

FCP de droit français

LAZARD EPARGNE ACTIONS

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. Changements intéressant l'OPC	3
2. Rapport de gestion	4
3. Informations réglementaires	14
4. Certification du Commissaire aux Comptes	17
5. Comptes de l'exercice	22
6. Annexe(s)	50
Caractéristiques de l'OPC	51

1. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le Président de la Lazard Frères Gestion pour le FCP **LAZARD EPARGNE ACTIONS** (Code ISIN : FR0007028550) 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 : 16/10/2025**

PERFORMANCE

❖ **La performance de l'OPC sur la période est de +12,06%.**

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 +18,24%.**

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

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

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

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

Economie

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

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

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

Dans la zone euro, la croissance du PIB a accéléré à +1,4% sur un an au troisième trimestre, la résistance de la demande intérieure contrebalançant le frein du commerce extérieur. Les performances économiques ont

toutefois été contrastées entre les grandes économies : +2,8% en Espagne, +0,9% en France, +0,6% en Italie et +0,3% en Allemagne. Le taux de chômage est resté proche des plus bas à 6,3% en novembre. L'inflation a légèrement baissé pour revenir à +2,0% sur un an en décembre. Dans ce contexte, après quatre baisses successives de 25 points de base de son taux directeur, la BCE a interrompu son cycle d'assouplissement à compter de septembre, ramenant le taux de dépôt à 2,00%.

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

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

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

Marchés

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

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

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

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

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

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

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

POLITIQUE DE GESTION

Sur l'ensemble de l'exercice (du 31/12/2024 au 31/12/2025), Lazard Épargne Actions enregistre une performance de +12,06% quand son indice de référence composite (65% MSCI EMU + 30% MSCI World ex-EMU + 5% MSCI EMU Small Caps Euro) progresse de 18,24%, soit une sous-performance de 618 points de base. Le FCP Lazard Épargne Actions est constitué d'environ 50% de titres vifs et 50% d'OPC dans un optique de diversification du portefeuille.

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

Après un début d'année en fanfare en janvier, le retour en grâce des actions européennes se poursuit en février. Le style value surperforme nettement le style growth tandis que les valeurs défensives demeurent délaissées depuis le début de l'année. Le marché action européen accentue sa surperformance vis-à-vis du marché américain. Il bénéficie de publications de résultats globalement encourageantes au 4ème trimestre, du léger rebond des PMI manufacturiers, de la poursuite de la croissance des salaires réels ainsi que des espoirs de trêve en Ukraine. En fin de mois, le résultat des élections législatives en Allemagne est perçu favorablement. La CDU/CSU arrive en tête du scrutin devant l'AfD qui double son score de 2021. Vainqueur des élections, le futur Chancelier Friedrich Merz s'attèle désormais à négocier un contrat de coalition avec le SPD. Le marché fait fi de la perspective de droits de douane américains potentiellement massifs, reportés en fin de mois pour le Mexique et le Canada. Le Président américain n'en a pas moins réaffirmé son intention d'imposer des droits de douane sur les produits importés d'Europe. Sur le plan économique, en zone Euro, le PIB du T4 est révisé à la hausse à +0.1% QoQ vs +0% en 1ère estimation (+0.4% au T3). L'inflation est confirmée à +2.5% YoY en janvier (+2.4% en décembre). En Europe, le taux de croissance des BPA est désormais attendu autour de 10% en 2025. Au niveau sectoriel, le marché est tiré par les banques dont les publications sont favorablement accueillies. Le secteur bénéficie également des déclarations de Fabio Panetta, membre de la BCE, qui soulignent la nécessité pour l'Europe d'éviter une réglementation excessive et suggère d'envisager une simplification du cadre réglementaire afin de réduire le désavantage concurrentiel des banques européennes (dans le but de suivre la dynamique des US en matière de réglementation). Les télécommunications, l'alimentation – boisson, la construction, l'assurance et bien sûr la défense, dans la perspective d'une hausse sensible des budgets militaires en Europe, sont bien orientés. A l'inverse, la technologie demeure pénalisée par les interrogations liées au quantum d'investissements nécessaire dans les data centers (Deepseek) depuis la fin du mois de janvier. Les médias, la distribution, le voyage et loisirs, le luxe et la santé terminent le mois dans le rouge.

Le fonds surperforme. Il bénéficie d'un effet allocation (banques, biens de consommation) et d'un effet sélection (banques, télécommunications, biens industriels) positifs. Cap Gemini (faible croissance organique), Publicis et Merck KGAA (pourparlers d'acquisition de SpringWorks Therapeutics) pénalisent la performance. A l'inverse, Société Générale, Banco Santander, Thalès et Anheuser-Busch Inbev contribuent positivement.

Le mois de mars est marqué un net refroidissement sur l'ensemble des marchés actions à l'échelle mondiale, lesquels clôturent majoritairement en territoire négatif, à l'exception de quelques places émergentes. Après un début d'année particulièrement dynamique, le marché actions européen évolue d'abord de manière erratique avant de subir une correction significative en fin de mois. Les préoccupations croissantes autour des tensions commerciales s'intensifient à l'approche du « Libération Day », suscitant une forte rotation sectorielle. Ainsi, les valeurs dites low beta affichent une surperformance notable, tandis que le segment growth accentue son repli (santé, technologie, industrie, consommation, luxe). Par ailleurs, les valeurs cycliques, après une période prolongée de surperformance, enregistrent une correction. Parmi les faits marquants, il faut souligner l'annonce par l'Allemagne d'un ambitieux plan d'investissement dans les infrastructures, ainsi que l'émergence d'un consensus européen en faveur d'une relance significative des dépenses dans le domaine de la défense. Sur le marché des matières premières, le baril de Brent s'apprécie sur la période, tandis que le prix du gaz naturel décroît. L'or, pour sa part, enregistre une progression spectaculaire, portant son gain cumulé depuis le début de l'année à près de 20%. Ce mois est également marqué par une hausse des taux longs en Europe. Sur le plan macroéconomique, les statistiques économiques européennes témoignent d'une dynamique moins défavorable. L'indice PMI manufacturier de la zone euro poursuit son redressement, bien qu'il demeure en zone de contraction. Sur le plan sectoriel, l'indice Eurostoxx est pénalisé par les performances décevantes des secteurs de la consommation discrétionnaire, des voyages et loisirs, de l'automobile, des valeurs industrielles hors défense, des matériaux de base, de la technologie et de l'immobilier. À l'inverse, les secteurs dits défensifs, tels que les services utilitaires et les télécommunications, ainsi que la défense, les services financiers (banque et assurance) et la construction, affichent une résilience relative. Le fonds sur-performe, bénéficiant à la fois d'un effet sélection et d'un effet allocation positifs. Il pâtit d'un effet sélection négatif dans la technologie (STM) et la construction (absence de Vinci) et d'une sous pondération aux services utilitaires. Il bénéficie en revanche d'un effet sélection positif dans les biens industriels (Thalès), les biens de consommation (absence d'Hermès) et les services financiers (Deutsche Boerse, Amundi). L'exposition au secteur bancaire contribue également positivement (Société Générale, BNP Paribas, KBC).

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

matériaux de base pâtissent des craintes entourant l'évolution de la demande mondiale. Le secteur de la santé traverse une phase de consolidation sous l'effet de l'ouverture, aux États-Unis, d'une enquête menée au titre de l'article 232, visant à évaluer l'impact de l'industrie pharmaceutique sur la sécurité nationale. Par ailleurs, le segment du luxe subit des prises de bénéfices, alimentées par des interrogations persistantes sur la solidité de la consommation américaine. L'industrie, l'automobile et la technologie affichent également des performances décevantes. En revanche, l'immobilier, la construction et les services aux collectivités profitent de la baisse des taux longs, tandis que la consommation non discrétionnaire fait preuve de résilience. Le fonds sur-performe notablement. Il pâtit de son exposition au secteur de la santé (Sanofi, Essilorluxottica) et de l'énergie (à travers l'absence de Siemens Energy). L'effet sélection est en revanche positif dans les biens de consommation (rebond de L'Oreal et sous exposition au luxe), la banque (Societe Generale), les services utilitaires (E.on) et la Chimie (Symrise).

L'indice Eurostoxx renoue avec ses sommets historiques au mois de mai, poursuivant ainsi le rebond amorcé le 9 avril dernier suite à l'annonce d'une trêve commerciale de 90 jours portant sur les droits de douane américains à l'international. Dans la foulée, la désescalade des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis durant le mois de mai contribue à dissiper les craintes d'une récession imminente de l'économie américaine. Le marché action demeure relativement insensible à la perte de la notation AAA des États-Unis chez l'agence Moody's. En revanche, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans clôture le mois à 4,439%, soit une hausse de 24 points de base, tandis que le dollar s'affaiblit à nouveau face à l'euro. Sur le front des matières premières, le baril de Brent affiche une progression modérée (+1%) alors que la saison estivale de forte consommation automobile ("driving season") approche aux États-Unis. Du côté macro-économique, l'indice PMI manufacturier demeure en zone de contraction tandis que le secteur des services déçoit. Par ailleurs, à l'occasion de la saison de publication des résultats d'entreprises, les analystes abaissent une fois de plus leurs prévisions de bénéfices par action (BPA) pour le Stoxx 600, passant de 4,2% à 3,2% pour l'exercice 2025. Le fonds sous-performe notablement tiré par ses composantes cycliques (valeurs industrielles, bancaires, technologiques et matériaux de base). À l'inverse, les secteurs défensifs tels que les télécommunications, l'immobilier et les utilities sous-performent. Seuls trois secteurs enregistrent une baisse sur le mois : la santé, l'assurance et le luxe. Le fonds, quant à lui, est pénalisé par le secteur des biens industriels et notamment les absences de Rheinmetall, Siemens Energy et Safran. La santé contribue également négativement (Sanofi, Merck, UCB, Essilor). Le fonds bénéficie en revanche d'effets sélection positifs dans l'alimentation-boisson (AB Inbev), l'immobilier (Unibail), la distribution (absence d'Inditex). Santander, Thalès et BNP Paribas sont les trois meilleurs contributeurs à la performance.

Au terme d'un mois de mai marqué par le retour des marchés actions européens à leurs plus hauts niveaux annuels, une légère consolidation s'est opérée au mois de juin sous l'effet des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Cette situation préoccupante a alimenté des craintes quant à d'éventuelles perturbations dans l'approvisionnement énergétique mondial, ce qui a provoqué une hausse significative des prix du pétrole en cours de mois. Bien que le prix du baril de Brent ait reculé après son envolée consécutive à la « guerre des 12 jours », il affiche néanmoins une progression de 6% pour atteindre 68 dollars par baril. S'agissant des politiques monétaires, la Banque centrale européenne a, conformément aux attentes, procédé à une nouvelle réduction de 25 points de base de ses trois principaux taux directeurs. En Europe, le repli des marchés s'est révélé relativement homogène à travers les différents indices nationaux. Les valeurs cycliques ont fait preuve d'une meilleure résilience que les valeurs défensives, tandis que les titres liés à la consommation ont enregistré des performances en retrait, qu'il s'agisse des biens de consommation de base ou de ceux relevant de la consommation discrétionnaire. Par ailleurs, les segments Croissance et Value ont affiché des résultats équivalents sur le mois, bien que l'avantage demeure nettement en faveur des titres Value depuis le début de l'année. Sur le marché obligataire, les spreads de crédit synthétiques européens ont poursuivi leur resserrement, témoignant d'un appétit pour le risque toujours soutenu. Le fonds sous-performe. Il est pénalisé par un effet sélection négatif dans les biens industriels (repli de Thalès, absence de Safran), la Chime (Symrise) et l'énergie (absence de Siemens Energy). Il bénéficie en revanche de la sous exposition aux biens de consommation (absence de Hermès et Adidas), d'un effet sélection positif dans la technologie (STMicroelectronics) et les médias (absence de Wolters Kluwer).

À l'issue de la consolidation observée au mois de juin, les marchés actions ont retrouvé en juillet une dynamique ascendante, comme en témoigne la progression de l'Eurostoxx (+0,99%). Cette impulsion favorable trouve son origine dans la conclusion d'un accord transatlantique qui a permis d'écarter la menace d'une imposition tarifaire de 30%. En lieu et place, un nouveau droit de douane américain de 15% sur une majorité des importations européennes a été instauré le 27 juillet, à la suite de la signature d'un accord commercial avec le Japon. Sur le front des banques centrales, la Réserve fédérale américaine (FED) a choisi de maintenir ses taux directeurs inchangés, malgré les pressions politiques exercées par Donald Trump en faveur d'une réduction. Dans la zone euro, après huit baisses consécutives, la Banque centrale européenne a marqué une pause dans sa politique accommodante. Sa présidente a laissé entendre que les taux pourraient rester stables pour une durée indéterminée. Bien qu'une incertitude persistante demeure quant aux tarifs

américains, les indicateurs économiques se sont révélés plus robustes qu'attendu dans la zone euro, illustrés par une amélioration notable de l'indice de confiance des entreprises et par la reprise de la production industrielle après un repli temporaire enregistré en avril. Les indices PMI de la zone euro ont également progressé en juillet, l'indice composite atteignant son niveau le plus élevé depuis l'été précédent. Durant cette période, le rendement du Bund allemand a évolué de 2,605% à 2,693% (+9 points de base), tandis que les taux à 10 ans des États-Unis ont enregistré une hausse de 14,6 points de base, atteignant 4,376%. La dynamique des marchés a été principalement portée par le segment dit "value" et sa composante cyclique. Le mois de juillet a également été marqué par la publication des résultats du second trimestre, lesquels ont révélé des performances particulièrement remarquables dans les secteurs bancaire et immobilier. À l'inverse, les secteurs de la chimie, des technologies de l'information (IT Hardware) ainsi que des métaux et mines ont affiché des résultats décevants, lourdement sanctionnés par les investisseurs. Certaines entreprises, telles que Novo, Amplifon, ASMI, Seb, Puma, Nokia et Adidas, ont vu leurs valorisations reculer de plus de 20% au cours du mois. En conséquence, les prévisions de bénéfice par action pour 2025 ont de nouveau été révisées à la baisse de 60 points de base, s'établissant désormais à 2,4%. Pour 2026, le consensus anticipe une croissance de 11,3%, soit une révision à la hausse de 10 points de base en l'espace d'un mois. Sur le plan sectoriel, les banques se distinguent par leur performance éclatante en juillet, bénéficiant à la fois d'une courbe des taux favorable et de solides publications trimestrielles. Le secteur de la santé, après avoir traversé une période particulièrement difficile, amorce également un redressement, bien que Donald Trump ait menacé d'imposer des tarifs prohibitifs de 200% sur les médicaments produits par les groupes pharmaceutiques n'ayant pas initié un processus de relocalisation industrielle aux États-Unis. Paradoxalement, cette annonce pourrait s'avérer bénéfique pour le secteur, dans la mesure où la plupart des laboratoires ont déjà annoncé des plans d'investissement sur le sol américain. En outre, le projet de loi surnommé "One Big Beautiful Bill" porté par l'administration Trump vise à réduire les dépenses de santé américaines de plus d'un milliard de dollars sur la prochaine décennie, principalement via des ajustements ciblés sur le programme Medicaid. Ce dernier représente environ 10% des dépenses liées aux médicaments sur ordonnance aux États-Unis, avec une concentration particulière sur les pathologies chroniques telles que le diabète et l'hypertension, ainsi que certaines maladies infectieuses comme le VIH et l'hépatite C. Cependant, il convient de noter que Medicaid est un canal caractérisé par des remises importantes, ce qui réduit la rentabilité des produits concernés. À l'opposé, le secteur des médias pâtit de préoccupations liées à un potentiel ralentissement du marché publicitaire, tandis que les valeurs technologiques ferment la marche, pénalisées par des perspectives prudentes émises par les équipementiers, par la crainte d'un nouvel ajournement de la reprise cyclique tant attendue, ainsi que par la dépréciation du dollar. Le fonds sous-performe. Il subit un effet sélection négatif dans les biens industriels (absence de Safran et Legrand), la technologie (ASM International, STM, Cap Gemini, Dassault Systemes) et l'alimentation boisson (Kerry, Anheuser-Busch Inbev). Publicis, pèse également sur la performance, malgré une bonne publication, après l'annonce de projections prudentes. L'effet sélection est en revanche positif dans les biens de consommation (absences d'Adidas et de Hermes), les télécommunications (Orange) et l'automobile (BMW, absence de Ferrari).

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

progression tandis que le secteur technologique est pénalisé en fin de mois par les résultats de Nvidia, les inquiétudes liées à la concurrence croissante des nouveaux modèles d'intelligence artificielle (GPT-5), et les déclarations du fondateur d'OpenAI, Sam Altman, indiquant qu'une bulle pourrait être en train de se former dans le domaine de l'IA. Les médias continuent de souffrir. Le fonds sous-performe. Il bénéficie d'un effet sélection positif dans les médias (absence de Wolters Kluwer) et l'énergie ainsi que du rebond de la santé (Sanofi, UCB) après de bonnes publications. Il pâtit en revanche de la surexposition à la technologie (Dassault Systemes, Cap Gemini, SAP, ASMI), d'un effet sélection négatif dans le secteur bancaire lié au risque politique en France (Societe Generale, BNP Paribas) et d'un effet sélection négatif dans les soins personnels après la publication décevante de Beiersdorf qui revoit à la baisse ses ambitions de croissance en 2025.

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

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

de la notation souveraine française à A+ par S&P, la France fait preuve de résilience, le CAC 40 surperformant ses homologues européens. La confiance des ménages s'améliore également dans la zone euro. Selon l'enquête de la BCE sur les prêts, entreprises et particuliers enregistrent une légère hausse de la demande de crédit, le financement immobilier demeurant le principal moteur. L'inflation, modérée et conforme à l'objectif de stabilité des prix (2,2% en septembre), soutient l'activité économique. La BCE maintient son taux de dépôt inchangé à 2,0%. En Europe, près de la moitié des entreprises composant le Stoxx 600 publient leurs résultats : 43% dépassent les attentes en matière de chiffre d'affaires et 56% surperforment le consensus sur le résultat net. Les surprises positives se concentrent dans les secteurs de la santé, des services financiers et de la technologie, tandis que l'automobile, la chimie et les biens de consommation enregistrent des révisions à la baisse de leurs bénéfices par action. Le consensus se redresse légèrement pour les BPA 2025 (+0,3% en moyenne sur le Stoxx 600). L'indice Euro Stoxx progresse de 2,34%. Sur le plan sectoriel, la santé poursuit son redressement, les services aux collectivités bénéficient d'une demande croissante en électricité et de taux d'intérêt en repli. Le secteur énergétique profite des attaques répétées de l'Ukraine contre les infrastructures russes, ainsi que des sanctions américaines visant Lukoil et Rosneft, qui entraînent une hausse de 5,7% du prix du pétrole depuis le 21 octobre. Le secteur du luxe est également bien orienté après une bonne publication de LVMH et l'annonce de la cession de la division beauté de Kering (Creed) et un accord de licence dans les parfums avec l'Oreal. A l'inverse, l'industrie automobile se révèle la moins performante du mois, pénalisée par la chute de Ferrari, consécutive à l'annonce de perspectives pour 2030 jugées décevantes, ainsi que par Michelin, qui émet son deuxième avertissement depuis septembre. Les médias reculent, sur fond de crainte d'une contraction des budgets marketing et de l'essor de l'intelligence artificielle générative. La défense consolide après un parcours remarquable depuis le début de l'année. Enfin, le secteur de l'assurance s'inscrit en retrait, affecté par un environnement de taux moins porteur et par la baisse des prix dans la réassurance et l'assurance des entreprises. Le fonds sous-performe. Il pâtit d'un effet allocation négatif dans les services utilitaires et d'effets sélection négatifs dans les télécommunications, la technologie et la banque. Il bénéficie en revanche d'un effet allocation positif dans la santé et d'effets sélection positifs dans les biens industriels, les médias et les biens de consommation. BNP Paribas, Thales et Saint Gobain sont les trois principaux détracteurs de la performance tandis que les absences de Rheinmetall et de Ferrari ainsi que Saint-Gobain contribuent positivement.

Les marchés actions ont traversé un mois de novembre particulièrement heurté. Les interrogations relatives aux niveaux de valorisation des acteurs technologiques américains ont exercé une pression notable sur les indices outre-Atlantique en début de période, avant que la levée du « shutdown » ne suscite un rebond marqué des marchés américains et européens à compter du 10 novembre. Cette embellie fut toutefois éphémère : le Nasdaq et le S&P 500 ont rapidement enregistré une correction significative, avant de se redresser en fin de mois sous l'effet de propos sensiblement accommodants émanant de plusieurs membres de la Réserve fédérale, ce qui a entraîné une remontée prononcée de la probabilité d'une baisse des taux directeurs lors de la réunion du 10 décembre. L'Europe a suivi une trajectoire analogue, quoique moins sévère, bénéficiant en clôture de période des anticipations d'un règlement diplomatique du conflit ukrainien. Ainsi, le marché européen parvient in extremis à s'inscrire en territoire positif, malgré la persistance des doutes quant aux valorisations du secteur technologique américain et la correction marquée du secteur de la défense. Le sommet à venir consacré à la paix en Ukraine nourrit un certain optimisme, en dépit de la fragilité du Nasdaq, pénalisé par les incertitudes entourant la monétisation des investissements massifs des hyperscalers, d'une ampleur inédite depuis l'ère ferroviaire. Les compartiments de la construction, des matériaux de base, de l'énergie ainsi que les valeurs financières ont surperformé, portés par la perspective d'une désescalade en Europe. Le secteur de la santé poursuit également son redressement. À l'inverse, la technologie demeure affectée, les semi-conducteurs subissant en Europe le contrecoup de la chute des valeurs associées à l'intelligence artificielle générative sur les marchés américains. Les éditeurs de logiciels restent également mal orientés. La défense sous-performe sensiblement, tout comme, dans une moindre mesure, les secteurs défensifs tels que les télécommunications et la consommation. Les valeurs allemandes continuent de pâtir de l'essoufflement de la thématique d'investissement liée au plan de relance national. Le consensus sur les bénéfices par action (BPA) s'est redressé en novembre, mais avec une extrême modération : en moyenne +0,2% pour les BPA 2025, 2026 et 2027 sur le Stoxx 600. Les révisions haussières concernent principalement la finance, le pétrole & gas et les matériaux de base, tandis que l'automobile, les médias et la chimie enregistrent des ajustements négatifs. La croissance attendue en glissement annuel des BPA s'établit désormais à 1%, 12,1% et 11,6% pour 2025, 2026 et 2027 respectivement. La « Value » conserve son avantage sur la « Croissance ». Sur le front des matières premières, le Brent poursuit son reflux à un rythme modéré (-3%, à 63 \$/baril). Le VIX a subi une brève poussée d'aversion au risque, culminant à 27 avant de revenir à ses niveaux moyens et de clôturer à 16,35. Le bitcoin s'est contracté de 16,7%, tandis que l'or progressait de 5,9%. L'iTraxx Xover est demeuré remarquablement stable sur la période. Sur le plan macro-économique européen, les indicateurs avancés témoignent d'une reprise graduelle : l'indice PMI composite de novembre se maintient autour de 52,4 et l'enquête de la Commission européenne auprès des entreprises progresse légèrement. En Allemagne, les données mensuelles du ministère des Finances indiquent une intensification du stimulus budgétaire, les dépenses en matière de défense et d'investissement

se maintenant à un rythme soutenu. En septembre, la production industrielle a rebondi en séquentiel après une forte contraction en août, confirmant une reprise progressive. Les tensions inflationnistes demeurent ancrées autour de l'objectif de 2% fixé par la BCE, l'inflation de septembre s'établissant à 2,1% en glissement annuel. Le compte rendu de la réunion d'octobre de la BCE renforce l'idée que le Conseil des gouverneurs considère ce niveau comme un point d'atterrissage approprié pour le taux directeur. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur à 4%, conformément aux anticipations, mais les commentaires du Comité de politique monétaire suggèrent une orientation marquée vers une baisse prochaine en décembre. Le fonds sur-performe. Il pâtit d'un effet sélection négatif dans les biens industriels. Thalès subit le contrecoup de la perspective de résolution du conflit ukrainien. Edenred est pénalisé par un changement réglementaire majeur au Brésil. L'effet sélection est également négatif dans les services utilitaires. Et on consolide en attendant l'annonce d'un nouveau cadre réglementaire en Allemagne. À l'inverse, le secteur bancaire constitue le principal vecteur de performance. BNP Paribas, après l'annonce d'un programme de rachat d'actions, se redresse sensiblement, effaçant en partie la correction induite par le risque de class action aux États-Unis (affaire liée au Soudan). Société Générale poursuit sa trajectoire ascendante. Les ressources de base apportent également une contribution positive, portées par ArcelorMittal et Aperam. Enfin, le secteur des télécommunications s'inscrit en territoire favorable, avec Orange en tête.

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

Concernant la partie OPC, le fonds bénéficie d'une exposition géographique mondiale par le biais de *Lazard Japon Couvert* (-0,28%), de *Lazard Japon* (-0,45%), ainsi que *Lazard Actions Américaines* (+2,72%). De même, du fait de son investissement dans *Lazard Small Caps Euro* (0,71%), le fonds bénéficie d'une diversification en termes de capitalisation boursière. Par ailleurs, des thématiques spécifiques sont représentées dans le portefeuille, par exemple des entreprises nordiques au management familial via la *SICAV Norden Family* (+0,47%), *Lazard Human Capital* (+7,30%), *Lazard Well-Being* (+0,23%), *Lazard Green Capital* (+8,77%) ou encore des entreprises innovantes avec le fonds *Lazard Innovation* (-0,39%). Nous avons initié une position sur le fonds *Lazard Sovereignty Europe* (5,49% depuis sa création le 1er août 2025).

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD ACT AMERIC PC-EUR	-	7 438 006,45
LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE PART EC	4 500 000,00	-
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	256 405,24	1 410 042,52
AIRBUS SE	1 541 589,76	98 373,00
SOCIETE GENERALE SA	40 366,26	1 423 553,77
L'OREAL	432 308,80	1 002 932,88
BANCO SANTANDER SA	-	1 391 911,60
STMICROELECTRONICS NV	660 902,44	693 879,54
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	-	1 164 200,36
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNG AG	-	1 159 978,36

3. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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 6 (SFDR) :

L'OPC n'a promu aucun investissement durable : ni objectif d'investissement durable, ni caractéristiques environnementales ou sociales ou de gouvernance."

Règlement (UE) 2020/852 dit Règlement "Taxonomie"

Les investissements sous-jacents ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

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.

GESTION DE LA LIQUIDITE

La gestion de la liquidité est opérée en premier niveau par les équipes de gestion. Chaque gérant a la responsabilité de veiller à investir dans des instruments présentant une liquidité conforme aux restrictions prévues par la réglementation et les prospectus des FIA. Par ailleurs, le contrôle des risques s'assure également de la liquidité des OPC gérés au travers de règles et de suivis adaptés au type d'investissement des OPC. Deux approches ont été mises en place : l'une basée sur le temps de cession d'un portefeuille, l'autre sur le coût de cession d'un portefeuille. La première approche est utilisée pour les OPC actions et la seconde pour les OPC obligataires, monétaires et diversifiés. Toutes les alertes détectées sont présentées et discutées lors du Comité des risques. Dans le cas où un risque d'incident de liquidité potentiel est détecté, un Comité dédié se réunit en présence des associés gérants pour statuer sur les actions à mener parmi les solutions offertes par la réglementation et en lien avec le régulateur.

GESTION DES RISQUES

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la fonction permanente de gestion des risques de Lazard Frères Gestion assure la mesure et la surveillance de l'ensemble des risques liés à l'activité de gestion des OPC à savoir les risques de marché, de crédit, de contrepartie, de liquidité, de change et de valorisation. Elle effectue notamment un contrôle des limites de gestion et une analyse ex-ante du risque des portefeuilles. La fonction permanente de gestion des risques est indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles et dispose des moyens humains et techniques nécessaires au bon exercice de ses missions. Les risques associés aux techniques employées auxquels s'expose l'investisseur sont détaillés pour chaque OPC au sein de son prospectus disponible sur demande auprès de la société de gestion.

EFFET DE LEVIER

L'engagement brut pour ce FIA est de 99,96%.

L'engagement net pour ce FIA est de 100,00%.

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

4. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

FCP LAZARD EPARGNE ACTIONS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

FCP LAZARD EPARGNE ACTIONS

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 EPARGNE ACTIONS,

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 EPARGNE ACTIONS 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

11/6/2026

DocuSigned by:
 **DUNAND-ROUX Gilles**
F03E23C213CF452...

Gilles DUNAND-ROUX

Associé

5. 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)	44 177 885,99	44 416 801,09
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	44 177 885,99	44 416 801,09
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations convertibles en actions (B)	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées (C)	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances (D)	-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	40 941 980,50	42 486 610,01
OPCVM	40 941 980,50	42 486 610,01
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
Dépôts (F)	-	-
Instruments financiers à terme (G)	-	-
Opérations temporaires sur titres (H)	-	-
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres donnés en garantie	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Prêts (I) (*)	-	-
Autres actifs éligibles (J)	-	-
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	85 119 866,49	86 903 411,10
Créances et comptes d'ajustement actifs	14 002,90	-
Comptes financiers	152 818,20	218 407,02
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	166 821,10	218 407,02
Total de l'actif I+II	85 286 687,59	87 121 818,12

(*) 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	75 991 202,71	78 608 358,41
Report à nouveau sur revenu net	-	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-	-
Résultat net de l'exercice	9 166 553,59	8 394 169,08
Capitaux propres I	85 157 756,30	87 002 527,49
Passifs de financement II (*)	-	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	85 157 756,30	87 002 527,49
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	-	-
Emprunts (C) (*)	-	-
Autres passifs éligibles (D)	-	-
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	-	-
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	128 931,29	119 290,63
Concours bancaires	-	-
Sous-total autres passifs IV	128 931,29	119 290,63
Total Passifs : I+II+III+IV	85 286 687,59	87 121 818,12

(*) 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	1 210 201,44	1 288 387,70
Produits sur obligations	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur parts d'OPC	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur opérations temporaires sur titres	-	-
Produits sur prêts et créances	-	-
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Autres produits financiers	7 093,84	13 410,61
Sous-total produits sur opérations financières	1 217 295,28	1 301 798,31
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	-79,60	-
Sous-total charges sur opérations financières	-79,60	-
Total revenus financiers nets (A)	1 217 215,68	1 301 798,31
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	-1 262 367,49	-1 355 480,52
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-1 262 367,49	-1 355 480,52
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	-45 151,81	-53 682,21
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	3 312,01	7 067,24
Sous-total revenus nets I = (C+D)	-41 839,80	-46 614,97
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	13 735 044,91	15 523 789,53
Frais de transactions externes et frais de cession	-127 753,29	-139 773,85
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)	13 607 291,62	15 384 015,68
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-509 857,39	-828 518,99
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	13 097 434,23	14 555 496,69

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	-3 766 227,03	-5 916 225,77
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	-171,79	236,67
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	-	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-	-
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	-3 766 398,82	-5 915 989,10
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-122 642,02	-198 723,54
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	-3 889 040,84	-6 114 712,64
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	-	-
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	-	-
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	-	-
Impôt sur le résultat V (*)	-	-
Résultat net I + II + III + IV + V	9 166 553,59	8 394 169,08

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

ANNEXES COMPTABLES

A. Informations générales

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

A1a. Stratégie et profil de gestion

L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 65% MSCI EMU ; 30% MSCI World ex EMU ; 5% MSCI EMU Small Cap. L'indicateur de référence est rebalancé annuellement et ses constituants sont exprimés en EUR, ils s'entendent dividendes ou coupons nets 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 en EUR	118 968 232,63	91 123 748,40	94 339 575,05	87 002 527,49	85 157 756,30
Nombre de titres	1 300 088,000	1 128 218,135	1 010 580,929	842 054,929	735 479,173
Valeur liquidative unitaire	91,50	80,76	93,35	103,32	115,78
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	5,14	6,12	5,74	17,28	17,80
Capitalisation unitaire sur revenu	-	0,15	0,03	-0,05	-0,05

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

Valeurs mobilières :

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

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

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

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

- o type « titres de créance négociables » :**

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

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

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

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

• Acquisitions / Cessions temporaires de titres

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

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

• Opérations à terme fermes et conditionnelles

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

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

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

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

1.3. Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

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

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

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

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

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

La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement de l'OPC et notamment :

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

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

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Part	Taux Barème (TTC maximum)
Frais de gestion financière	Actif net	FR0007028550	1,465%
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à la part	0,17%
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	Actif net	Appliqués à la part	3,00%
Commission de sur-performance	Actif net	FR0007028550	Néant

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.

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

Les frais de fonctionnement et autres services comprennent :

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

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

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

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

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

Tous les revenus résultant des techniques de gestion efficace du portefeuille, nets de coûts opérationnels directs et indirects sont restitués à l'OPC.

Tous les coûts et frais relatifs à ces techniques de gestion sont pris en charge par l'OPC.

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 EPARGNE ACTIONS	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	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	87 002 527,49	94 339 575,05
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	2 164 631,45	2 644 636,21
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-13 805 143,63	-19 396 028,14
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-45 151,81	-53 682,21
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	13 607 291,62	15 384 015,68
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	-3 766 398,82	-5 915 989,10
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	-	-
Autres éléments	-	-
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	85 157 756,30	87 002 527,49

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
Parts souscrites durant l'exercice	20 212,934	2 164 631,45
Parts rachetées durant l'exercice	-126 787,690	-13 805 143,63
Solde net des souscriptions/rachats	-106 574,756	-11 640 512,18
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	735 479,173	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
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 EPARGNE ACTIONS FR0007028550	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	EUR	85 157 756,30	735 479,173	115,78

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		FRANCE +/-	ALLEMAGNE +/-	PAYS-BAS +/-	ESPAGNE +/-	ITALIE +/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	44 177,89	17 396,31	12 245,23	4 185,76	2 790,44	1 802,94
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	44 177,89					

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	152,82	-	-	-	152,82
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		-	-	-	152,82

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

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*) +/-	[3 - 6 mois] (*) +/-	[6 - 12 mois] (*) +/-	[1 - 3 ans] (*) +/-	[3 - 5 ans] (*) +/-	[5 - 10 ans] (*) +/-	>10 ans (*) +/-
Actif							
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	152,82	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	152,82	-	-	-	-	-	-

(*) 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 +/-	Devise 2 +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	-	-	-
Futures options swaps	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit

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

C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

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

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
FR0000174310	LAZARD SMALL CAPS EURO I	Lazard Frères Gestion SAS	Actions Euro	France	EUR	474 646,50
FR0007074695	LAZARD ACT AMERIC PC-EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	12 178 795,20
FR001400M857	LAZARD GREEN CAPITAL EC	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	5 127 050,00
FR0014009F63	LAZARD IMPACT HUMAN CAPITAL EC EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	6 692 000,00
FR0012044535	LAZARD INNOVATION Part E	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	1 937 570,57
FR0000004012	LAZARD JAPON AC EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	1 083 103,03
FR0014008M81	LAZARD JAPON AC H EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	3 236 733,20
FR001400GLN6	LAZARD WELL BEING EC EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	4 521 594,00
FR0013344884	NORDEN FAMILY ACTION TC	Lazard Frères Gestion SAS	Actions internationales	France	EUR	943 393,00
FR0014010419	LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE PART EC	Lazard Frères Gestion SAS	Fonds / Actions	France	EUR	4 747 095,00
Total						40 941 980,50

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

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

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

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

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

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2025
Créances		
	Coupons et dividendes en espèces	14 002,90
Total des créances		14 002,90
Dettes		
	Frais de gestion fixe	128 931,29
Total des dettes		128 931,29
Total des créances et des dettes		-114 928,39

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	1 262 367,49
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,53
Rétrocessions des frais de gestion	-

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			40 941 980,50
	FR0007074695	LAZARD ACT AMERIC PC-EUR	12 178 795,20
	FR001400M857	LAZARD GREEN CAPITAL EC	5 127 050,00
	FR0014009F63	LAZARD IMPACT HUMAN CAPITAL EC EUR	6 692 000,00
	FR0012044535	LAZARD INNOVATION Part E	1 937 570,57
	FR0000004012	LAZARD JAPON AC EUR	1 083 103,03
	FR0014008M81	LAZARD JAPON AC H EUR	3 236 733,20
	FR0000174310	LAZARD SMALL CAPS EURO I	474 646,50
	FR0014010419	LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE PART EC	4 747 095,00
	FR001400GLN6	LAZARD WELL BEING EC EUR	4 521 594,00
	FR0013344884	NORDEN FAMILY ACTION TC	943 393,00
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			40 941 980,50

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	-41 839,80	-46 614,97
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	-	-
Revenus de l'exercice à affecter	-41 839,80	-46 614,97
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	-41 839,80	-46 614,97

Part LAZARD EPARGNE ACTIONS

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	-41 839,80	-46 614,97
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	-41 839,80	-46 614,97
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	-41 839,80	-46 614,97
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	-41 839,80	-46 614,97
Total	-41 839,80	-46 614,97
* 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	-	-

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	13 097 434,23	14 555 496,69
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	13 097 434,23	14 555 496,69
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	13 097 434,23	14 555 496,69

Part LAZARD EPARGNE ACTIONS

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	13 097 434,23	14 555 496,69
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	13 097 434,23	14 555 496,69
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	13 097 434,23	14 555 496,69
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	13 097 434,23	14 555 496,69
Total	13 097 434,23	14 555 496,69
* 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 (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			44 177 885,99	51,88
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			44 177 885,99	51,88
Assurance			3 140 064,23	3,69
ALLIANZ SE-REG	EUR	2 635	1 028 967,50	1,21
AXA SA	EUR	23 038	943 636,48	1,11
GENERALI	EUR	18 583	664 342,25	0,78
HANNOVER RUECK SE	EUR	1 890	503 118,00	0,59
Automobiles			720 717,32	0,85
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	7 738	720 717,32	0,85
Banques commerciales			6 189 279,64	7,27
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	69 399	1 391 449,95	1,63
BNP PARIBAS	EUR	12 906	1 042 675,74	1,22
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	7 490	770 721,00	0,91
INTESA SANPAOLO	EUR	192 299	1 138 602,38	1,34
KBC GROUP NV	EUR	7 029	781 976,25	0,92
SOCIETE GENERALE SA	EUR	15 481	1 063 854,32	1,25
Composants automobiles			423 744,08	0,50
MICHELIN (CGDE)	EUR	14 968	423 744,08	0,50
Conglomérats industriels			1 679 073,05	1,97
RHEINMETALL AG	EUR	330	515 130,00	0,60
SIEMENS AG-REG	EUR	4 867	1 163 943,05	1,37
Equipements électriques			1 063 627,20	1,25
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	4 528	1 063 627,20	1,25
Equipements et fournitures médicaux			920 089,10	1,08
ESSILORLUXOTTICA	EUR	3 409	920 089,10	1,08
FPI de détail			487 639,32	0,57
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	5 257	487 639,32	0,57
Industrie aérospatiale et défense			2 753 335,80	3,23
AIRBUS SE	EUR	8 574	1 701 081,60	1,99
THALES	EUR	4 579	1 052 254,20	1,24
Logiciels			2 056 536,59	2,41
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	19 066	454 533,44	0,53
SAP SE	EUR	7 689	1 602 003,15	1,88
Machines			879 522,00	1,03
SIEMENS ENERGY AG	EUR	7 305	879 522,00	1,03
Marchés de capitaux			2 266 410,69	2,66
BANCO SANTANDER SA	EUR	138 927	1 398 994,89	1,64
NORDEA BANK ABP	EUR	53 927	867 415,80	1,02
Media			908 709,48	1,07
PUBLICIS GROUPE	EUR	10 254	908 709,48	1,07

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Métaux et minerais			1 167 051,20	1,37
APERAM	EUR	11 722	413 083,28	0,49
ARCELORMITTAL	EUR	19 288	753 967,92	0,88
Pétrole et gaz			915 789,66	1,08
TOTALENERGIES SE	EUR	16 474	915 789,66	1,08
Producteur et commerce d'énergie indépendants			690 033,96	0,81
RWE AG	EUR	15 246	690 033,96	0,81
Produits alimentaires			697 242,00	0,82
KERRY GROUP PLC-A	EUR	8 939	697 242,00	0,82
Produits chimiques			1 178 042,52	1,38
AIR LIQUIDE SA	EUR	4 818	772 132,68	0,90
SYMRIS AG	EUR	5 893	405 909,84	0,48
Produits de soins personnels			1 321 514,28	1,55
BEIERSDORF AG	EUR	4 476	419 311,68	0,49
L'OREAL	EUR	2 461	902 202,60	1,06
Produits pharmaceutiques			3 080 803,08	3,62
MERCK KGAA	EUR	6 229	763 675,40	0,90
SANOFI	EUR	16 174	1 337 913,28	1,57
UNION CHIMIQUE BELGE/ UCB	EUR	4 104	979 214,40	1,15
Produits pour l'industrie du bâtiment			971 778,00	1,14
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	11 175	971 778,00	1,14
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			2 978 256,08	3,50
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	1 071	554 349,60	0,65
ASML HOLDING NV	EUR	2 095	1 930 333,00	2,27
STMICROELECTRONICS NV	EUR	21 961	493 573,48	0,58
Services aux collectivités			1 141 714,50	1,34
E.ON SE	EUR	70 804	1 141 714,50	1,34
Services aux professionnels			696 106,98	0,82
BUREAU VERITAS SA	EUR	25 611	696 106,98	0,82
Services clientèle divers			274 743,39	0,32
EDENRED	EUR	14 529	274 743,39	0,32
Services de télécommunication diversifiés			2 326 275,34	2,73
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	50 099	1 385 738,34	1,63
ORANGE	EUR	66 235	940 537,00	1,10
Services financiers diversifiés			1 413 529,00	1,66
AMUNDI SA	EUR	5 497	388 088,20	0,46
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	4 584	1 025 440,80	1,20
Services liés aux technologies de l'information			877 113,50	1,03
CAPGEMINI SE	EUR	6 166	877 113,50	1,03
Textiles, habillement et produits de luxe			959 144,00	1,13
HERMES INTERNATIONAL	EUR	452	959 144,00	1,13

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TITRES D'OPC			40 941 980,50	48,08
OPCVM			40 941 980,50	48,08
Gestion collective			40 941 980,50	48,08
LAZARD ACT AMERIC PC-EUR	EUR	22 880	12 178 795,20	14,30
LAZARD GREEN CAPITAL EC	EUR	5 000	5 127 050,00	6,02
LAZARD IMPACT HUMAN CAPITAL EC EUR	EUR	5 000	6 692 000,00	7,86
LAZARD INNOVATION Part E	EUR	6 613,546	1 937 570,57	2,28
LAZARD JAPON AC EUR	EUR	3 779,409	1 083 103,03	1,27
LAZARD JAPON AC H EUR	EUR	2 180	3 236 733,20	3,80
LAZARD SMALL CAPS EURO I	EUR	450	474 646,50	0,56
LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE PART EC	EUR	4 500	4 747 095,00	5,57
LAZARD WELL BEING EC EUR	EUR	3 850	4 521 594,00	5,31
NORDEN FAMILY ACTION TC	EUR	6 170	943 393,00	1,11
Total			85 119 866,49	99,96

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

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

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

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

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

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

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

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

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

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

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

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

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

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

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

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

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

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

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

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

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

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	85 119 866,49
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	166 821,10
Autres passifs (-)	-128 931,29
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	85 157 756,30

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part LAZARD EPARGNE ACTIONS	EUR	735 479,173	115,78

6. ANNEXE(S)

DOCUMENT D'INFORMATIONS CLÉS

Lazard Epargne Actions

LAZARD
FRÈRES GESTION

OBJECTIF

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

PRODUIT

Nom du produit : Lazard Epargne Actions
Code ISIN : FR0007028550
Initiateur du PRIIPS : LAZARD FRERES GESTION SAS
Site Web : www.lazardfreresgestion.fr
Contact : Appelez le +33 (0)1 44 13 01 79 pour de plus amples informations
Autorité compétente : L'Autorité des marchés financiers (AMF) est chargée du contrôle de LAZARD FRERES GESTION SAS en ce qui concerne ce document d'informations clés.
Pays d'autorisation et agrément : LAZARD FRERES GESTION SAS est agréée en France sous le n°GP-04000068 et réglementée par l'AMF
Date de production du document d'informations clés : 16/10/2025

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type : Fonds d'Investissement Alternatif (FIA), Fonds Commun de Placement (FCP)

Durée : La durée de l'OPC est de 99 ans à compter du 08/01/1999 sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de la prorogation prévue au sein du Règlement.

Objectifs :

L'objectif de gestion vise à obtenir, sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence composite suivant : 65% MSCI EMU ; 30% MSCI World ex EMU ; 5% MSCI EMU Small Cap. Les constituants de l'indicateur sont exprimés en EUR. Les constituants de l'indicateur s'entendent dividendes ou coupons nets réinvestis. L'indicateur de référence est rebalancé annuellement.

La stratégie mise en œuvre repose sur :

- L'identification des entreprises présentant le meilleur profil de performance économique
- La validation de cette performance : diagnostic financier, fondement stratégique
- La sélection des titres de ces entreprises en fonction de la sous-évaluation par le marché à un instant donné de cette performance
- La construction d'un portefeuille concentré sur 30-80 titres de grandes et moyennes capitalisations européennes sans autres contraintes sectorielles.

Le portefeuille du FCP est investi et/ou exposé à hauteur de 60% minimum de l'actif net en actions, et s'efforcera d'être investi et/ou exposé majoritairement en actions de grandes et moyennes capitalisations européennes, soit en direct, soit au travers d'OPC, cette règle ne constitue toutefois pas une contrainte. Le portefeuille peut donc être investi à hauteur de 40% maximum en actions de marchés hors de l'Europe, soit en direct, soit au travers d'OPC. Le portefeuille peut être investi :

- jusqu'à 50% maximum de l'actif net en parts ou actions d'OPCVM français ou européens, de fonds d'investissement à vocation générale ou de fonds professionnels à vocation générale qui investissent moins de 10% dans d'autres OPC ;
- jusqu'à 30% maximum de l'actif net en parts ou actions de placements collectifs de droit français, de FIA établis dans d'autres Etats membre de l'Union Européenne ou de fonds d'investissement répondant aux 4 critères définis à l'article R214-13 du Comofi.
- jusqu'à 10% maximum de l'actif net en parts ou actions d'OPC visés à l'article R214-32-19 du Comofi. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Le FCP pourra investir à hauteur de 10% maximum de son actif dans des titres intégrant des dérivés.

Le FCP peut utiliser des futures sur actions et indices actions et des futures de change négociés sur des marchés réglementés, organisés, et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer (sans surexposition) le portefeuille au risque action et/ou couvrir le portefeuille au risque de change.

Le FCP peut également utiliser les swaps de change et le change à terme uniquement en couverture du risque de change.

Affectation des sommes distribuables :

- Affectation du revenu net : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report
- Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation et/ou Distribution et/ou Report

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

J ouvré	Jour d'établissement de la VL (J)	J+1 ouvré	J+2 ouvrés
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 12h00 (heure de Paris) des ordres de souscription et de rachat	Exécution de l'ordre au plus tard en J	Publication de la valeur liquidative	Règlement des rachats

Investisseurs de détail visés : Ce produit peut convenir à des investisseurs de détail disposant d'un niveau de connaissance limité des marchés et produits financiers qui recherchent une exposition actions internationales et qui acceptent le risque de perte d'une partie du capital investi.

L'OPC ne peut pas être proposé ou vendu aux Etats-Unis. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la rubrique du prospectus « 11. Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type ».

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

Nom du dépositaire : CACEIS BANK

Lieux et modalités d'obtention d'informations sur l'OPC :

L'ensemble des autres informations pratiques sur ce produit, notamment le tout dernier prix des parts, le prospectus, les derniers documents annuels et périodiques, la composition de l'actif et les normes de LAZARD FRERES GESTION SAS en matière d'exercice des droits de vote, ainsi que le rapport sur l'exercice des droits de vote, sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite auprès de LAZARD FRERES GESTION SAS - 25, rue de Courcelles 75008 Paris France.

QUELS SONT LES RISQUES ET QU'EST-CE QUE CELA POURRAIT ME RAPPORTER ?

Indicateur de risque :



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant la fin de la période de détention recommandée, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Période de détention recommandée :
5 ans

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

- Risque lié aux dérivés

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la

situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que la capacité de LAZARD FRERES GESTION SAS à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Scénarios de performance :

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez. Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision. Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleure et pires performances, ainsi que la performance moyenne du produit au cours des 10 dernières années. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir.

Période de détention recommandée : 5 ans Exemple d'investissement : 10 000 €			
Scénarios		Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	1 580 €	2 170 €
	Rendement annuel moyen	-51,1%	-15,5%
Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	8 330 €	9 100 €
	Rendement annuel moyen	-16,7%	0,2%
Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 080 €	13 020 €
	Rendement annuel moyen	1,5%	6,5%
Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	13 700 €	15 450 €
	Rendement annuel moyen	37,0%	12,1%

Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes.
Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/03/2015 - 31/03/2020
Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/03/2018 - 31/03/2023
Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 30/06/2016 - 30/06/2021

QUE SE PASSE-T-IL SI LAZARD FRERES GESTION SAS N'EST PAS EN MESURE D'EFFECTUER LES VERSEMENTS ?

Le produit est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts distincte de la société de gestion de portefeuille. En cas de défaillance de cette dernière, les actifs du produit conservés par le dépositaire ne seront pas affectés. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du produit est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux du produit.

QUE VA ME COÛTER CET INVESTISSEMENT ?

Il se peut que la personne qui vous vend ce produit ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.

Coûts au fil du temps :
Les tableaux présentent les montants prélevés sur votre investissement afin de couvrir les différents types de coûts. Ces montants dépendent du montant que vous investissez, du temps pendant lequel vous détenez le produit et du rendement du produit. Les montants indiqués ici sont des illustrations basées sur un exemple de montant d'investissement et différentes périodes d'investissement possibles.

Nous avons supposé :
- qu'au cours de la première année vous récupéreriez le montant que vous avez investi (rendement annuel de 0,0%)
- que pour les autres périodes de détention, le produit évolue de la manière indiquée dans le scénario intermédiaire
- que 10 000 EUR sont investis

	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans
Coûts totaux	620 €	2 046 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,3%	3,3% chaque année

(*) Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 9,8% avant déduction des coûts et de 6,5% après cette déduction.

Composition des coûts :

Coûts ponctuels à l'entrée ou la sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	4,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous pourriez être amenés à payer. La personne qui vous vend le produit vous informera des frais réels.	Jusqu'à 400 €
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie.	0 €
Coûts récurrents supportés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs et d'exploitation	2,28% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	205 €
Coûts de transaction	0,09% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	15 €
Coûts accessoires supportés dans des conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	Aucune commission liée aux résultats n'existe pour ce produit.	0 €

COMBIEN DE TEMPS DOIS-JE LE CONSERVER ET PUIS-JE RETIRER DE L'ARGENT DE FAÇON ANTICIPÉE ?

Période de détention recommandée : 5 ans
Ce produit ne dispose pas d'une période de détention minimale requise. La période de détention recommandée (5 ans) a été calculée pour être cohérente avec

l'objectif de gestion du produit.

Vous pouvez retirer votre investissement avant la fin de la période de détention recommandée, sans frais ou pénalités selon les conditions énoncées dans la section « Faculté de rachat ». Le profil de risque du produit peut être très différent si vous optez pour une sortie avant la fin de la période de détention recommandée.

Il existe dans votre OPC un dispositif de plafonnement des rachats ("Gates"). Pour l'OPC, le plafonnement des rachats peut être appliqué par la société de gestion lorsque le seuil de 10% de l'actif net est atteint. Veuillez vous référer au point 15 du prospectus.

COMMENT PUIS-JE FORMULER UNE RÉCLAMATION ?

Toute réclamation concernant ce produit peut être adressée au Service Juridique de LAZARD FRERES GESTION SAS :

Par courrier : LAZARD FRERES GESTION SAS – 25, rue de Courcelles 75008 Paris France

Par e-mail : lfg.juridique@lazard.fr

Une description du processus de traitement des réclamations est disponible sur notre site internet à l'adresse www.lazardfreresgestion.fr.

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Vous pouvez obtenir de plus amples informations sur ce produit sur le site internet de LAZARD FRERES GESTION SAS. Un exemplaire papier sera mis à disposition gratuitement sur simple demande écrite auprès de LAZARD FRERES GESTION SAS - 25, rue de Courcelles 75008 Paris France. Vous trouverez également des informations sur les performances passées du produit au cours des années passées et sur les calculs des scénarios de performance à l'adresse suivante https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fiche-fonds_93.html?idFond=ORA

Lorsque ce produit est utilisé comme support en unité de compte d'un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, les informations complémentaires sur ce contrat, telles que les coûts du contrat, qui ne sont pas compris dans les coûts indiqués dans le présent document, le contact en cas de réclamation et ce qui se passe en cas de défaillance de l'entreprise d'assurance sont présentées dans le document d'informations clés de ce contrat obligatoirement remis par votre assureur ou courtier ou tout autre intermédiaire d'assurance conformément à son obligation légale.

En cas de désaccord sur une réponse donnée à une réclamation et une fois épuisé l'ensemble des voies de recours internes, vous pouvez choisir de recourir au Médiateur de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers – 17, place de la Bourse 75082 Paris Cedex 02). Le formulaire de demande de médiation auprès de l'AMF ainsi que la charte de la médiation sont disponibles sur le site <http://www.amf-france.org>.