseurs qui tentent d'évaluer leur intensité et leur impact sur l'économie. Ainsi, les spreads des obligations senior se sont écartés de +8pdb pour les banques et de +7pdb pour les assureurs. Sur le Tier 2, les spreads se sont écartés de +16pdb pour les banques et de +25pdb pour les subordonnés des assureurs. Les AT1 se sont écartés de +36pdb et les €AT1 de +45pdb.

En termes de TRR, tous les segments ont affiché une performance négative, avec une sous-performance des obligations en euros, en particulier celles à long terme en raison des taux, avec les obligations seniors des banques et des assureurs -0,7%/-0,8%, les obligations Tier 2 des banques -0,8%, tandis que les dettes subordonnées des assureurs et les €AT1 ont baissé de -1,7%/-1,8% (AT1s à -0,9%).

Une autre raison de la performance plus faible des obligations longues en euros est l'activité intense dans cette partie du marché, avec de nombreuses nouvelles obligations émises avec une durée égale ou supérieure à 10 ans, à la fois sur l'€AT1 et l'€Tier 2.

Alors que près de 85% des AT1 avec une date d'échéance en 2025 ont déjà été remboursées ou refinancées, Deutsche Bank (DB) a annoncé qu'elle remboursera un \$AT1 à la première date d'échéance mais pas un autre - une décision qui était attendue sur le marché étant donné l'ambivalence de la DB concernant l'exercice de ce call. La décision n'était pas liée au reset-spread (puisque DB pourrait émettre avec un spread similaire), mais plutôt aux pertes potentielles liées aux variations de l'€/€ dans le cas d'un remboursement de ces obligations, qui auraient pu avoir un impact sur son CET1 (mais pas sur son P&L). La réaction du marché a été modérée, car l'obligation non remboursée était en hausse sur la journée, et DB a attiré un carnet d'ordres de 10mds d'euros pour une nouvelle AT1 émise quelques jours plus tard.

Sur le front des fusions et acquisitions, la banque allemande OLB a été rachetée par le Crédit Mutuel Alliance Fédérale par l'intermédiaire de sa filiale Targo Bank, et ING a accepté d'augmenter sa participation dans Van Lanschot Kempen pour atteindre une part d'environ 20 %.

Le consolidateur d'assurance-vie allemand Viridium a vu la participation de Cinven rachetée par un consortium comprenant Allianz (25 %), BlackRock et T&D Holdings (qui a acquis la participation la plus importante). Generali et Hannover Re (10 %) resteront actionnaires. La BCE a rendu un avis négatif sur le compromis danois de BPM pour l'acquisition d'Anima. Bien que cet avis ne soit pas contraignant et que la banque attende toujours l'avis de l'ABE, il sera probablement difficile pour l'ABE d'annuler la déclaration de la BCE.

L'amélioration des notations s'est poursuivie en mars, plusieurs banques grecques ayant été relevées par Moody's à la suite du relèvement de la note souveraine à IG. Fitch a également relevé la note de la Bank of Cyprus à BBB-. S&P a révisé les perspectives de la Deutsche Pfandbriefbank et de la RBI de négatives à stables, a relevé les notes principales de la BCP à BBB+ et de la Caixa Geral à A-, et a relevé d'un cran la plupart des banques espagnoles, telles que Sabadell à A- et Abanca à BBB.

Les performances d'avril, stables à légèrement positives, masquent un mois volatil qui a mal commencé, principalement impacté par l'annonce des « tarifs réciproques » le 2 avril. Cela a créé un environnement de marché très négatif jusqu'au 9 avril, date à laquelle une pause de 90 jours a été annoncée. Les marchés se sont ensuite redressés et ont terminé le mois soit stables, soit positifs grâce au resserrement des spreads et à la baisse générale des taux. Les spreads ont récupéré 60% de leur écartement du début du mois d'avril, mais ont tout de même fini plus écartés dans tous les segments de la structure du capital : les Seniors se sont écartés de +10pdb, les Tier 2 IG de +20pdb et les AT1 de +45pdb. En revanche, les taux ont baissé dans toutes les devises G3 : environ -30pdb en €, entre -28 et +11pdb en \$ et entre -40 et -23pdb en £.

Ainsi, les performances sont positives dans tous les segments sauf les AT1, avec une performance de +1,0%/+1,1% pour les dettes Seniors des banques et assureurs, +0,8% pour les Tier 2 IG et +0,7% pour les dettes Subordonnées des assureurs, tandis que les AT1 ont terminé stables (AT1 en euros) ou légèrement négatifs à -0,3 % (AT1 toutes devises).

Le marché primaire a été très calme après la chute des marchés au début du mois, suivie des périodes de blackout liées à la publication des résultats du 1Q25. Quoi qu'il en soit, les rares émissions réalisées ont été bien accueillies et émises avec peu ou pas de prime de nouvelle émission (NIP), ce qui montre la disponibilité de liquidités prêtes à être investies.

En ce qui concerne les résultats, les entreprises européennes du secteur financier et des assurances (FIG) ayant présenté leurs résultats pour le 1Q25 ont affiché de très bonnes performances : BNPP a enregistré un profit net de 2,95 milliards d'euros (-5 % en glissement annuel), Bankinter 270 millions (+35 %), Mapfre 276 millions (+28 %), Nordea 1,2 milliard (-9 %).

Les fusions-acquisitions (M&A) restent d'actualité dans le secteur FIG européen, malgré la crise, avec plusieurs annonces de fusion durant le mois. Parmi celles-ci, Mediobanca a lancé une offre publique d'achat pour acquérir Banca Generali, entièrement financée par la vente de sa participation dans Generali. Baloise et Helvetia vont créer le deuxième plus grand assureur suisse avec une part de marché domestique de 20 %. Ageas a acquis esure au Royaume-Uni pour 1,3 milliard de livres sterling, tandis que Banco BPM a réussi à obtenir 90 % du capital d'Anima. Santander envisagerait de vendre sa filiale polonaise. Enfin, BBVA a reçu l'approbation de la CNMC espagnole pour acheter Sabadell.

Les agences de notation ont continué à procéder à des relèvements de notes : Fitch et Moody's ont amélioré la note de mBank, passant de BBB- à BBB et de Baa3 à Ba1 respectivement. Bank Millennium a été relevée à Ba1 contre Ba2, avec une perspective positive. OTP Bank a également été rehaussée à BBB contre BBB- par S&P. La Grèce a été rehaussée à BBB par S&P avec une perspective stable, tandis que les banques grecques ont vu leur note relevée d'un cran par Fitch : NBG et Eurobank à BBB-, et Piraeus et Alpha Bank à BB+. Swedbank a été relevée de Aa3 à Aa2.

Le mois de mai a été positif pour les dettes financières, qui poursuivent leur redressement et effacent même complètement le sell-off des droits douaniers en termes de spread. Les spreads bancaires se sont donc resserrés sur le mois : -14 bps sur les Senior, -20 bps sur les Tier 2, et -41 bps sur les AT1 (-30 bps AT1 euros). Pour les assureurs, nous avons eu un resserrement de -11 bps sur les Senior et de -21 bps sur les Subordonnées. Sur les taux, la courbe € est globalement stable sur le mois, tandis que les courbes £ et \$ se sont tendues parallèlement d'environ 20 bps.

Cela s'est traduit par une performance positive sur l'ensemble de la structure de capital, avec une progression de +0,5 % pour les Seniors, +0,7 % pour les Tier 2, +1,6 % pour les AT1 (+1,7 % pour les AT1 en euros), et respectivement +0,4 % et +1,1 % pour les Seniors et Subordonnées d'assurance.

Dans ces conditions, le marché primaire a été particulièrement actif post-publication des résultats, et bien accueilli avec des carnets d'ordres solides.

Les résultats du premier trimestre 2025 des institutions financières européennes ont continué d'être excellents, côté banques comme assurances, avec des RoTE entre 10 % et 16 % en moyenne, avec à ce stade des guidances qui ne sont pas affectées par les droits de douane.

En matière de fusions-acquisitions, Santander a rejeté l'offre de NatWest pour sa banque de détail britannique, tandis qu'Erste Bank a acquis une participation de 49 % dans Santander Bank Polska. Au Royaume-Uni, Chesnara envisage le rachat de l'activité assurance vie de HSBC UK, et Crédit Agricole a pris une participation de 9,9 % dans la banque belge Crelan. En Islande, Kvika banki a reçu des indications d'intérêt de Arion Banki et Islandbanki, et UniCredit a augmenté sa participation dans Alpha Bank à ~20 %.

Les agences de notation ont continué à procéder à des relèvements de notes : Moody's a relevé la note de Bank of Cyprus à A3, BCP à A2, Novo Banco à Baa1, Monte dei Paschi à Baa1. Fitch a relevé la note de Bank of Ireland à A- et Permanent TSB à BBB, Bank Millennium à BBB-, tout en plaçant sous surveillance évolutive la note de Mediobanca en raison des incertitudes liées au M&A (rachat par Monte ou bien rachat de Banca Generali).

Le mois de juin a été positif pour les dettes financières, tant en termes de resserrement de spread qu'en performance absolue. Sur les taux souverains, la dette américaine a vu ses rendements baisser entre -16bps et -18bps, tout comme la dette britannique (entre -16bps et -20bps), tandis que la dette de la zone euro a été orientée à la hausse (environ +10bps sur toute la courbe allemande), malgré la baisse des taux de -25 bps côté BCE. Les spreads bancaires se sont resserrés de -8 bps sur les Seniors, -15bps sur les Tier 2, et -18bps sur les AT1 (-38 bps pour les AT1 en euros). Pour les assureurs, les Seniors se sont resserrés de -1bps tandis que les Subordonnées ont affiché un resserrement de -17bps.

En termes de performance : +0,3% pour les Seniors bancaires, +0,5% pour les Tier 2, +1,4% pour les AT1 (+1,7% pour les AT1 en euros), et respectivement stable et +0,9% pour les Seniors et Subordonnées d'assurance.

Le marché primaire a été particulièrement dynamique en juin, avec un volume total de 77 Mds€, bien au-dessus de la moyenne mensuelle historique. Les émissions ont couvert l'ensemble de la structure de capital, notamment des AT1 (BNP Paribas, Piraeus Bank, Santander), des RT1 (CNP Assurances), et des Tier 2 (Commerzbank, Banco BPM, DZ Bank, Monte dei Paschi, PBB, Resolution Life, Klesia). Le mois de juillet devrait être plus calme, et probablement l'ensemble du second semestre en termes de volume d'émission.

Sur le front des fusions-acquisitions, plusieurs transactions majeures ont marqué le mois. En Espagne, BBVA a obtenu l'autorisation du gouvernement pour son offre publique d'achat sur Sabadell, sous condition de gestion indépendante pendant trois ans. Au Royaume-Uni, Banco Santander et Barclays figurent parmi les principaux candidats au rachat de TSB, filiale britannique de Sabadell, avec une décision attendue en juillet. Athora semble envisager l'acquisition de Pension Insurance Corp dans une transaction estimée à £5 mds. En Pologne, PZU et Pekao ont annoncé un protocole d'accord concernant la réorganisation du groupe PZU, dans le but d'optimiser leurs bases de capital avec le compromis Danois. Enfin, BPCE a officialisé son projet d'acquérir Novo Banco au Portugal, tandis qu'UniCredit a reçu l'autorisation de l'UE pour racheter Banco BPM en Italie.

Du côté des nouvelles réglementaires, le gouvernement suisse a publié ses propositions de réforme bancaire, qui concernent principalement UBS. Ces réformes incluent une augmentation du capital détenu localement contre les filiales étrangères, passant de 60 % à 100 %, ce qui pourrait nécessiter jusqu'à 23 milliards de dollars supplémentaires de capital pour l'entité suisse. De plus, une réduction de l'utilisation des AT1 comme capital est envisagée, créant un besoin supplémentaire de 18 milliards de dollars en capital "alloué à la continuité d'exploitation". Les règles d'exercice du call et de paiement du coupon sur ces instruments pourraient également être durcies. Ces mesures seront mises en œuvre progressivement sur une période de 6 à 8 ans, avec une entrée en vigueur potentielle dès 2028.

Le prêteur allemand spécialiste de l'immobilier commercial PBB a confirmé son changement de stratégie, en annonçant la fin de ses activités aux États-Unis, ce qui pourrait entraîner des pertes exceptionnelles en 2025, mais n'a pas empêché la banque de venir refinancer ses Tier 2.

Les agences de notation ont poursuivi leurs actions positives ce mois-ci. Fitch a relevé la note d'Ethias à A, entraînant une amélioration de la notation de sa dette subordonnée à BBB+.

NatWest a également vu sa note relevée d'un cran chez Fitch à A+, tandis que Moody's a confirmé la solidité financière de Munich Re (Aa3) avec une perspective désormais positive.

Le mois de juillet a été positif pour les dettes financières, avec des primes qui se sont resserrées sur le mois : - 10bps sur les Senior, -19 bps sur les Tier 2, et -39 bps sur les AT1 (-37 bps AT1 euros). Pour les assureurs, nous avons eu un resserrement de -8 bps sur les Senior et de -15 bps sur les Subordonnées.

Sur les taux, les réunions de la BCE et de la Fed n'auront pas inversé la tendance haussière et d'aplatissement de l'ensemble des courbes, avec en moyenne des tensions entre 8bps et 12bps sur les courbes €, et entre 24bps et 18bps sur le \$, les 2 et 5 ans affichant les variations les plus importantes. Les performances sont positives sur l'ensemble de la structure de capital, avec une progression de +0,3% pour les Seniors, +0,7 % pour les Tier 2, +1,3 % pour les AT1 (+1,6 % pour les AT1 en euros), et respectivement +0,3 % et +1,1 % pour les Seniors et Subordonnées d'assurance.

L'activité sur le marché primaire a été relativement calme, en partie à cause du début des publications des résultats trimestriels. Nous avons eu Sogecap, la filiale d'assurance de Société Générale et Chesnara pour des RT1 inaugurales, UBS pour une double-tranche d'AT1, ou Gamalife et Alpha Bank pour du Tier 2.

La saison des résultats du deuxième trimestre a confirmé la résilience du secteur bancaire européen. Les banques espagnoles, portugaises et polonaises ont particulièrement brillé, affichant des résultats records ou proches de leurs meilleurs niveaux historiques. En Espagne, Santander a enregistré un bénéfice net de 6,8 milliards d'euros, soutenu par une stabilisation de la croissance des prêts, une amélioration de la qualité des actifs et une rentabilité globale robuste. CaixaBank a affiché un bénéfice de 2,9 milliards d'euros, tout en confirmant que le creux du revenu net d'intérêt avait été atteint au deuxième trimestre, ouvrant la voie à une reprise au second semestre. Dans la même dynamique, Novo Banco au Portugal affiche un RoTE de 22,2%. En Pologne, des banques comme Millennium et mBank ont également enregistré des performances exceptionnelles, portées par la croissance des revenus nets d'intérêts et une reprise significative des volumes de crédit.

Malgré des résultats globalement solides, certaines institutions nordiques ont affiché des performances plus mitigées. Si SEB et Swedbank ont dépassé les attentes, d'autres, comme DNB et Handelsbanken, ont enregistré des résultats inférieurs aux prévisions. Dans le secteur des assurances, les entreprises ont également livré des bilans plus hétérogènes, avec Tryg et Storebrand publiant des résultats en baisse, en raison d'une base de comparaison exceptionnelle l'an passé.

Sur le front des notations, Monte dei Paschi a fait son retour en Investment Grade chez Fitch à BBB-. Commerzbank a également bénéficié d'une amélioration de sa note, reclassée à A1 par Moody's, tandis que Fidelidade, l'assureur portugais, s'est vu attribuer une nouvelle note A par S&P, assortie d'une perspective stable.

Concernant les fusions et acquisitions, le mois a été riche en annonces et en développements stratégiques. Santander a officialisé l'acquisition de TSB, filiale britannique de Sabadell, pour 2,65 milliards de livres sterling. Par ailleurs, BBVA a confirmé son intention de poursuivre le rachat de Banco Sabadell, à condition de respecter les exigences imposées par le gouvernement espagnol, notamment le maintien de l'indépendance des deux entités pour une période d'au moins trois ans. BNP Paribas Cardif a finalisé l'acquisition d'AXA IM, renforçant ainsi sa position dans la gestion d'actifs, avec plus de 1 500 milliards d'euros d'actifs sous gestion. En Italie, l'offensive de BPER sur Sondrio a été validée par la majorité des actionnaires. Au Royaume-Uni, Athora a annoncé l'acquisition de Pension Insurance Corporation par pour 5,7 milliards de livres sterling, renforçant significativement les actifs sous gestion d'Athora (+78% par rapport à fin 2024) et Brookfield a annoncé une offre de rachat sur Just Group, avec une prime sur l'action de +75%.

La volatilité a continué au mois d'août, avec des taux souverains qui ont continué leur hausse et des courbes qui se sont pentifiées en € (de -2pdb à +16pdb) et £ (de +8pdb à +15pdb), tandis qu'ils ont largement baissé en \$ (de -35pdb à +3pdb).

Sur le mois, les spreads bancaires se sont légèrement écartés : +7 bps sur les Seniors, +12 bps sur les Tier 2, et +2 bps sur les AT1 (+1 bps pour les AT1 libellés en euros). Pour les assureurs, on observe également un écartement de +8 bps sur les Seniors et +4 bps sur les Subordonnées.

En termes de performance, les Seniors et les Tier 2 bancaires sont globalement stables, tandis que les AT1 sont en légère hausse à +0,5 % (+0,3 % en €AT1). Les assureurs sont en hausse de +0,2 %, côté Seniors comme Subordonnées.

Le marché primaire a été relativement actif, avec plusieurs Tier 2 (Swedbank, ING, Danske Bank, Erste, KBC), mais également quelques AT1 en devises nordiques et le RT1 d'Allianz, qui a enregistré le spread reset le plus bas jamais obtenu pour ce type de dette en Europe.

Les publications de résultats semestriels ont confirmé la dynamique du secteur. Les grands groupes bancaires européens ont globalement maintenu des niveaux bénéficiaires élevés et des RoE à deux chiffres (Banco BPM +31 % Y/Y, BPER +30 %, Commerzbank stable). Plusieurs établissements régionaux (Optima, Sondrio, Cajamar) ont signé des records sur le semestre. En revanche, certaines banques allemandes (Grenke, PBB) ont été pénalisées par des provisions ou des dossiers spécifiques.

Du côté des assureurs, les résultats restent solides dans l'ensemble, avec de fortes croissances de bénéfices pour Allianz (+9,5 %), L&G (+42 %), Admiral (+69 %) et Talanx (+26 %).

Sur le terrain des fusions-acquisitions, l'actualité est restée animée. BBVA a confirmé son offre sur Sabadell, malgré l'opposition des autorités espagnoles. Mediobanca n'a pas réussi à sécuriser le rachat de Banca Generali, ouvrant la voie à Monte dei Paschi. Swedbank a renforcé sa position dans le crédit à la consommation et les paiements en Scandinavie par le rachat de la participation de Barclays dans Entercard. Du côté des notations, Nippon Life a bénéficié d'un relèvement de Fitch à AA-, tandis que Moody's a abaissé la perspective de l'Autriche à négative en raison des préoccupations liées à la trajectoire de sa dette publique. A l'inverse, le Portugal a vu sa note relevé d'un cran par S&P à A+ grâce à sa solide trajectoire budgétaire. En Pologne et au Royaume-Uni, les discussions autour d'une hausse progressive de l'impôt sur les sociétés bancaires alimentent les interrogations sur la rentabilité future du secteur.

En septembre, les spreads bancaires se sont resserrés sur l'ensemble de la structure de capital : -6pdb sur les Seniors, -17pdb sur les Tier 2 et -20pdb sur les AT1 (-22 pdb pour les AT1 libellés en euros). Sur le secteur de l'assurance, nous observons également un resserrement de -1pdb sur les Seniors et de -11pdb sur les Subordonnées. Les courbes des taux se sont aplaties en € (de +8pdb sur la partie courte à -6pdb sur la partie longue), en £ (de +4pdb à -2pdb) et en \$ (de -1pdb à -20pdb).

Les performances sont positives, les Seniors bancaires affichent +0,3%, Les Tier 2 bancaires +0,7% et les AT1 +1,1% (+1,2% sur les €AT1). Les Seniors d'assurances sont en hausses de +0,2% et les Subordonnées +0,8%.

Le marché primaire a été actif, avec l'émission de plusieurs Tier 2 (NordLB, Moneta Bank, Bank of Cyprus, Permanent TSB, Aldermore), mais aussi d'AT1 en dollars (ING, Crédit Agricole, Nordea, Royal Bank of Canada), en euros (Abanca, Raiffeisen Bank, SocGen, Caixabank, RCI Banque) et en livres sterling (Natwest, Vanquis). Du côté des assureurs, SCOR a émis un Tier 2 tandis que Sampo et Generali ont émis un RT1.

La publication des résultats semestriels s'est terminée. Plusieurs banques continuent de présenter de très bonne performance opérationnelle (Crédit Mutuel Arkéa +17%, Zopa +256%). Du côté des assureurs, plusieurs acteurs affichent des bénéfices nets en forte hausse (Helvetia +23,5%, M&G +£253m, Fidelidade +28%, Baloise +25.5%, Athora +£359m, Groupama +13%, Aéma +63%).

A propos des fusions-acquisitions, en Espagne, le conseil d'administration de Sabadell a une fois de plus rejeté l'offre publique d'achat améliorée de BBVA, s'efforçant de convaincre les actionnaires de ne pas apporter leurs titres à l'offre, la date limite étant fixée au 10 octobre 2025. Par ailleurs, l'offre de rachat de Monte dei Paschi sur a finalement été un franc succès, avec un taux de participation favorable de 86%. Fitch et S&P ont révisé la perspective de la note de Mediobanca à négative. En Italie, des articles indiquent que Crédit Agricole explore des options sur BPM, y compris une participation potentielle de 30 à 40% dans l'entité combinée. Enfin, aux Pays-Bas, KBC a démenti une rumeur selon laquelle la banque envisagerait une acquisition d'ABN Amro, indiquant se concentrer davantage sur l'assureur belge Ethias ou sur une expansion en CEE.

Du côté des agences de notations, la note de l'Espagne a été relevée par Moody's (Baa1 à A3) et Fitch (A- à A). D'autres parts, S&P a relevé la note de BBVA et de Caixabank de A à A+. La note souveraine de l'Italie a été relevée par Fitch à BBB+ et l'agence a relevé la note de plusieurs banques domestiques : Intesa (BBB à A-), Unicredit (BBB+ à A-) et Credem (BBB à BBB+). À la suite de la dégradation de la note de la France par Fitch, le groupe La Poste a été abaissé d'un cran, ce qui concerne également La Banque Postale et CNP. En Suisse, UBS a publié une réponse détaillée au projet sur la régulation des fonds propres, affirmant que les changements proposés affecteraient la banque de manière sensible et asymétrique. La banque chiffre l'impact en capital des nouvelles règles à environ \$42 milliards. La banque s'attend à une baisse d'un cran de rating sur ses AT1 si le test des pertes cumulées trimestrielles est mis en place.

En octobre, les spreads se sont écartés, avec les Seniors à +1 pb, les T2 à +1 pb, les AT1 à +12 pb (€AT1 +12 pb) et les Seniors du secteur assurance à +8 pb, tandis que les Subordonnées d'assurance terminent +2 pb. Les courbes de taux se sont aplaties en euros (de -5 pb sur la partie courte à -7 pb sur la partie longue), en livres sterling (de -22 pb à -29 pb) et en dollars américains (de -3 pb à -8 pb).

La performance mensuelle est restée positive, avec +0,6% pour les T2 et Seniors bancaires, +0,3% pour les AT1, +0,4% pour les Seniors d'assurance et +0,7% pour les Subordonnées d'assurance.

Le marché primaire est resté globalement calme en raison des publications de résultats, mais nous avons vu plusieurs émissions. En AT1, Lloyds a émis un PerpNC10 de \$1md avec un coupon de 6,625%, Piraeus Bank a émis un PerpNC7 de €600m à 6,125%, et VakifBank un AT1 PerpNC5,25 de \$500m à 8,2%. En T2, Nationwide a émis un 10,75NC5,75 de £400m à 5,5%, Garanti Bank un 10,5NC5,5 de \$700m à 7,625%, DZ Bank a émis un 10NC5 de €300m à 3,706%, et Cajamar a placé un 12NC7 de €750m à MS+175 pb. Dans le secteur de l'assurance, BPCE Assurances a lancé sa première émission double-tranche Tier 2 « Green » de €400m en bullet 10 ans à MS+165 pb et un RT1 de €280m PerpNC7 à 5,75%.

La Mondiale a émis €500m de Tier 2 à 10 ans à MS+180 pb. AXA a émis €750m en RT1 PerpNC6,4 à 5,125% et €750m en Tier 2 30,8NC10,8 à MS+158 pb. Enfin, Viridium Group a émis €850m sur 10,1 ans à 4,375%.

Les banques et compagnies d'assurance ont commencé à publier leurs résultats. En France, BNP Paribas a annoncé un ROTE de 11,4% et un résultat net de €3mds, Crédit Agricole €1,8md (-10% sur un an) et Société Générale €1,52md. En Ibérie, Santander a affiché €10,3mds (+11%), Abanca un ROTE de 15,1% avec €670m (+5%), BBVA €8mds (+5%), Kutxabank €462m (+17%), Unicaja €503m (+12%) et Novo Banco €611m (stable). En Islande, Arion Bank a généré ISK 8,2mds (€55m, +4%) et Islandbanki ISK 6,9mds (€46m, -5%). Dans les pays nordiques, SEB affiche un ROE de 14,1%, Swedbank 16,0%, Svenska Handelsbanken un ROE de 13,3% avec SEK 17,8mds (€1,6mds, -14%), Jyske DKK 1,45mds (€195m, +2%) et Danske Bank DKK 5,5mds (€740m, +1%). En Europe continentale, Deutsche Bank a réalisé un bénéfice ajusté avant impôts de €7,7mds (+64%), ING €1,8mds, Bankinter un ROTE de 19,4% avec €812m (+11%), Intesa Sanpaolo €2,4mds (-2%), UniCredit €8,7mds de bénéfices et un ROTE de 21,7% et UBS \$2,5mds (+74%). Au Royaume-Uni et en Irlande, Lloyds affiche un ROTE de 11,9% (14,6% hors provisions Motor Finance), Barclays £7,3mds de bénéfice avant impôts (+13%), NatWest £4,1mds depuis le début de l'année (contre £3,3mds sur 9M24), ROTE 19,5%, HSBC \$6,2mds hors éléments exceptionnels et Permanent TSB stable. En Grèce, Eurobank a gagné €1md (-9%) et Piraeus Bank €820m (-7%). En Europe de l'Est, Bawag €630m (+21%), ROTCE 27,3%, Erste Group €901m (+2%), mBank PLN 837m (€192,5m, +46,1%) et Raiffeisen International €460m (+50%). En Turquie, Akbank a gagné TL 38,9mds (€795m, +17%) avec un ROE de 20,4%.

Dans le secteur de l'assurance, Matmut a déclaré des primes de €1,8mds au premier semestre 2025 (+16,7%), Tryg un résultat net de DKK 1,980m (€265m, -7,2%), Aberdeen des flux nets de -£1,4mds (contre -£2,3mds), Quilter des flux nets de £6,4mds (+121%), Ethias un résultat net de €144m au premier semestre (+11,6%), Crédit Agricole Assurances €1,4mds (-0,4%), AXA un chiffre d'affaires assurance de €89,4mds (+7%) et SCOR un résultat net de €631m (contre -€224m).

Les agences de notation ont procédé à plusieurs révisions. Chez Moody's, Monte a été relevée à Baa3, Mediobanca abaissée (Baa3 Senior, Ba2 T2), quinze banques espagnoles ont été relevées (dont Abanca de deux crans), la perspective de la France a été révisée à Négative (Aa3), celle d'OTP à Stable contre Négative auparavant, et celle de Sydbank à Stable contre Positive. S&P a relevé UniCredit à A et BNP Paribas Cardif de A- à A. Fitch a relevé la Slovénie à A+, Alpha Bank et Piraeus Bank à BBB-, attribué une perspective Positive à NBG et Eurobank, et relevé Resolution Life à A-.

En matière de fusions-acquisitions, l'offre publique de BBVA sur Banco Sabadell a échoué avec un taux d'acceptation de 25,5% (en dessous du seuil de 30%), tandis que Helaba a mis fin aux discussions pour acquérir Aareal Bank. Eurobank va acheter 80% de Eurolife à Fairfax pour €813m. HSBC a proposé de racheter les 37% restants de Hang Seng Bank avec une prime de 30%, ce qui devrait avoir un impact CET1 de -125 pb et entraîner la suspension des rachats d'actions pendant trois trimestres. En Italie, Banco BPM et Crédit Agricole Italia explorent une fusion, et des rumeurs évoquent un intérêt de BPM pour Cassa di Risparmio di Asti et de Generali pour les actifs portugais de Gamalife.

Par ailleurs, la consultation du régulateur britannique sur l'indemnisation liée au Motor Finance estime un coût de £8,2mds (contre 9 à 18mds précédemment), plus £2,8mds de coûts opérationnels, avec une participation attendue de 85%. Les banques concernées ont augmenté leurs provisions à la suite de cette annonce. Concernant les actifs russes, l'UE envisage de lever les sanctions sur les actions gelées de Strabag afin de compenser Raiffeisen Bank International, ce qui pourrait permettre de récupérer plus de €2mds, tandis que la sortie d'ING du pays est retardée en raison de l'absence d'approbations des autorités russes. La taxe bancaire gagne du terrain en Europe, l'Italie introduisant une taxe de 27,5% sur les réserves 2023 (€6,2mds) et une hausse de 2 points de l'impôt sur les sociétés, ce qui devrait impacter le bénéfice net des banques de 1% à 3%.

En novembre, les spreads se sont écartés, avec les Seniors et Tier 2 à +4pdb, les AT1 à +10pdb (€AT1 +13pdb). Sur le secteur de l'assurance, les Seniors terminent à +7pdb et les Subordonnées d'assurance à +3pdb. Sur les taux souverains, les courbes se sont pentifiées en € (de +6pdb à +11pdb), en \$ (-8pdb à +1pdb) et en £ (-3pdb à +3pdb).

En termes de performance, les Seniors bancaires affichent -0,1%, les Tier 2 une performance neutre sur le mois, les AT1 +0,1% (€AT1 -0,1%). Enfin, les Seniors d'assurance terminent à -0,3% et les Subordonnées affichent une performance neutre.

Le marché primaire a été actif avec environ €12mds d'émission de Subordonnées. Nous avons eu plusieurs émissions d'AT1, un en dollars (Standard Chartered) et le reste en euros (Barclays, BPER, NLB, Banca Transilvania, Banca CF+, Deutsche Bank). En Tier 2, il y a eu quelques émissions en euros (BFCM, Nordea, Banka Pekao, AIB).

Sur le secteur de l'assurance, Bupa a émis un Tier 2 bullet en sterling et nous avons vu trois émissions de RT1 : Tryg avec une double tranche en NOK et en SEK, Resolution Life en dollars avec son premier titre perpétuel émis aux Bermudes et Rothesay avec une émission en dollars.

Les banques européennes ont publié des résultats globalement solides avec plusieurs bénéfices net records et des niveaux élevés de rentabilité.

En Ibérie, Caixa Geral de Depositos affiche un bénéfice net record de €1,4mds (+2% Y/Y) et Cajamar un record historique avec un bénéfice en hausse de +7% d'une année sur l'autre. En Grèce, National Bank of Greece atteint €970m de bénéfice net et Alpha Bank maintient une bonne croissance du crédit et des commissions. En Italie, BPER établit un bénéfice net record de €1,5mds et Monte dei Paschi progresse de 18% à €1,4mds.

Le secteur de l'assurance affiche dans l'ensemble de bonnes performances, avec une croissance des primes, des bénéfices en hausse et des ratios de solvabilité toujours élevés. En Allemagne, Hannover Re (+7% Y/Y), Munich Re (+11,9% Y/Y), Allianz (10,5% Y/Y) et Talanx (+23% Y/Y) rapportent tous des hausses de bénéfices. En Italie, le bénéfice net de Generali affiche une hausse de +14% à €3,2mds.

Du côté des agences de notation, S&P a relevé d'un cran les notes des titres des banques irlandaises AIB et BKIR (Tier 2 à BBB-), et a relevé la perspective de Chypre de Stable à Positive. De plus, l'agence a réévalué les risques de défaut de certains instruments de capital des banques européennes, conduisant à plusieurs relèvements de notes en AT1 et Tier 2 pour des banques telles que Barclays, Lloyds, Natwest, Standard Chartered, UBS...

Fitch a relevé la note de la Grèce de BBB- à BBB (perspective stable), la note de Bank of Cyprus (BBB contre BBB-, perspective stable) et la note de Banco Comercial Portugues (BBB+ contre BBB, perspective positive). Enfin, après l'amélioration par Moody's de la note souveraine de l'Italie (Baa3 à Baa2), la plupart des grandes institutions financières italiennes ont enregistré une amélioration d'un cran sur l'ensemble de leur structure de capital.

D'autres parts, ABN Amro a annoncé un accord avec Blackstone pour l'acquisition de NIBC, une banque principalement axée sur les Pays-Bas, spécialisée dans les prêts hypothécaires, l'épargne, l'immobilier commercial et le financement des infrastructures numériques. L'opération devrait générer un rendement sur capital investi d'environ 18%, avec un impact sur le ratio CET1 estimé à environ 70bps. La transaction devrait se conclure au deuxième semestre 2026.

La BCE accordera bientôt l'utilisation du "Compromis Danois" à un plus grand nombre de banques européennes, dont Banco Santander et BBVA, pour leurs activités d'assurance. Ce traitement comptable réduit significativement le coût réglementaire des filiales d'assurance pour les banques, en leur permettant d'appliquer un coefficient de pondération du risque à leurs entités d'assurance au lieu de les déduire de leurs fonds propres CET1.

Enfin, le président polonais a signé un projet de loi du gouvernement visant à augmenter l'impôt sur les sociétés (IS) sur les bénéfices des banques à 30 % l'année prochaine (contre 19 % actuellement) afin de couvrir l'augmentation des dépenses budgétaires liées aux dépenses de défense.

En décembre, les spreads se sont resserrés, avec les Seniors bancaires à -3pdb, les Tier 2 bancaires à -4pdb et les AT1 à -15pdb (€AT1 -17pdb). Sur le secteur de l'assurance, les Seniors terminent à -6pdb et les Subordonnées à -8pdb. Sur les taux souverains, les courbes se sont pentifiées en € (de +9pdb à +15pdb), en \$ (de -2pdb à +18pdb) et en £ (-2pdb à +4pdb).

En termes de performance, les Seniors bancaires affichent -0,1%, les Tier 2 affichent une performance neutre sur le mois et les AT1 +0,6% (€AT1 +0,6%). Enfin, les Seniors d'assurance affichent une performance neutre et les Subordonnées +0,1%.

Le marché primaire est resté calme en décembre, avec une majorité d'émissions seniors. Sur le segment subordonné, BNP a émis un AT1 PerpNC8 de 1,25 Md USD (coupon de 6,875%, reset à 285 pb) et, en RT1, Ageas a émis un PerpNC9 de 450 M€ (coupon de 5,875%, reset à 303 pb). À l'approche de 2026, selon nos estimations, 50% des Tier 2 callables des assureurs arrivant à échéance en 2026 ont déjà été refinancés. Pour les Tier 2 bancaires, 74% des instruments callables et, pour les AT1, 58% ont déjà été refinancés.

Les banques canadiennes ont publié leurs résultats de l'exercice 2025 : Scotia Bank fait état d'un résultat net de 7,2 Md CAD (4,4 Md€), globalement stable ; Royal Bank of Canada enregistre un bénéfice net record de 20,4 Md CAD (12,6 Md€), en hausse de 25,2% en glissement annuel ; National Bank of Canada affiche un résultat net de 4 Md CAD (2,5 Md€), +5% g/a ; CIBC publie un résultat net de 8,4 Md CAD (5,1 Md€), +18,4% g/a ; TD Bank un résultat net de 15 Md CAD (9,2 Md€), +5% g/a ; et BMO un résultat net de 9,2 Md CAD (5,6 Md€), +24,2% g/a. Par ailleurs, deux assureurs ont tenu leur Capital Market Day 2025. Aegon a annoncé son ambition de « devenir un leader de l'assurance-vie et de la retraite aux États-Unis » et transférera son siège social et son domicile juridique aux États-Unis d'ici janvier 2028, date à laquelle le groupe sera rebaptisé Transamerica Inc. En outre, l'assureur poursuivra la simplification de son portefeuille, notamment au travers d'une revue stratégique d'Aegon UK afin « d'évaluer la meilleure manière d'accélérer et de maximiser la création de valeur », toutes les options étant envisagées, y compris une cession. Enfin, Munich Re a indiqué que la quasi-totalité de ses objectifs 2025 sont déjà atteints et devraient probablement être dépassés.

Du côté des agences de notation, S&P a attribué une perspective positive à Deutsche Bank et Commerzbank. Fitch a révisé la perspective à négative pour Crédit Mutuel Alliance Fédérale (maison mère de BFCM) et Crédit Mutuel Arkéa, et a relevé la note de plusieurs banques italiennes : Iccrea (de BBB- à BBB), Banco BPM (de BBB- à BBB), BPER (de BBB- à BBB). S&P a révisé la perspective de Kommunalkredit à négative contre stable auparavant, tout en confirmant sa note BBB.

Moody's a relevé la perspective des banques chypriotes de Stable à Positive. S&P a également confirmé la note A- de Banco Sabadell tout en relevant sa perspective à Positive.

Par ailleurs, le stress test de la BoE a montré que les banques britanniques sont parties d'un ratio CET1 agrégé de 14,5% et sont tombées à un minimum de 11%, sans franchir les seuils réglementaires. L'EBA a également souligné que les banques européennes présentent des ratios de capital et de liquidité historiquement élevés, une rentabilité stable et une qualité d'actifs globalement solide, malgré une hausse marquée des expositions souveraines et certains risques liés au financement en devises. En revanche, les banques autrichiennes devront constituer encore davantage de capital sur leurs expositions à l'immobilier commercial (CRE), en raison de la poursuite de la hausse des défauts.

S'agissant des évolutions réglementaires, l'Australie a adopté la suppression progressive des AT1 (avec une entrée en vigueur en 2027 et une disparition complète de l'instrument d'ici 2032). En Europe, le « High-Level Task Force on Simplification (HLTF) » de la BCE a publié des recommandations visant à « simplifier le cadre prudentiel, de supervision et de reporting des banques européennes » : 1) fusionner les coussins en deux catégories (libérables et non libérables) ; 2) simplifier le cadre du ratio de levier afin de l'aligner sur les standards de Bâle III ; et 3) ajuster le rôle des instruments de capital (en renforçant la capacité d'absorption des pertes de l'AT1 ou en envisageant le remplacement complet de ces instruments — et même du Tier 2 — par du capital CET1).

En Suisse, un groupe transpartisan du Parlement suisse a proposé un compromis sur les règles de capital d'UBS, visant à assouplir les exigences en autorisant un recours plus important aux AT1 pour les filiales étrangères, le maintien de l'inclusion des logiciels et des actifs d'impôt différé (DTAs) dans le CET1, et en plafonnant les activités de banque d'investissement à 30% du bilan.

Sur le front des fusions-acquisitions, Ageas va acquérir la participation de 25% de BNP Paribas Fortis dans AG Insurance pour 1,9 Md€, tandis que BNP Paribas Cardif portera sa participation dans Ageas Holding de 14,9% à 22,5% via une injection de capital de 1,1 Md€, au prix convenu de 60 € par action. En outre, BPCE et Generali ont annoncé la suspension des négociations visant à créer une coentreprise détenue à 50-50. D'après la presse, l'opposition politique en Italie à ce projet était forte. Enfin, BNP Paribas est entrée en discussions exclusives avec le groupe Holmarcom en vue de la cession potentielle de sa participation de 67% dans sa filiale marocaine BMCI.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	545 330 674,11	481 396 640,50
LAZARD EURO MONEY MARKET-B	416 172 519,97	403 326 196,67
PIRAEUS BANK 8.75% PERP	21 281 882,70	51 685 763,18
DEUTSCHE BK 7.125% PERP	61 654 369,58	-
SOGECAP 6.25% PERP	55 859 232,61	-
OTP BANK 7.3% 30-07-35 EMTN	35 635 020,30	11 990 894,86
BK IRELAND GROUP 6.125% PERP	45 075 407,34	-
NN GROUP NV 5.75% PERP	21 997 400,00	22 738 701,66
NCG BAN 6.125% PERP	44 145 350,00	-
BNP PAR CARDIF 6.0% PERP	44 000 000,00	-

4. 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 : 699 474 532,48**

- o Change à terme : 699 474 532,48
- 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 (*)
	BARCLAYS BANK IRELAND PLC BNP PARIBAS FRANCE BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3 CACEIS BANK LUXEMBOURG CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG GOLDMAN SACHS INTL LTD J.P.MORGAN AG FRANCFORT MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT

(*) 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	5 605 799,24
Total	5 605 799,24

(*) 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.

SWING PRICING

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

Ainsi, si un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription/rachats nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories de parts ou actions de l'OPC dépasse un seuil prédéterminé par la Société de gestion et déterminé sur la base de critères objectifs en pourcentage de l'actif net de l'OPC, la VL peut être ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription/rachat nets. La VL de chaque catégorie de parts ou actions est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL de chaque catégorie de parts ou actions de l'OPC.

Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par la Société de gestion et revus périodiquement, cette période ne pouvant excéder 6 mois. Ces coûts sont estimés par la société de gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables à l'OPC.

Dans la mesure où cet ajustement est lié au solde net des souscriptions/rachats au sein de l'OPC, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du swing pricing à un moment donné dans le futur. Par conséquent, il n'est pas non plus possible de prédire avec exactitude la fréquence à laquelle la Société de gestion devra effectuer de tels ajustements, qui ne pourront pas dépasser un pourcentage de la VL (voir prospectus). Les investisseurs sont informés que la volatilité de la VL de l'OPC peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

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

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

REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables versées au cours de l'exercice clos le 31 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

INFORMATIONS FISCALES

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	53,48	EUR	53,48	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	1,27	EUR	1,27	EUR
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	-		-	
Total	54,75	EUR	54,75	EUR

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	1 908 905,39	EUR	4 984,79	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	-		-	
Total	1 908 905,39	EUR	4 984,79	EUR

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	68 393,44	EUR	27,64	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	68 393,44	EUR	27,64	EUR
Total	136 786,88	EUR	55,28	EUR

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	6 115,34	EUR	50,54	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	-		-	
Total	6 115,34	EUR	50,54	EUR

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	298 409,79	EUR	5,01	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	-		-	
Total	298 409,79	EUR	5,01	EUR

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	12 684 125,29	EUR	475,07	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	297 165,29	EUR	11,13	EUR
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	-		-	
Total	12 981 290,58	EUR	486,20	EUR

Décomposition du coupon : Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR

	Net global	Devise	Net unitaire	Devise
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	220 401,01	EUR	4,56	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	-		-	
Revenus non déclarables et non imposables	-		-	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	-		-	
Total	220 401,01	EUR	4,56	EUR

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

FCP LAZARD CAPITAL FI SRI

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

FCP LAZARD CAPITAL FI SRI

25 rue de Courcelles

75008 PARIS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts du FCP LAZARD CAPITAL FI SRI,

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 fonds commun de placement (FCP) LAZARD CAPITAL FI SRI 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 du FCP 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 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 établi par la société de gestion.

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

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.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 FCP.

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

En outre :

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

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la 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 du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, date de la signature électronique

Document authentifié et daté par signature électronique

14/4/2026

DocuSigned by:

F03E23C213CF452...

Gilles DUNAND-ROUX

Associé

6. 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)	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations convertibles en actions (B)	5 979 468,30	20 054 963,07
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	5 979 468,30	20 054 963,07
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées (C)	2 256 169 461,63	1 433 588 438,19
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	2 242 179 255,34	1 433 588 438,19
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	13 990 206,29	-
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)	143 959 304,27	65 227 452,02
OPCVM	143 959 304,27	65 227 452,02
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
Dépôts (F)	-	-
Instruments financiers à terme (G)	5 262 399,11	5 452 989,20
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)	2 411 370 633,31	1 524 323 842,48
Créances et comptes d'ajustement actifs	3 554 003,68	11 895 575,44
Comptes financiers	18 198 540,14	8 933 127,27
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	21 752 543,82	20 828 702,71
Total de l'actif I+II	2 433 123 177,13	1 545 152 545,19

(*) 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	2 233 336 886,91	1 327 867 451,60
Report à nouveau sur revenu net	3 170,27	693,57
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	3 904,33	-
Résultat net de l'exercice	190 817 308,64	195 585 502,47
Capitaux propres I	2 424 161 270,15	1 523 453 647,64
Passifs de financement II (*)	-	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	2 424 161 270,15	1 523 453 647,64
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	757 326,77	13 196 661,22
Emprunts (C) (*)	-	-
Autres passifs éligibles (D)	-	-
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	757 326,77	13 196 661,22
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	8 204 580,21	8 502 236,33
Concours bancaires	-	-
Sous-total autres passifs IV	8 204 580,21	8 502 236,33
Total Passifs : I+II+III+IV	2 433 123 177,13	1 545 152 545,19

(*) 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	-	-
Produits sur obligations	112 230 275,11	79 240 864,33
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	483 927,03	416 535,47
Sous-total produits sur opérations financières	112 714 202,14	79 657 399,80
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	-134 358,32	-50 763,12
Sous-total charges sur opérations financières	-134 358,32	-50 763,12
Total revenus financiers nets (A)	112 579 843,82	79 606 636,68
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	-17 049 562,15	-12 494 552,82
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-17 049 562,15	-12 494 552,82
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	95 530 281,67	67 112 083,86
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	12 138 157,18	7 515 216,33
Sous-total revenus nets I = (C+D)	107 668 438,85	74 627 300,19
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	53 525 580,13	-8 614 037,74
Frais de transactions externes et frais de cession	-117 087,33	-244 525,97
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)	53 408 492,80	-8 858 563,71
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	5 500 212,32	-2 209 440,98
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	58 908 705,12	-11 068 004,69

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	19 708 303,48	116 410 488,38
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	9 648,99	6 299,01
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)	19 717 952,47	116 416 787,39
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	4 523 158,68	15 609 419,58
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	24 241 111,15	132 026 206,97
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	-946,48	-
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)	-946,48	-
Impôt sur le résultat V (*)	-	-
Résultat net I + II + III + IV + V	190 817 308,64	195 585 502,47

(*) 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

Part RVC EUR, Part RVD EUR, Part PVC EUR, Part PVD EUR, Part TVD EUR, Part SC EUR, Part SD EUR, Part PVD F EUR, Part PVC F EUR, Part PC EUR

L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Barclays Global Contingent Capital Hedged EUR. L'indicateur de référence est exprimé en EURL'indicateur de référence est couvert contre le risque de change avec comme devise de référence le EUR.. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Part PC H-USD, Part PVC H-USD, Part PD H-USD, Part RD H-USD

L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Barclays Global Contingent Capital Hedged USD. L'indicateur de référence est exprimé en USDL'indicateur de référence est couvert contre le risque de change avec comme devise de référence le USD.. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

Part PVC H-CHF, Part RC H-CHF

L'objectif de gestion vise à obtenir, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : Barclays Global Contingent Capital Hedged CHF. L'indicateur de référence est exprimé en CHFL'indicateur de référence est couvert contre le risque de change avec comme devise de référence le CHF.. 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	1 277 029 273,79	1 198 000 608,72	1 127 734 959,34	1 523 453 647,64	2 424 161 270,15
Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF en CHF					
Actif net en CHF	277 916,88	215 001,49	145 320,60	251 297,11	1 461 635,77
Nombre de titres	242,500	210,544	137,282	213,794	1 172,926
Valeur liquidative unitaire en CHF	1 146,04	1 021,17	1 058,55	1 175,41	1 246,14
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	46,65	54,76	-124,60	-26,87	4,57
Capitalisation unitaire sur revenu en EUR	37,34	44,89	55,34	55,02	56,86
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR en EUR					
Actif net	-	8 668 546,82	59 142,26	10 889 103,10	25 858 093,09
Nombre de titres	-	9 171,000	59,000	9 504,398	20 861,471
Valeur liquidative unitaire	-	945,21	1 002,41	1 145,69	1 239,51
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-1,79	-118,48	-8,51	31,24
Capitalisation unitaire sur revenu	-	39,66	49,98	53,04	50,09
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD en USD					
Actif net en USD	201 227,09	468 961,05	450 339,75	591 003,09	8 523 780,35
Nombre de titres	176,421	450,000	400,000	453,000	5 917,365
Valeur liquidative unitaire en USD	1 140,60	1 042,13	1 125,84	1 304,64	1 440,46
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	81,04	79,48	-109,22	38,44	-81,08
Capitalisation unitaire sur revenu en EUR	35,06	44,89	50,97	55,14	50,21

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD en USD					
Actif net en USD	-	962,94	990,83	1 100,82	1 168,51
Nombre de titres	-	1,000	1,000	1,000	1,000
Valeur liquidative unitaire en USD	-	962,94	990,83	1 100,82	1 168,51
Plus et moins- values nettes unitaire non distribuées en EUR	-	-	-	32,33	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	82,32	-100,36	-	-36,21
Distribution unitaire sur revenu en EUR	-	38,03	11,34	47,10	93,95
Crédit d'impôt unitaire en EUR (1)	-	-	-	-	-(1)
Report à nouveau unitaire sur revenu en EUR	-	-	34,02	39,21	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR en EUR					
Actif net	339 803 996,24	273 444 299,39	210 555 363,12	232 902 545,94	325 866 515,62
Nombre de titres	154 385,863	139 031,486	100 885,502	97 891,998	126 313,843
Valeur liquidative unitaire	2 201,00	1 966,77	2 087,07	2 379,17	2 579,81
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	15,89	-3,86	-246,64	-17,72	64,95
Capitalisation unitaire sur revenu	77,20	86,63	104,70	104,37	109,74
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR en EUR					
Actif net	-	16 582 365,48	61 002 736,41	71 005 134,24	118 551 210,74
Nombre de titres	-	17 256,240	59 660,223	60 779,914	93 357,760
Valeur liquidative unitaire	-	960,94	1 022,50	1 168,23	1 269,85
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-1,13	-120,62	-8,67	31,93
Capitalisation unitaire sur revenu	-	37,25	54,08	53,65	56,94

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD en USD					
Actif net en USD	16 504 699,48	15 707 781,56	8 594 919,55	11 183 801,84	17 472 725,48
Nombre de titres	9 998,750	10 419,934	5 270,255	5 928,719	8 366,601
Valeur liquidative unitaire en USD	1 650,67	1 507,47	1 630,83	1 886,37	2 088,38
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	117,30	114,52	-158,12	55,59	-117,26
Capitalisation unitaire sur revenu en EUR	51,63	63,95	74,50	76,67	77,40
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR en EUR					
Actif net	69 573 714,58	63 575 736,93	53 883 780,21	48 568 802,50	44 439 040,30
Nombre de titres	585,326	621,603	522,103	434,148	382,946
Valeur liquidative unitaire	118 863,18	102 277,07	103 205,26	111 871,53	116 045,18
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	871,85	-214,86	-12 688,22	-929,66	2 919,16
Distribution unitaire sur revenu	4 178,82	4 522,45	5 268,00	4 947,44	4 984,79
Crédit d'impôt unitaire (1)	-	-	-	-	- (1)
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR en EUR					
Actif net	-	244 998,09	3 235 546,51	2 719 581,50	2 721 882,06
Nombre de titres	-	254,720	3 305,728	2 565,085	2 474,437
Valeur liquidative unitaire	-	961,83	978,76	1 060,23	1 100,00
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	27,64
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-1,15	-119,56	-8,83	-
Distribution unitaire sur revenu	-	38,11	52,85	49,15	49,74
Crédit d'impôt unitaire (1)	-	-	-	-	- (1)
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF en CHF					
Actif net en CHF	-	-	1 011,50	29 715,99	55 816,56
Nombre de titres	-	-	1,000	26,598	47,598
Valeur liquidative unitaire en CHF	-	-	1 011,50	1 117,22	1 172,66
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-119,02	-25,75	4,24
Capitalisation unitaire sur revenu en EUR	-	-	57,05	46,20	41,53

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD en USD					
Actif net en USD	-	956,49	983,34	1 091,91	140 345,53
Nombre de titres	-	1,000	1,000	1,000	121,000
Valeur liquidative unitaire en USD	-	956,49	983,34	1 091,91	1 159,88
Plus et moins- values nettes unitaire non distribuées en EUR	-	-	-	32,00	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	82,45	-99,52	-	-35,92
Distribution unitaire sur revenu en EUR	-	31,95	9,74	40,83	85,49
Crédit d'impôt unitaire en EUR (1)	-	-	-	-	- (1)
Report à nouveau unitaire sur revenu en EUR	-	-	29,19	34,95	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR en EUR					
Actif net	9 345 610,20	24 018 322,90	21 911 422,57	30 764 227,42	60 546 530,44
Nombre de titres	76 073,806	220 258,988	190 565,484	236 207,435	431 958,917
Valeur liquidative unitaire	122,84	109,04	114,98	130,24	140,16
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,88	-0,21	-13,64	-0,97	3,54
Capitalisation unitaire sur revenu	3,55	4,07	5,12	4,95	4,96
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR en EUR					
Actif net	14 788 513,15	9 897 892,44	5 958 708,43	7 165 209,26	8 351 979,09
Nombre de titres	102 893,736	80 017,942	47 691,966	52 922,423	59 562,833
Valeur liquidative unitaire	143,72	123,69	124,94	135,39	140,22
Plus et moins- values nettes unitaire non distribuées	1,05	-	-	-	3,53
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-0,25	-15,33	-1,11	-
Distribution unitaire sur revenu	4,16	4,65	5,62	5,19	5,01
Crédit d'impôt unitaire (1)	-	-	-	-	- (1)

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR en EUR					
Actif net	712 445 872,50	670 084 841,42	651 340 199,92	925 504 239,56	1 523 777 372,11
Nombre de titres	54 158,0490	56 617,1260	51 634,0500	63 870,6900	96 713,9360
Valeur liquidative unitaire	13 154,93	11 835,37	12 614,54	14 490,28	15 755,50
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	94,77	-22,80	-1 485,78	-107,00	396,20
Capitalisation unitaire sur revenu	547,98	607,04	685,59	737,38	710,84
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR en EUR					
Actif net	102 635 152,73	108 107 477,16	107 994 543,03	177 862 312,73	285 020 513,55
Nombre de titres	9 328,9260	11 424,9260	11 365,9120	17 202,1290	26 699,4870
Valeur liquidative unitaire	11 001,81	9 462,42	9 501,61	10 339,55	10 675,13
Plus et moins- values nettes unitaire non distribuées	80,61	-	-	-	268,17
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-19,77	-1 172,84	-85,85	-
Distribution unitaire sur revenu	460,90	488,71	521,51	531,39	486,20
Crédit d'impôt unitaire (1)	-	-	-	-	- (1)
Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR en EUR					
Actif net	13 477 790,45	7 999 188,57	3 445 984,02	4 399 800,14	5 141 799,96
Nombre de titres	123 652,236	85 294,627	36 413,330	42 898,367	48 333,555
Valeur liquidative unitaire	108,99	93,78	94,63	102,56	106,38
Plus et moins- values nettes unitaire non distribuées	0,79	-	-	-	2,67
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-0,19	-11,63	-0,85	-
Distribution unitaire sur revenu	3,84	4,15	4,85	4,54	4,56
Crédit d'impôt unitaire (1)	-	-	-	-	- (1)

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

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

- **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 à partir de moyennes contribuées, soit de contributeurs en direct.

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

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion. 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 (EONIA au jour le jour, taux interbanques à 1 ou 2 semaines, EURIBOR 1 à 12 mois) correspondant à la durée du contrat.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Swing Pricing

Afin de ne pas pénaliser les porteurs demeurant dans le FCP, un facteur d'ajustement sera appliqué à ceux qui souscrivent ou rachètent des montants significatifs de l'encours du FCP, ce qui est susceptible de générer pour les porteurs entrant ou sortant du FCP des coûts, qui seraient sinon imputés aux porteurs présents dans le FCP. Ainsi, si un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription / rachats nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories de parts du FCP dépasse un seuil prédéterminé par la Société de gestion et déterminé sur la base de critères objectifs en pourcentage de l'actif net du FCP, la VL doit être ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. La VL de chaque catégorie de parts est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL de chaque catégorie de parts du FCP.

Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par la Société de gestion et revus périodiquement, cette période ne pouvant excéder 6 mois. Ces coûts sont estimés par la société de gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables au FCP. Dans la mesure où cet ajustement est lié au solde net des souscriptions / rachats au sein du FCP, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du swing pricing à un moment donné dans le futur. Par conséquent, il n'est pas non plus possible de prédire avec exactitude la fréquence à laquelle la Société de gestion devra effectuer de tels ajustements, qui ne pourront pas dépasser 2,5% de la VL. Les investisseurs sont informés que la volatilité de la VL du FCP peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

Exposition directe aux marchés de crédit : principes et règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC (tableau C1f.) :

Tous les éléments du portefeuille de l'OPC exposés directement aux marchés de crédit sont repris dans ce tableau.

Pour chaque élément, les diverses notations sont récupérées : note de l'émission et/ou de l'émetteur, note long terme et/ou court terme.

Ces notes sont récupérées sur 3 agences de notation.

Les règles de détermination de la note retenue sont alors :

1^{er} niveau : s'il existe une note pour l'émission, celle-ci est retenue au détriment de la note de l'émetteur.

2^{ème} niveau : la note Long Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation. S'il n'existe pas de note long terme, la note Court Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.

Si aucune note n'est disponible l'élément sera considéré comme « Non noté ».

Enfin selon la note retenue la catégorisation de l'élément est réalisé en fonction des standards de marchés définissant les notions « Investissement Grade » et « Non Investment Grade ».

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>Parts</i>	<i>Taux Barème (TTC maximum)</i>
Frais de gestion financière	Actif net	RVC EUR	1,715%
		RVD EUR	1,715%
		PVC EUR	0,965%
		PVD EUR	0,965%
		PC H-USD	1,250%
		PVC H-USD	0,965%
		PVC H-CHF	0,965%
		TVD EUR	0,965%
		SC EUR	0,700%
		SD EUR	0,700%
		PVD F EUR	0,70%
		PVC F EUR	0,70%
		PC EUR	1,20%
		PD H-USD	1,25%
		RD H-USD	2,00%
		RC H-CHF	2,00%
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à toutes les parts	0,10%
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à toutes les parts	Néant

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Parts	Taux Barème (TTC maximum)
Commissions de mouvement (de 0 à 100 % perçues par la société de gestion et de 0 à 100% perçues par le dépositaire)	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Appliquées à toutes les parts	Néant
Commission de surperformance	Actif net	RVC EUR, RVD EUR, PVC EUR, PVD EUR, PVC H-USD, PVC H-CHF, TVD EUR, PVD F EUR, PVC F EUR	15% de la surperformance par rapport à l'Indicateur de référence
		PC H-USD, SC EUR, SD EUR, PC EUR, PD H-USD, RD H-USD, RC H-CHF	Néant

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.

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.

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 oeuvre 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 0,10%.

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, des frais de gestion comptable et des frais de dépositaire, 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 et à l'exécution des mouvements sur les valeurs en portefeuille.

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.

Pour plus d'informations, les investisseurs pourront se reporter au rapport annuel.

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 part 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 la part de l'OPC à une date donnée s'entend comme étant la différence positive entre l'actif de la part 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.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

Comme précisé dans les guidelines ESMA concernant les commissions de surperformance, « la période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence et à l'issue de laquelle, il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance passée. » Cette période est fixée à 5 ans. Cela signifie qu'au-delà de 5 années consécutives sans cristallisation, les sous-performances non-compensées antérieures à cinq ans ne seront plus prises en compte dans le calcul de la commission de surperformance.

Période d'observation

La première période d'observation commencera avec une durée de douze mois commençant le 01/01/2022. A l'issue de chaque exercice, l'un des deux cas suivants peut se présenter :

- La part de l'OPC est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune commission n'est prélevée, et la période d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- La part de l'OPC est en surperformance sur la période d'observation. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (cristallisation), le calcul est réinitialisé, et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 15% de la surperformance) dès lors que la performance de la part de l'OPC est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance. En cas de rachats en cours de période, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre de parts rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Cristallisation

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la société de gestion, est de douze mois.

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 de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR	Distribution	Distribution
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR	Distribution	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR	Capitalisation	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion

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	1 523 453 647,64	1 127 734 959,34
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	1 270 035 246,73	725 741 108,77
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-526 093 746,08	-495 410 346,25
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	95 530 281,67	67 112 083,86
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	53 408 492,80	-8 858 563,71
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	19 717 952,47	116 416 787,39
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	-11 889 633,88	-9 282 318,55
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	-971,20	-63,21
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	-	-
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	2 424 161 270,15	1 523 453 647,64

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 de parts au cours de l'exercice

B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF		
Parts souscrites durant l'exercice	1 028,222	1 312 140,90
Parts rachetées durant l'exercice	-69,090	-87 606,18
Solde net des souscriptions/rachats	959,132	1 224 534,72
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 172,926	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	23 371,099	27 742 574,95
Parts rachetées durant l'exercice	-12 014,026	-14 184 157,19
Solde net des souscriptions/rachats	11 357,073	13 558 417,76
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20 861,471	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD		
Parts souscrites durant l'exercice	5 589,365	6 688 240,61
Parts rachetées durant l'exercice	-125,000	-153 076,50
Solde net des souscriptions/rachats	5 464,365	6 535 164,11
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	5 917,365	

B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD		
Parts souscrites durant l'exercice	-	-
Parts rachetées durant l'exercice	-	-
Solde net des souscriptions/rachats	-	-
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1,000	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	66 347,643	164 265 182,63
Parts rachetées durant l'exercice	-37 925,798	-93 449 136,52
Solde net des souscriptions/rachats	28 421,845	70 816 046,11
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	126 313,843	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	81 546,840	98 751 863,80
Parts rachetées durant l'exercice	-48 968,994	-60 703 798,13
Solde net des souscriptions/rachats	32 577,846	38 048 065,67
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	93 357,760	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD		
Parts souscrites durant l'exercice	8 425,745	14 892 909,14
Parts rachetées durant l'exercice	-5 987,863	-10 516 391,16
Solde net des souscriptions/rachats	2 437,882	4 376 517,98
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	8 366,601	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	133,865	14 942 126,93
Parts rachetées durant l'exercice	-185,067	-20 279 672,78
Solde net des souscriptions/rachats	-51,202	-5 337 545,85
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	382,946	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	1 722,175	1 815 955,27
Parts rachetées durant l'exercice	-1 812,823	-1 961 527,25
Solde net des souscriptions/rachats	-90,648	-145 571,98
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	2 474,437	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF		
Parts souscrites durant l'exercice	22,000	25 763,15
Parts rachetées durant l'exercice	-1,000	-1 178,08
Solde net des souscriptions/rachats	21,000	24 585,07
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	47,598	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD		
Parts souscrites durant l'exercice	120,000	119 577,78
Parts rachetées durant l'exercice	-	-
Solde net des souscriptions/rachats	120,000	119 577,78
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	121,000	

B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	414 564,795	56 276 200,31
Parts rachetées durant l'exercice	-218 813,313	-29 315 873,66
Solde net des souscriptions/rachats	195 751,482	26 960 326,65
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	431 958,917	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	28 754,612	3 936 318,80
Parts rachetées durant l'exercice	-22 114,202	-3 002 076,17
Solde net des souscriptions/rachats	6 640,410	934 242,63
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	59 562,833	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	51 342,8450	771 408 272,34
Parts rachetées durant l'exercice	-18 499,5990	-282 757 854,05
Solde net des souscriptions/rachats	32 843,2460	488 650 418,29
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	96 713,9360	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	10 392,4340	106 759 742,50
Parts rachetées durant l'exercice	-895,0760	-9 145 506,20
Solde net des souscriptions/rachats	9 497,3580	97 614 236,30
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	26 699,4870	
Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR		
Parts souscrites durant l'exercice	10 566,000	1 098 377,62
Parts rachetées durant l'exercice	-5 130,812	-535 892,21
Solde net des souscriptions/rachats	5 435,188	562 485,41
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	48 333,555	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR	
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 de parts

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF FR0013236783	Capitalisation	Capitalisation	CHF	1 461 635,77	1 172,926	1 246,14
LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR FR0014008DD5	Capitalisation	Capitalisation	EUR	25 858 093,09	20 861,471	1 239,51
LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD FR0013476041	Capitalisation	Capitalisation	USD	8 523 780,35	5 917,365	1 440,46
LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD FR0014008FI9	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	USD	1 168,51	1,000	1 168,51
LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR FR0010952788	Capitalisation	Capitalisation	EUR	325 866 515,62	126 313,843	2 579,81
LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR FR00140053H5	Capitalisation	Capitalisation	EUR	118 551 210,74	93 357,760	1 269,85
LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD FR0013072733	Capitalisation	Capitalisation	USD	17 472 725,48	8 366,601	2 088,38
LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR FR0013043841	Distribution	Capitalisation	EUR	44 439 040,30	382,946	116 045,18
LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR FR00140053I3	Distribution	Distribution	EUR	2 721 882,06	2 474,437	1 100,00
LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF FR001400FC96	Capitalisation	Capitalisation	CHF	55 816,56	47,598	1 172,66
LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD FR0014008FK5	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	USD	140 345,53	121,000	1 159,88
LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR FR0013306727	Capitalisation	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	EUR	60 546 530,44	431 958,917	140,16
LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR FR0010952796	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	EUR	8 351 979,09	59 562,833	140,22
LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR FR0013311446	Capitalisation	Capitalisation	EUR	1 523 777 372,11	96 713,9360	15 755,50
LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR FR0013476058	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	EUR	285 020 513,55	26 699,4870	10 675,13
LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR FR0013305968	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	EUR	5 141 799,96	48 333,555	106,38

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
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-
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	-					

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
ITALIE	5 979,47	-	-	5 979,47	5 979,47	-
Total	5 979,47	-	-	5 979,47	5 979,47	-

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	2 256 169,46	2 256 169,46	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	18 198,54	-	-	-	18 198,54
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		2 256 169,46	-	-	18 198,54

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	-	-	-	-	-	53 569,33	2 202 600,13
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	18 198,54	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	18 198,54	-	-	-	-	53 569,33	2 202 600,13

(*) 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 USD +/-	Devise 2 GBP +/-	Devise 3 PLN +/-	Devise 4 CHF +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	315 485,66	165 479,66	20 068,96	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-
Comptes financiers	5 028,86	1 023,76	0,28	9,23	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Dettes	-0,29	-	-	-0,01	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	28 897,78	55 125,69	597,76	-	-
Devises à livrer	-344 072,54	-220 645,93	-20 553,24	-	-
Futures options swaps	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	5 339,47	983,18	113,76	9,22	-

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit^(*)

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	-	5 979,47	-
Obligations et valeurs assimilées	417 161,25	1 805 139,00	33 869,21
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	417 161,25	1 811 118,47	33 869,21

(*) Les principes et les règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC selon les catégories d'exposition aux marchés de crédit sont détaillés au chapitre A2. Règles et méthodes comptables.

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		
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	501,85	-
BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3	12,59	-
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	815,76	-
GOLDMAN SACHS INTL LTD	14,59	-
J.P.MORGAN AG FRANCFORT	1,79	-
MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT	3 877,07	-
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		
CACEIS BANK (FRANCE)	530,00	-
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT	-	162,61
CACEIS BANK LUXEMBOURG	-	322,19
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	-	29,41
BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3	-	5,22
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	-	92,65
BNP PARIBAS FRANCE	-	138,96
Dettes		
Collatéral espèces		
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	-	510,00
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	-	855,80
MORGAN STANLEY BANK AG (FX BRANCH)	-	4 240,00

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		
	Ventes à règlement différé	153 258,97
	Souscriptions à recevoir	2 045 563,77
	Coupons et dividendes en espèces	825 000,00
	Collatéraux	530 000,00
	Autres créances	180,94
Total des créances		3 554 003,68
Dettes		
	Achats à règlement différé	153 076,60
	Rachats à payer	409 569,70
	Frais de gestion fixe	1 998 353,04
	Frais de gestion variable	37 781,63
	Collatéraux	5 605 799,24
Total des dettes		8 204 580,21
Total des créances et des dettes		-4 650 576,53

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	11 531,26
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,02
Frais de gestion variables provisionnés	1,27
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	10,28
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	218 401,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,26
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	42 684,63
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,32
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	0,13
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,01
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
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
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	2 811 742,76
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,01
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	8 769,17
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	856 392,68
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables provisionnés	14 320,29
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,01
Frais de gestion variables acquis	10 062,31
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	135 606,90
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,01
Frais de gestion variables provisionnés	360,61
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	327,22
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	442 130,94
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,01
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	956,22
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
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	22 294,05
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables provisionnés	481,12
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,02
Frais de gestion variables acquis	353,88
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	1 093,87
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,05
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	301,30
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,99
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	738 184,33
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,77
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	2 126,54
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
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
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	127 760,13
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,76
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	392,78
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	9 886 905,74
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	1 667 215,14
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-
Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	49 139,83
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,01
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	15,11
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			143 959 304,27
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET-B	47 655 600,59
	FR0011291657	LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	96 303 703,68
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			143 959 304,27

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	107 668 438,85	74 627 300,19
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	946,48	-
Revenus de l'exercice à affecter	107 667 492,37	74 627 300,19
Report à nouveau	3 170,27	693,57
Sommes distribuables au titre du revenu net	107 670 662,64	74 627 993,76

Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	66 694,26	11 764,32
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	66 694,26	11 764,32
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	66 694,26	11 764,32
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	66 694,26	11 764,32
Total	66 694,26	11 764,32
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	1 045 045,32	504 207,82
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	1 045 045,32	504 207,82
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	1 045 045,32	504 207,82
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 045 045,32	504 207,82
Total	1 045 045,32	504 207,82
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	297 162,77	24 981,10
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	297 162,77	24 981,10
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	297 162,77	24 981,10
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	297 162,77	24 981,10
Total	297 162,77	24 981,10
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	54,74	52,29
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	26,13	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	28,61	52,29
Report à nouveau	26,14	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	54,75	52,29
Affectation :		
Distribution	54,75	13,08
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	39,21
Capitalisation	-	-
Total	54,75	52,29
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	39,20	34,02
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	1,000	1,000
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	54,75	13,08
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	13 862 769,19	10 217 953,11
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	13 862 769,19	10 217 953,11
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net (*)	13 862 769,19	10 217 953,11
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	13 862 769,19	10 217 953,11
Total	13 862 769,19	10 217 953,11
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

(*) Le résultat net de l'année N sera versé pour partie (i) sous forme de distribution annuelle dans le délai de 5 mois de l'année N+1 et (ii) sous forme de distribution trimestrielle au cours de l'année N+1 pour la partie du résultat net de l'année N mise en "report à nouveau".

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	5 315 993,23	3 261 216,78
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	5 315 993,23	3 261 216,78
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	5 315 993,23	3 261 216,78
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	5 315 993,23	3 261 216,78
Total	5 315 993,23	3 261 216,78
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	647 604,55	454 560,85
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	647 604,55	454 560,85
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	647 604,55	454 560,85
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	647 604,55	454 560,85
Total	647 604,55	454 560,85
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	1 908 906,27	2 147 923,02
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	1 908 906,27	2 147 923,02
Report à nouveau	1,60	0,14
Sommes distribuables au titre du revenu net	1 908 907,87	2 147 923,16
Affectation :		
Distribution	1 908 905,39	2 147 921,18
Report à nouveau du revenu de l'exercice	2,48	1,98
Capitalisation	-	-
Total	1 908 907,87	2 147 923,16
* 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 de parts	382,946	434,148
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	4 984,79	4 947,44
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	123 069,64	126 067,89
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	123 069,64	126 067,89
Report à nouveau	10,05	16,46
Sommes distribuables au titre du revenu net	123 079,69	126 084,35
Affectation :		
Distribution	123 078,50	126 073,93
Report à nouveau du revenu de l'exercice	1,19	10,42
Capitalisation	-	-
Total	123 079,69	126 084,35
* 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 de parts	2 474,437	2 565,085
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	49,74	49,15
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	1 977,08	1 228,91
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	1 977,08	1 228,91
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	1 977,08	1 228,91
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 977,08	1 228,91
Total	1 977,08	1 228,91
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	4 217,01	46,59
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	920,35	-
Revenus de l'exercice à affecter (**) (*)	3 296,66	46,59
Report à nouveau	2 819,30	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	6 115,96	46,59
Affectation :		
Distribution	6 115,34	11,64
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,62	34,95
Capitalisation	-	-
Total	6 115,96	46,59
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	34,95	29,19
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	121,000	1,000
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	50,54	11,64
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

(*) Le résultat net de l'année N sera versé pour partie (i) sous forme de distribution annuelle dans le délai de 5 mois de l'année N+1 et (ii) sous forme de distribution trimestrielle au cours de l'année N+1 pour la partie du résultat net de l'année N mise en "report à nouveau".

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	2 145 624,24	1 169 735,08
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	2 145 624,24	1 169 735,08
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	2 145 624,24	1 169 735,08
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	2 145 624,24	1 169 735,08
Total	2 145 624,24	1 169 735,08
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	298 445,34	274 242,08
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	298 445,34	274 242,08
Report à nouveau	112,64	525,64
Sommes distribuables au titre du revenu net	298 557,98	274 767,72
Affectation :		
Distribution	298 409,79	274 667,38
Report à nouveau du revenu de l'exercice	148,19	100,34
Capitalisation	-	-
Total	298 557,98	274 767,72
* 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 de parts	59 562,833	52 922,423
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	5,01	5,19
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	68 748 874,83	47 097 542,52
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	68 748 874,83	47 097 542,52
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	68 748 874,83	47 097 542,52
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	68 748 874,83	47 097 542,52
Total	68 748 874,83	47 097 542,52
* 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 de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	12 981 293,79	9 141 081,01
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	12 981 293,79	9 141 081,01
Report à nouveau	192,76	82,57
Sommes distribuables au titre du revenu net	12 981 486,55	9 141 163,58
Affectation :		
Distribution	12 981 290,58	9 141 039,33
Report à nouveau du revenu de l'exercice	195,97	124,25
Capitalisation	-	-
Total	12 981 486,55	9 141 163,58
* 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 de parts	26 699,4870	17 202,1290
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	486,20	531,39
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	220 706,59	194 696,82
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	220 706,59	194 696,82
Report à nouveau	7,78	68,76
Sommes distribuables au titre du revenu net	220 714,37	194 765,58
Affectation :		
Distribution	220 401,01	194 758,59
Report à nouveau du revenu de l'exercice	313,36	6,99
Capitalisation	-	-
Total	220 714,37	194 765,58
* 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 de parts	48 333,555	42 898,367
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	4,56	4,54
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	58 908 705,12	-11 068 004,69
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	58 908 705,12	-11 068 004,69
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	3 904,33	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	58 912 609,45	-11 068 004,69

Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF

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	5 368,50	-5 744,83
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	5 368,50	-5 744,83
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	5 368,50	-5 744,83
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	5 368,50	-5 744,83
Total	5 368,50	-5 744,83
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC 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	651 728,47	-80 950,78
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	651 728,47	-80 950,78
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	651 728,47	-80 950,78
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	651 728,47	-80 950,78
Total	651 728,47	-80 950,78
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD

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	-479 818,73	17 415,39
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-479 818,73	17 415,39
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-479 818,73	17 415,39
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	-479 818,73	17 415,39
Total	-479 818,73	17 415,39
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD

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	-68,54	32,33
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-68,54	32,33
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	32,33	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-36,21	32,33
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	32,33
Capitalisation	-36,21	-
Total	-36,21	32,33
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC 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	8 204 691,30	-1 735 481,02
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	8 204 691,30	-1 735 481,02
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	8 204 691,30	-1 735 481,02
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	8 204 691,30	-1 735 481,02
Total	8 204 691,30	-1 735 481,02
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F 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	2 981 581,17	-527 527,00
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	2 981 581,17	-527 527,00
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	2 981 581,17	-527 527,00
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	2 981 581,17	-527 527,00
Total	2 981 581,17	-527 527,00
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD

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	-981 119,98	329 603,24
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-981 119,98	329 603,24
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-981 119,98	329 603,24
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	-981 119,98	329 603,24
Total	-981 119,98	329 603,24
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD 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	1 117 883,70	-403 613,84
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	1 117 883,70	-403 613,84
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	1 117 883,70	-403 613,84
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	1 117 883,70	-403 613,84
Total	1 117 883,70	-403 613,84
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F 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	68 393,72	-22 675,04
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	68 393,72	-22 675,04
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	68 393,72	-22 675,04
Affectation :		
Distribution	68 393,44	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,28	-
Capitalisation	-	-22 675,04
Total	68 393,72	-22 675,04
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	2 474,437	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	27,64	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF

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	202,29	-684,99
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	202,29	-684,99
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	202,29	-684,99
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	202,29	-684,99
Total	202,29	-684,99
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD

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	-8 218,76	32,00
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-8 218,76	32,00
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	3 872,00	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-4 346,76	32,00
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	32,00
Capitalisation	-4 346,76	-
Total	-4 346,76	32,00
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC 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	1 529 666,07	-231 178,08
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	1 529 666,07	-231 178,08
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	1 529 666,07	-231 178,08
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	1 529 666,07	-231 178,08
Total	1 529 666,07	-231 178,08
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD 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	210 847,60	-59 272,34
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	210 847,60	-59 272,34
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	210 847,60	-59 272,34
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	210 847,60	-
Capitalisation	-	-59 272,34
Total	210 847,60	-59 272,34
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC 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	38 318 197,62	-6 834 557,27
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	38 318 197,62	-6 834 557,27
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	38 318 197,62	-6 834 557,27
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	38 318 197,62	-6 834 557,27
Total	38 318 197,62	-6 834 557,27
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD 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	7 160 025,49	-1 476 824,30
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	7 160 025,49	-1 476 824,30
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	7 160 025,49	-1 476 824,30
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	7 160 025,49	-
Capitalisation	-	-1 476 824,30
Total	7 160 025,49	-1 476 824,30
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD 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	129 345,20	-36 578,16
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	129 345,20	-36 578,16
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	129 345,20	-36 578,16
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	129 345,20	-
Capitalisation	-	-36 578,16
Total	129 345,20	-36 578,16
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
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 (*)	Code ISIN	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				5 979 468,30	0,25
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé				5 979 468,30	0,25
Banques commerciales				5 979 468,30	0,25
UNICREDIT 3.875% PERP EMTN	XS2121441856	EUR	6 000 000	5 979 468,30	0,25
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES				2 256 169 461,63	93,07
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				2 242 179 255,34	92,49
Assurance				224 252 262,40	9,25
ASR NEDERLAND NV 6.5% PERP	XS3011202655	EUR	19 000 000	20 364 376,43	0,84
ASR NEDERLAND NV 6.625% PERP	XS2790191303	EUR	13 800 000	14 845 254,08	0,61
ATHORA NETHERLANDS NV 6.75% PERP	XS2929365083	EUR	16 000 000	16 789 044,42	0,69
BNP PAR CARDIF 6.0% PERP	FR0014013VP1	EUR	44 000 000	44 835 956,24	1,86
BPCE ASSURANCES 5.75% PERP	FR0014013JG5	EUR	26 200 000	26 668 784,22	1,10
CHESNARA 8.5% PERP	XS3124392633	GBP	5 000 000	6 130 639,56	0,25
FIDELIDADE COMPANHIA DE SEGUROS 7.75% PERP	PTFIDAOM0000	EUR	25 000 000	27 603 156,77	1,14
GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES 6.5% PERP	FR001400QR21	EUR	10 700 000	11 503 859,60	0,47
PERMANENT TSB GROUP 13.25% PERP	XS2538798583	EUR	7 000 000	8 341 688,46	0,34
RL FINANCE BONDS NO 6 10.125% PERP	XS2625140301	GBP	14 984 000	20 497 654,52	0,85
SCOR 5.25% PERP	FR0013322823	USD	32 400 000	26 671 848,10	1,10
Banques commerciales				1 417 766 322,35	58,49
ALPHA SERVICES AND 11.875% PERP	XS2583633966	EUR	29 000 000	34 809 382,45	1,44
ALPHA SERVICES AND 7.5% PERP	XS2805274326	EUR	26 000 000	28 892 898,62	1,19
BANCO BPM 6.25% PERP	IT0005651788	EUR	20 000 000	20 792 368,51	0,86
BANCO DE BADELL 5.0% PERP	XS2389116307	EUR	17 000 000	17 317 404,78	0,71
BANCO DE BADELL 6.5% PERP	XS3037646661	EUR	24 000 000	25 270 440,00	1,04
BANCO DE BADELL 9.375% PERP	XS2471862040	EUR	22 000 000	25 150 194,95	1,04
BANKINTER 6.0% PERP	XS3099152756	EUR	24 400 000	25 162 134,00	1,04

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Code ISIN	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BANKINTER 7.375% 31-12-99	XS2585553097	EUR	10 000 000	10 839 957,88	0,45
BARCLAYS 4.375% PERP	US06738EBT10	USD	26 000 000	21 460 066,65	0,89
BARCLAYS 6.125% PERP	XS3176355751	EUR	15 000 000	15 059 818,75	0,62
BARCLAYS 8.375% PERP	XS3069217621	GBP	14 000 000	17 272 365,38	0,71
BARCLAYS 9.25% PERP	XS2591803841	GBP	10 100 000	12 557 716,80	0,52
BBVA 5.625% PERP	XS3226545617	EUR	15 000 000	15 050 878,94	0,62
BBVA 6.875% PERP	XS2840032762	EUR	9 000 000	9 792 111,25	0,40
BCP 8.125% PERP	PTBCPKOM0004	EUR	22 000 000	24 223 259,62	1,00
BELFIUS SANV 6.125% PERP	BE6357126372	EUR	18 000 000	18 744 514,81	0,77
BK IRELAND GROUP 6.125% PERP	XS3021369809	EUR	45 700 000	47 785 184,96	1,97
BK IRELAND GROUP 6.375% PERP	XS2898168443	EUR	18 800 000	20 080 360,50	0,83
BNP PAR 4.5% PERP	USF1R15XL274	USD	16 000 000	12 949 516,80	0,53
BPER BANCA 5.875% PERP	IT0005676249	EUR	32 000 000	32 359 928,40	1,33
BPER BANCA 8.375% PERP	IT0005579492	EUR	7 200 000	8 189 471,54	0,34
BQ POSTALE 3.0% PERP	FR0014005O90	EUR	25 000 000	23 489 928,87	0,97
CA 5.875% PERP EMTN	FR001400XJP0	EUR	27 000 000	27 764 681,25	1,15
CA 7.125% PERP	USF2280BAC03	USD	17 500 000	15 511 385,65	0,64
CAIXABANK 3.625% PERP	ES0840609038	EUR	50 000 000	48 679 513,89	2,01
CAIXABANK 7.5% PERP	ES0840609053	EUR	13 000 000	14 618 995,98	0,60
CAIXABANK 8.25% PERP	ES0840609046	EUR	20 000 000	22 383 516,67	0,92
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.25% PERP	DE000CZ45WA7	EUR	16 600 000	17 010 099,59	0,70
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 6.625% PERP	DE000CZ45WD1	EUR	31 000 000	33 829 539,86	1,40
DEUTSCHE BK 4.5% PERP	DE000DL19V55	EUR	20 000 000	20 568 138,36	0,85
DEUTSCHE BK 4.625% PERP	DE000DL19VZ9	EUR	17 200 000	17 613 971,01	0,73
DEUTSCHE BK 6.75% PERP	DE000A460DG7	EUR	6 000 000	6 173 235,62	0,25
DEUTSCHE BK 7.125% PERP	DE000A4DE982	EUR	60 400 000	66 878 586,74	2,77
DEUTSCHE BK FRANKFURT BRANCH 8.125% PERP	DE000A383JS3	EUR	20 000 000	22 867 813,70	0,94
ERSTE GR BK 6.375% PERP EMTN	AT0000A3M597	EUR	24 400 000	25 790 464,84	1,06
ERSTE GR BK 7.0% PERP	AT0000A3CTX2	EUR	40 000 000	43 760 569,23	1,81
IBERCAJA 9.125% PERP	ES0844251019	EUR	27 600 000	30 700 122,00	1,27
INTE 5.5% PERP EMTN	XS2223762381	EUR	17 000 000	17 748 401,99	0,73

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Code ISIN	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
INTE 5.875% PERP EMTN	XS2223761813	EUR	20 000 000	21 398 577,90	0,88
INTE 6.375% PERP	XS3079581479	EUR	34 800 000	36 493 514,12	1,51
INTE 9.125% PERP	XS2678939427	EUR	10 000 000	11 874 436,19	0,49
JYSKE BANK DNK 7.0% PERP	XS2764397829	EUR	13 000 000	14 410 064,78	0,59
LANDESBANK LAND BADEN WUERT 6.75% PERP	DE000LB4XHX4	EUR	12 400 000	13 563 452,93	0,56
MBANK SPOLKA AKCYJNA 10.63% PERP	PLBRE0005227	PLN	82 000 000	20 068 958,08	0,83
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 7.875% PERP	XS3086813436	GBP	21 450 000	26 048 958,08	1,07
NCG BAN 10.625% PERP	ES0865936027	EUR	14 000 000	16 362 205,92	0,67
NCG BAN 6.125% PERP	ES0865936035	EUR	44 000 000	44 580 243,89	1,84
NIBC BANK NV 8.25% PERP	XS2847665390	EUR	20 000 000	22 373 058,01	0,92
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD 6.5% PERP	XS3227899989	EUR	12 000 000	12 214 059,45	0,50
PIRAEUS BANK 6.125% PERP	XS3201977595	EUR	32 500 000	32 483 362,50	1,34
PIRAEUS BANK 6.75% PERP	XS3103647031	EUR	17 100 000	17 739 414,10	0,73
QUINTET PRIVATE BANK EUROPE 7.0% PERP	XS3097906930	EUR	12 000 000	12 408 486,67	0,51
RCI BANQUE 6.125% PERP	FR0014012ST1	EUR	17 000 000	17 379 312,27	0,72
SG 6.125% PERP EMTN	FR0014012P25	EUR	25 000 000	25 833 000,00	1,07
SG 6.75% PERP	USF8586CBQ45	USD	30 275 000	26 526 746,46	1,09
SG 7.875% PERP EMTN	FR001400F877	EUR	25 000 000	27 960 826,77	1,15
SG 8.125% PERP	USF8500RAE20	USD	12 000 000	10 853 371,08	0,45
TC ZIRAAT BANKASI AS 8.375% PERP	XS3192238270	USD	16 000 000	14 020 429,42	0,58
TURKIYE GARANTI BANKASI AS 7.625% 15-04-36	XS3205715611	USD	20 000 000	17 575 706,83	0,73
UBS GROUP AG 7.0% PERP	USH42097FA09	USD	10 000 000	8 946 409,90	0,37
UNICAJA BANCO SA E 4.875% PERP	ES0880907003	EUR	21 000 000	21 307 202,61	0,88
UNICREDIT 6.5% PERP EMTN	IT0005611758	EUR	26 000 000	27 922 774,29	1,15
YAPI VE KREDI BANKASI AS 7.55% 11-06-36	XS3246209749	USD	14 000 000	12 058 850,24	0,50
YAPI VE KREDI BANKASI AS 8.25% PERP	XS3169054049	USD	7 000 000	6 213 959,02	0,26
Crédit à la consommation				21 411 086,77	0,88
LANDSBANKINN HF 8.125% PERP	XS2936712905	USD	7 600 000	6 841 003,93	0,28
PROVIDENT FINANCIAL 8.875% 13-01-32	XS2397348801	GBP	12 000 000	14 570 082,84	0,60

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Code ISIN	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Distribution de produits alimentaires de première nécessité				3 173 158,53	0,13
JUST RETIREMENT 5.0% PERP	XS2386882729	GBP	3 000 000	3 173 158,53	0,13
Immobilier				24 754 386,20	1,02
COVENTRY BLDG 8.75% PERP	XS2826591740	GBP	20 000 000	24 754 386,20	1,02
Marchés de capitaux				355 179 553,30	14,65
AIB GROUP 6.0% PERP	XS2959514519	EUR	19 000 000	20 011 514,57	0,83
AIB GROUP 7.125% PERP	XS2808268390	EUR	22 000 000	24 084 823,35	0,99
ATOM HOLD 9.5% PERP	XS3224520711	GBP	4 000 000	4 715 335,69	0,19
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 7.0% PERP	XS2817323749	EUR	17 800 000	19 377 614,00	0,80
CLOSE BROTHERS GROUP 11.125% PERP	XS2541917105	GBP	15 000 000	18 913 517,55	0,78
EFG EUROBANK 6.25% PERP	XS3224517410	EUR	28 000 000	27 911 898,23	1,15
EFG EUROBANK 6.625% PERP	XS3044351867	EUR	43 300 000	45 207 545,81	1,87
EFG FINANCIAL INTERNANTIONAL 5.5% PERP	CH0593093229	USD	4 115 000	3 583 778,20	0,15
FINEBANK BANCA FINE 7.5% PERP	XS2776665700	EUR	11 400 000	12 611 570,90	0,52
JULIUS BAER GRUPPE AG 3.625% PERP	XS2387925501	USD	33 300 000	26 616 631,83	1,10
JULIUS BAER GRUPPE AG 6.875% PERP	XS2468403428	USD	900 000	778 263,23	0,03
JULIUS BAER GRUPPE AG 7.5% PERP	CH1421969317	USD	30 000 000	27 196 645,24	1,12
LUMINOR HOLDING AS 7.375% PERP	XS2982074861	EUR	10 000 000	10 743 947,22	0,44
OTP BANK 7.3% 30-07-35 EMTN	XS2988670878	USD	24 000 000	22 153 393,78	0,91
RAIFFEISEN BANK INTL AG 6.375% PERP	XS3028073701	EUR	30 000 000	30 673 136,54	1,27
RAIFFEISEN BANK INTL AG 7.375% PERP	XS2785548053	EUR	24 600 000	26 412 523,27	1,09
VAN LANSCHOT KEMPEN NV 8.875% PERP	XS2746119952	EUR	12 500 000	14 148 607,64	0,58
VONTOBEL HOLDINGS AG ZURICH 9.48% PERP	CH1224630090	USD	20 800 000	20 038 806,25	0,83
Services financiers diversifiés				195 642 485,79	8,07
ARION BANK 8.125% PERP EMTN	XS2901847207	USD	13 500 000	12 332 997,90	0,51
ATTICA BANK 9.375% PERP EMTN	XS3093383324	EUR	11 000 000	12 308 024,23	0,51
BANK OF CYPRUS 11.875% PERP	XS2638438510	EUR	23 995 000	27 937 223,59	1,15
BANQUE INTLE A LUXEMBOURG 7.25% PERP	XS2916827152	EUR	30 000 000	32 469 716,67	1,34
CCF 9.25% PERP	FR001400QPA3	EUR	24 800 000	27 357 968,75	1,13

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Code ISIN	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
OAKNORTH BANK PL 10.0% 09-01-35	XS2910525927	GBP	13 000 000	16 845 850,74	0,69
SEKERBANK TAS 10.875% PERP	XS2801123998	USD	10 000 000	9 165 652,01	0,38
SOGECAP 6.25% PERP	FR00140112W8	EUR	55 000 000	57 225 051,90	2,36
Obligations et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé				13 990 206,29	0,58
Banques commerciales				13 990 206,29	0,58
TURKIVE VAKIYE BANKASI 8.195% 31-12-99	XS3196022597	USD	16 000 000	13 990 206,29	0,58
TITRES D'OPC				143 959 304,27	5,94
OPCVM				143 959 304,27	5,94
Gestion collective				143 959 304,27	5,94
LAZARD EURO MONEY MARKET-B	FR0010941815	EUR	42,7	47 655 600,59	1,97
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	FR0011291657	EUR	44 448	96 303 703,68	3,97
Total				2 406 108 234,20	99,26

(*) 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 (*)
A/EUR/GBP/20260115	500 850,68	-	EUR	167 271 737,70	GBP	-166 770 887,02
A/EUR/GBP/20260115	12 183,92	-	EUR	4 682 630,01	GBP	-4 670 446,09
A/EUR/GBP/20260115	-	-5 219,07	EUR	736 921,46	GBP	-742 140,53
A/EUR/GBP/20260115	406,65	-	EUR	759 726,35	GBP	-759 319,70
A/EUR/GBP/20260213	-	-92 653,52	EUR	47 610 490,27	GBP	-47 703 143,79
A/EUR/PLN/20260115	-	-314 358,20	EUR	19 776 348,51	PLN	-20 090 706,71
A/EUR/PLN/20260115	-	-7 830,80	EUR	454 702,36	PLN	-462 533,16
A/EUR/USD/20260115	62 716,84	-	EUR	8 614 805,05	USD	-8 552 088,21
A/EUR/USD/20260115	287 981,56	-	EUR	15 547 890,45	USD	-15 259 908,89
A/EUR/USD/20260115	1 148 921,54	-	EUR	98 281 196,22	USD	-97 132 274,68
A/EUR/USD/20260217	-	-29 405,46	EUR	8 152 296,61	USD	-8 181 702,07
A/EUR/USD/20260217	2 640 181,48	-	EUR	215 748 444,92	USD	-213 108 263,44
A/EUR/USD/20260217	8 936,19	-	EUR	1 847 243,48	USD	-1 838 307,29
V/EUR/GBP/20260213	25 247,20	-	GBP	8 168 126,90	EUR	-8 142 879,70
V/EUR/GBP/20260213	527 775,62	-	GBP	45 692 034,59	EUR	-45 164 258,97
V/EUR/GBP/20260213	5 655,02	-	GBP	1 265 532,84	EUR	-1 259 877,82
V/EUR/PLN/20260115	1 787,30	-	PLN	597 764,30	EUR	-595 977,00
V/EUR/USD/20260217	1 001,59	-	USD	1 486 653,33	EUR	-1 485 651,74
V/EUR/USD/20260217	-	-138 958,62	USD	13 204 478,69	EUR	-13 343 437,31
V/EUR/USD/20260217	-	-162 613,43	USD	14 206 649,92	EUR	-14 369 263,35
Total	5 223 645,59	-751 039,10		674 105 673,96		-669 633 067,47

(*) 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 de part

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
G2/A/EUR/USD/260115	-	-269,18	EUR	84 959,07	USD	-85 228,25	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/EUR/USD/260115	-	-244,77	EUR	121 767,41	USD	-122 012,18	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/EUR/USD/260115	-	-106,33	EUR	273 964,34	USD	-274 070,67	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/EUR/USD/260115	-	-348,17	EUR	170 001,13	USD	-170 349,30	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/EUR/USD/260115	-	-246,88	EUR	84 906,99	USD	-85 153,87	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/EUR/USD/260115	-	-188,45	EUR	152 997,08	USD	-153 185,53	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5

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

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
G2/A/USD/EUR/260115	-	-554,25	USD	224 559,83	EUR	-225 114,08	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/USD/EUR/260115	27,46	-	USD	18 302,22	EUR	-18 274,76	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/USD/EUR/260115	21 721,06	-	USD	10 931 502,58	EUR	-10 909 781,52	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/USD/EUR/260115	14 187,96	-	USD	7 140 340,48	EUR	-7 126 152,52	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/USD/EUR/260115	632,45	-	USD	274 024,25	EUR	-273 391,80	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G2/A/USD/EUR/260115	-	-3 942,16	USD	4 254 530,07	EUR	-4 258 472,23	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5

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

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
G2/A/USD/EUR/260115	-	-387,48	USD	42 433,78	EUR	-42 821,26	FR0013072733 FR0013476041 FR0014008FI9 FR0014008FK5
G5/A/CHF/EUR/260115	2 103,19	-	CHF	1 535 156,90	EUR	-1 533 053,71	FR0013236783 FR001400FC96
G5/A/CHF/EUR/260115	81,40	-	CHF	59 412,39	EUR	-59 330,99	FR0013236783 FR001400FC96
Total	38 753,52	-6 287,67		25 368 858,52		-25 336 392,67	

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

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	2 406 108 234,20
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	4 472 606,49
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	32 465,85
Autres actifs (+)	21 752 543,82
Autres passifs (-)	-8 204 580,21
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	2 424 161 270,15

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part LAZARD CAPITAL FI SRI FI PVC H-CHF	CHF	1 172,926	1 246,14
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC EUR	EUR	20 861,471	1 239,51
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PC H USD	USD	5 917,365	1 440,46
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PD-H-USD	USD	1,000	1 168,51
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC EUR	EUR	126 313,843	2 579,81
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC F EUR	EUR	93 357,760	1 269,85
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVC H-USD	USD	8 366,601	2 088,38
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD EUR	EUR	382,946	116 045,18
Part LAZARD CAPITAL FI SRI PVD F EUR	EUR	2 474,437	1 100,00
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RC H-CHF	CHF	47,598	1 172,66
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RD H-USD	USD	121,000	1 159,88
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVC EUR	EUR	431 958,917	140,16
Part LAZARD CAPITAL FI SRI RVD EUR	EUR	59 562,833	140,22
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SC EUR	EUR	96 713,9360	15 755,50
Part LAZARD CAPITAL FI SRI SD EUR	EUR	26 699,4870	10 675,13
Part LAZARD CAPITAL FI SRI TVD EUR	EUR	48 333,555	106,38

7. 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 Capital Fi SRI

Identifiant d'entité juridique : 96950017UNE2JVZKYN74

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 65,23% 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

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

Dans le cadre de la gestion de ce portefeuille, les critères suivants font l'objet d'une attention particulière :

	BANQUES	ASSURANCES
ENVIRONNEMENT		
Approvisionnement en matières premières (huile de palme, cacao, etc..)	●	●
Produits verts et ISR	●	●
Changement climatique	●	●
RESSOURCES HUMAINES		
Diversité et inclusion	●	●
DROITS DE L'HOMME		
Non-discrimination	●	●
ENGAGEMENT SOCIÉTAL		
Transparence fiscale	●	●
Inclusion financière	●	●
PRATIQUE DES ENTREPRISES		
Confidentialité et sécurité des données	●	●
Information aux clients	●	●
Relations responsables avec les clients	●	●
Corruption et blanchiment d'argent	●	●
Lobbying responsable	●	●
GOUVERNANCE DES ENTREPRISES		
Conseils d'administration	●	●
Contrôle internes et gestion des risques	●	●
Indépendance de l'audit	●	●
Rémunération des cadres	●	●
Droits des actionnaires	●	●

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

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.

Les analystes-gestionnaires suivent également l'évolution de trois indicateurs additionnels pour le secteur des banques et des assurances en utilisant les notations de SFJ Technologies et ISS ESG sur les critères suivants :

- Produits à impact environnemental
- Produits à impact social
- Ethique des affaires

Ces indicateurs font l'objet d'un reporting ISR trimestriel disponible sur :

https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds_71.html

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 :

L'univers ESG du fonds est constitué des émetteurs de dettes financières européens, complété par les principaux émetteurs de dettes financières issus des pays membres de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) hors émetteurs européens. Cette approche permet de garantir un univers ESG représentatif de la politique d'investissement du fonds.

... 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	8,96%
Intensité carbone	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	11,80%
Augmentation température implicite	≤2°C	35,51%
Nombre de brevets bas carbone	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	0,68%
Alignement à la Taxinomie européenne	Supérieur ou égal à 10%	0,69%
Approbation de la trajectoire par SBTi	Trajectoire et ses objectifs climatiques approuvés par la Science Based Targets initiative	17,51%
% femmes dans le management exécutif	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	15,33%
Nombre heures de formation pour les salariés	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	7,57%
Couverture des avantages sociaux	Voir présentation investissement durable www.lazardfreresgestion.fr	2,06%
Politiques de diversité par le management	Voir présentation www.lazardfreresgestion.fr	28,45%

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	LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	OPC	2,48%	FRANCE
2	OBJECTIF MONETAIRE EURO-B	OPC	2,41%	FRANCE
3	CAIXABANK 3.625% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,26%	ESPAGNE
4	DEUTSCHE BK 7.125% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	2,04%	ALLEMAGNE
5	ERSTE GROUP 7% 24-15/10/2172	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,99%	AUTRICHE
6	UNICAJA BANCO SA E 4.875% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,80%	ESPAGNE
7	BK IRELAND GROUP 6.125% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,77%	IRLANDE
8	PIRAEUS FINANCIAL HOLDINGS SOCIETE ANONY 8.75% PERP	ACTIVITÉS SPÉCIALISÉES, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	1,73%	GRÈCE
9	ALPHA SERVICES AND 11.875% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,65%	GRÈCE
10	IBERCAJA 9.125% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,46%	ESPAGNE
11	BARCLAYS 9.25% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,44%	ROYAUME-UNI
12	EUROBANK ERGASIA 25- FRN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,40%	GRÈCE
13	BANK OF CYPRUS 11.875% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,38%	CHYPRE
14	ALPHA SERVICES AND 7.5% PERP	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,35%	GRÈCE
15	OTP BANK 7.3% 30-07-35 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	1,34%	HONGRIE

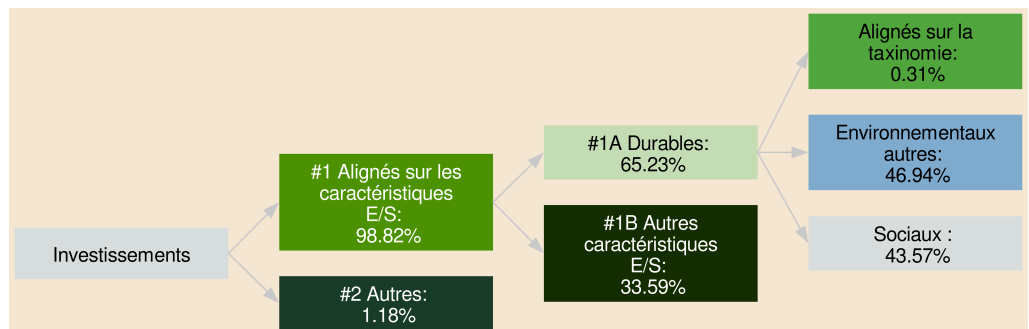
La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :
Du 01/01/2025 au 31/12/2025



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.

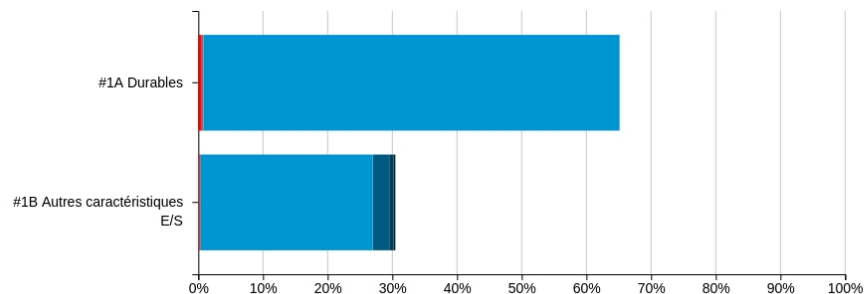
La catégorie #2 Autres inclut les investissements restant du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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
Industrie manufacturière	0.41%	0.08%
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	0.08%	0.11%
Production et distribution d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	0.09%	0.05%
Construction	0.10%	
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	0.02%	
Transports et entreposage		0.05%
Information et communication	0.08%	
Activités financières et d'assurance	64.30%	26.66%
Activités immobilières	0.06%	0.05%
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	0.02%	2.52%
Administration publique		0.65%
OPC		0.30%

L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 1,57% 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 :

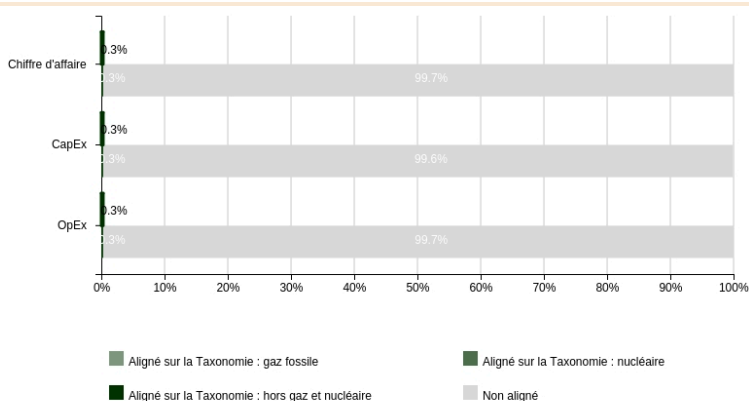
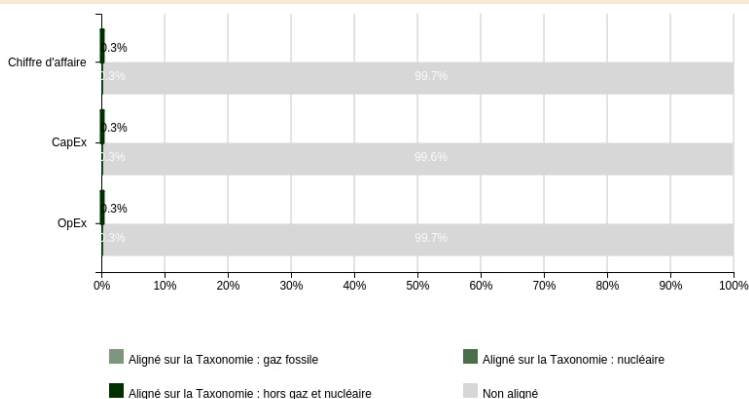
☒ Dans le gaz fossile

☒ 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 46,94%.

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 43,57%.

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 1,18%.



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 supérieur à 90%. Ce taux s'entend 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 (qui sont alors plafonnés à 10% du total de l'actif à tout moment).

Au cours de la période écoulée, le taux d'analyse extra-financière a été en moyenne de 98,82%.

- 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 SFJ Technologies et ISS ESG, après élimination des 25% des valeurs les moins bien notées.

L'univers ESG de référence du portefeuille est :

L'univers ESG du fonds est constitué des émetteurs de dettes financières européens, complété par les principaux émetteurs de dettes financières issus des pays membres de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) hors émetteurs européens. Cette approche permet de garantir un univers ESG représentatif de la politique d'investissement du fonds..

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, charbon thermique, énergies fossiles non conventionnelles, huile de palme).
- Exclusions géographiques (paradis fiscaux de la liste GAFI).
- Le fonds respecte les exclusions mentionnées au cahier des charges du label ISR.
- Le fonds respecte les exclusions PAB au sens du règlement délégué (UE) 2020/1818.

Pour plus d'information, merci de consulter le "code de transparence " : www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05.



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

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

Loi Energie Climat (LEC)

L'information concernant l'article 29 LEC sera disponible sur le site internet de Lazard Frères Gestion,
https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds_71.html