

FCP de droit français

**OPPORTUNITÉS
OBLIGATIONS MONDE**

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	13
4. Certification du Commissaire aux Comptes	18
5. Comptes de l'exercice	23
6. Annexe(s)	50
Caractéristiques de l'OPC	51

1. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le Président de la Lazard Frères Gestion pour le FCP **OPPORTUNITIES OBLIGATIONS MONDE** (Code ISIN : FR0013339512) a décidé de nommer FORVIS MAZARS en qualité de Commissaire aux comptes du FCP en remplacement du cabinet FOUCAULT, pour six exercices à compter du 01/01/2025 jusqu'au dernier jour de bourse du mois de décembre 2030.

➤ **Date d'effet : 01/01/2025**

Le Président de la Lazard Frères Gestion pour le FCP **OPPORTUNITIES OBLIGATIONS MONDE** (Code ISIN : FR0013339512) a décidé de supprimer le tableau des commissions de mouvement et d'ajouter un texte lié au FFS.

➤ **Date d'effet : 22/08/2025**

* * *

ÉVÉNEMENT SURVENU AU COURS DE L'EXERCICE

À la suite du changement de valorisateur intervenu en 2023, une anomalie a été constatée dans le nombre de parts transférées. Cette erreur a un impact estimé à -2.28 euros sur la valeur liquidative telle que présentée dans les états financiers au 31 décembre 2025.

Un plan de remédiation a été engagé et donnera lieu à une indemnisation au Fonds pour un montant de 12 121,67 euros.

PERFORMANCE

La performance de l'OPC sur la période du 31/12/2024 au 31/12/2025 est de :

- Part RC : 3.63%

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 du 31/12/2024 au 31/12/2025 est de : +4.12%

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

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 poursuivi. 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 Länder 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

Janvier 2025

Janvier est marqué par une forte volatilité sur les marchés de taux entretenue par les incertitudes liées aux futures mesures gouvernementales américaines et le retour des nouvelles émissions en ce début d'année. La Réserve Fédérale laisse ses taux inchangés dans la fourchette [4.25%-4.50%], alors que la Banque Centrale Européenne et la Banque du Canada procèdent à une baisse de 25bps pour porter leurs taux à respectivement 2.75% et 3%. Les taux des obligations allemandes à dix ans se tendent de 9bps à 2.46% alors que celui des obligations américaines à dix ans se stabilise à 4.54%. Les marges de crédit se resserrent tous segments et secteurs confondus contribuant ainsi avec le portage à contrebalancer l'effet négatif lié à la tension des taux de référence et permettant ainsi de délivrer des performances positives. Les notations les plus faibles affichent les meilleures performances. Les facteurs techniques sont favorables avec un retour des flux entrants sur la classe d'actifs crédit. L'activité sur le marché primaire est dynamique avec près de 92 Mds EUR d'émissions crédit qui profitent d'une forte demande.

La structure du portefeuille est stable dans un contexte de tension des rendements de référence et de resserrement des marges de crédit. La diversification en OPC représente 10% de l'encours répartie sur Lazard Capital Fi, Lazard Euro Corp High Yield et Lazard Euro Short Duration High Yield. Les émissions privées représentent 88% de l'encours, à hauteur de 24% de dettes financières et 64% d'émetteurs corporate. Le portefeuille est exposé à hauteur de 9% en titres libellés en dollar, entièrement couverts. Le rendement actuariel du portefeuille est de 4.4%. La sensibilité est de 3.4.

Février 2025

Le mois de février a été incroyablement mouvementé pour les marchés, marqué par une volatilité sur les marchés de taux, notamment en zone euro, entretenue par la politique commerciale du gouvernement américain, les doutes sur la croissance américaine et les tensions géopolitiques. La mise en place d'une trêve entre l'Ukraine et la Russie étant incertaine, et alors que les Etats-Unis pourraient suspendre leur aide militaire, l'Europe tente de s'accorder sur un budget de défense. Cet élément contribue à la sous-performance des taux allemand à dix ans qui ne baissent que de 5bps à 2.41%, contre une détente de 33bps à 4.21% pour les taux américains à dix ans. A fin février, les investisseurs intègrent sur l'année 2025 environ 68bps de baisse de la Réserve Fédérale, près de 87bps pour la BCE et 58bps de la part de la Banque d'Angleterre. Aux Etats-Unis, les minutes de la Fédérale Réserve confirment la pause sur les prochains mois et la méfiance des membres au regard du risque d'inflation. En Zone Euro, les données d'activité restent atones, même si un léger mieux est noté dans le secteur manufacturier et que les enquêtes de sentiment sont marginalement mieux orientées. L'inflation se contracte de 0.3% en glissement mensuel en janvier, ce qui porte l'inflation globale à 2.5% et l'inflation sous-jacente à 2.7% en rythme annuel, ce qui devrait permettre à la BCE de poursuivre ses baisses de taux à un rythme graduel. Les élections fédérales allemandes du 23 février ont été marquées par la poussée du parti AFD et laissent entrevoir Friedrich Merz (CDU) comme futur chancelier alors que les options possibles de coalition sont restreintes. S&P a maintenu la note de la France à AA-, tout en abaissant la perspective à « négative » en évoquant la nécessité de réduire le déficit sous les deux ans. Le spread OAT-Bund à dix ans semble avoir déjà intégré ces éléments avec un niveau de 73bps.

La saison de publications des résultats T4 24 se poursuit. Les résultats sont dans l'ensemble en ligne avec les attentes.

Les marges de crédit évoluent avec de faibles variations, à l'exception du crédit HY qui se resserre fortement sur le mois (-26 bps). Malgré une contribution de la composante spread faible voire négative, l'effet taux positif ainsi que le portage permettent de délivrer des performances positives sur le mois, de + 0.50% pour le crédit IG et jusqu'à 1.60% pour les dettes financières AT1.

Par secteur, les foncières surperforment (-10 bps), profitant de la détente des taux, tandis que le secteur automobile (+4 bps) souffre notamment des incertitudes liées à l'implémentation de tarifs douaniers par l'administration américaine. L'offre primaire IG a continué de progresser en février, malgré une incertitude commerciale persistante et une certaine faiblesse des données économiques aux États-Unis. Au total, 81.2 Mds€ émis au cours du mois, ce qui fait de ce mois de février le plus important jamais enregistré. L'offre primaire cumulée depuis le début de l'année, qui s'élève à 178 Mds€, est la deuxième plus élevée, juste derrière 2009. Le marché a jusqu'à présent bien absorbé les volumes primaires, soutenu par des flux entrants solides et d'importants remboursements.

La structure du portefeuille est stable dans un contexte de détente des taux de référence et de faibles variations des marges de crédit IG. La diversification en OPC représente 10% de l'encours répartie sur Lazard Capital Fi, Lazard Euro Corp High Yield et Lazard Euro Short Duration High Yield. Les émissions privées représentent 88% de l'encours, à hauteur de 22% de dettes financières et 66% d'émetteurs corporate. Le portefeuille est exposé à hauteur de 9% en titres libellés en dollar, entièrement couverts. Le rendement actuariel du portefeuille est de 4.1%. La sensibilité est de 3.4.

Mars 2025

Le mois de mars a été caractérisé par un regain de volatilité sur les marchés de dettes souveraines et une divergence entre les marchés américains et européens. En Europe les taux ont subi un choc haussier, ce rebond étant influencé par l'annonce historique de l'Allemagne d'un plan d'infrastructures de 500Mds€ et de défense ainsi qu'un plan de réarmement de l'Union Européenne. Les craintes d'augmentation de nouvelles émissions ont provoqué une poussée des taux allemands. Le taux à dix ans se tend de 33bps dans un mouvement de pentification de la courbe 2 ans / 10ans de 31bps à 69bps. Aux Etats-Unis, les obligations américaines performent positivement dans un contexte marqué par la résurgence d'un scénario de stagflation et de craintes sur un ralentissement marqué de l'économie. Le taux à deux ans se détend de 11bps à 3.88% alors que le taux à dix ans reste stable à 4.21%. La Réserve Fédérale a maintenu ses taux inchangés dans la fourchette 4.25%-4.50% tout en annonçant un ralentissement de la diminution de son bilan à travers la réduction de son Quantitative Tightening qui débutera à partir du 1e avril, en procédant à une modification du cap sur les dettes d'Etats de 25bn à 5bn mais sans changement de rythme sur les MBS. Alors que J. Powell a souligné de nombreuses incertitudes, les prévisions de croissance de la FED ont été revues à la baisse, alors que celles relatives à l'inflation ont été revues à la hausse. Les DOTS continuent d'anticiper deux baisses de taux cette année.

Les marges de crédit s'écartent au cours du mois, sous l'effet des flux de nouvelles concernant les droits de douane américains et des investisseurs qui tentent d'évaluer leur intensité et leur impact sur l'économie. Ainsi, les marges de crédit s'écartent faiblement pour le crédit IG (+3 bps) et plus fortement pour le crédit HY (+58 bps) et les dettes subordonnées AT1 (+ 46 bps). Compte tenu de la contribution négative de la composante spread et de l'effet taux négatif, les performances des classes d'actifs sont fortement négatives sur le mois, autour de - 1.0% pour le crédit IG ainsi que pour le crédit HY et jusqu'à -1.70% pour les dettes

financières AT1. Tous les secteurs sont à l'écartement à l'exception des biens d'équipement (-2bps) où les émetteurs liés au secteur de la défense ont surperformé (Thales, Safran, Airbus) après l'adoption du plan de relance en Allemagne. A contrario, les foncières sous-performent impactées par la forte tension des taux. Le secteur automobile a également souffert de l'implémentation des tarifs de l'administration américaine de 25% sur tous les véhicules et composants à partir du 2 avril, impactant particulièrement les constructeurs allemands, asiatiques et ceux qui importent du Mexique et du Canada.

Le marché primaire IG est resté actif malgré l'augmentation de l'incertitude politique aux États-Unis ayant entraîné un élargissement des spreads et une hausse de la volatilité. Au total, 57 Mds€ émis au cours du mois. L'offre primaire cumulée depuis le début de l'année s'élève à 238 Mds€. Les volumes primaires ont continué d'être bien absorbés, soutenus par des flux entrants solides et d'importants remboursements.

Nous maintenons inchangée l'exposition au risque de crédit dans un contexte de forte tension. En revanche, nous augmentons l'exposition au risque de taux du portefeuille en augmentant la sensibilité d'un point à travers des contrats futures. La sensibilité est désormais à 4.7. Le rendement actuariel du portefeuille est de 4.5%.

Avril 2025

Le mois d'avril a été caractérisé par une volatilité importante sur les marchés financiers, les conséquences du Libération Day provoquant une dislocation du marché des obligations souveraines américaines dès le début du mois. L'escalade des tensions commerciales, notamment avec la Chine, a provoqué une défiance majeure sur les actifs américains où les taux des obligations américaines à dix ans se sont tendus de près de 50bps à 4.60% alors que le dollar se dépréciait contre toutes devises. Au fil du mois, les publications des données économiques mitigées ont été reléguées au second plan de l'attention des investisseurs et c'est une forme de désescalade sur le front de la guerre commerciale qui a permis un regain d'optimisme. En Zone Euro, la BCE a abaissé son taux de dépôt de 25 pbs à 2,25% en ligne avec les anticipations de marché. Le taux allemand à deux ans se détend de 29bps et la courbe 2/10 ans se pentifie de 7bps à 76bps alors que les écarts de rendement s'écartent légèrement entre 2 et 6bps contre dette allemande, après une tension de près de 25bps notamment sur les dettes périphériques.

Côté crédit, le mois d'avril a été absolument sismique, l'annonce des droits de douane réciproques des États-Unis ayant entraîné en début de mois, un énorme mouvement de sell-off et une forte volatilité (VIX au-dessus de 50). Toutefois, le calme a commencé à revenir sur les marchés après l'annonce de l'administration américaine d'une pause de 90 jours et le début des négociations. Les tensions ont donc commencé à s'atténuer et les marchés se sont redressés, terminant le mois avec des performances positives grâce à la baisse générale des taux et dans une moindre mesure, au portage. Malgré un retracement des spreads à partir du 10 avril (entre 50% et 60%), les marges de crédit terminent le mois à l'écartement sur le mois, tous segments et secteurs confondus: + 15 bps pour le crédit IG, +19 bps pour les hybrides Corporate IG, +42 bps pour le crédit HY et +45 bps pour les dettes financières AT1. Les performances des classes d'actifs sont dans l'ensemble positives grâce à un effet taux fortement positif: + 0.03% pour les financières AT1 (€), +0.21% pour le Corporate HY, +0.33% pour les hybrides Corporate et +0.91% pour le crédit IG. En raison de la volatilité accrue, l'offre primaire IG a été faible en début de mois. Mais l'apaisement des tensions sur la seconde partie du mois s'est accompagné d'une offre primaire abondante avec un pic en termes de volumes au cours de la dernière semaine d'avril. Au total, 50 Mds€ émis sur le mois, en baisse par rapport à avril 2024. La saison des publications de résultats T1 25 a débuté. Les résultats sont dans l'ensemble en ligne avec les attentes.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de forte volatilité. En revanche, la forte baisse des taux d'Etat nous incite à réduire l'exposition au risque de taux du portefeuille (Duration taux) d'un demi-point en milieu de mois par la vente contrats Futures Bobl 5 ans. Nous maintenons néanmoins une duration taux supérieure à la duration crédit. La sensibilité est désormais à 4.0. Le rendement actuariel du portefeuille est de 4.7%.

Mai 2025

L'amélioration des données économiques, la baisse des droits de douane entre les États-Unis et la Chine ainsi qu'un accord préliminaire entre les États-Unis et l'Angleterre incitent les investisseurs à écarter la probabilité d'un ralentissement économique mondial. Le marché des taux souverains intègre graduellement ces éléments d'optimisme. Le taux allemand à deux ans se tend de 9bps à 1.78%, la courbe 2-10ans s'aplatissant de 3bps à 72bps. Au sein de la zone euro, les écarts de rendement se contractent légèrement. Néanmoins, les bons du Trésor américain ont connu une période beaucoup plus difficile en raison des craintes croissantes concernant la situation budgétaire liées à la dégradation de la notation des États-Unis par Moody's. L'attention s'est également portée sur le projet de loi fiscale en cours d'examen par le Congrès. Le mois de mai aura été un test mitigé pour les émissions de dettes souveraines de maturités longues, avec une demande en net retrait reflétant la prudence des investisseurs face aux niveaux de déficit public ou de gestion de la dette de certains États. Sous pression, les rendements des obligations américaines et japonaises à trente ans ont atteint respectivement le niveau de 5.15% et 3.20% avant de se stabiliser. En fin de mois, les tensions commerciales sont revenues temporairement sur le devant de la scène, suite à l'annonce de droits de douane américains de

50% sur les produits européens sans grand impact sur les marchés de taux alors que cette mesure a été reportée au 9 juillet après des discussions avec Ursula Von der Leyen.

Dans ce contexte, les marges de crédit se sont resserrées de manière significative, tous segments et secteurs confondus : -14 bps pour le crédit IG, -20 bps pour les dettes financières T2, -38 bps pour les dettes financières AT1 et -51 bps pour le crédit HY. Ce mouvement vient effacer en grande partie la forte dépréciation de début avril consécutives aux annonces initiales des droits de douane. Les performances des classes d'actifs sont positives grâce à la contribution de la composante spread et au portage et malgré un effet taux négatif : +0.52% pour le crédit IG, + 0.72% pour les dettes financières T2, +1.35% pour le Corporate HY et + 1.71% pour les financières AT1 (€). Le marché primaire fait un retour spectaculaire en mai après un mois d'avril très calme. Mai a connu un très fort rebond avec une offre importante qui a été très bien absorbée par le marché. Au total, 110Mds€ ont été émis sur le mois. La saison des publications de résultats T1 25 se poursuit. Les résultats sont dans l'ensemble en ligne avec les attentes.

La structure du portefeuille évolue à la marge, avec coté HY, un arbitrage de l'OPC Euro Short Duration High Yield vers Lazard Nordic High Yield afin de diversifier davantage notre exposition géographique sur ce segment de risque. La tension observée sur les taux de référence nous incite à accroître légèrement de nouveau la sensibilité aux taux du portefeuille (Duration taux) en procédant à l'achat de contrats Futures Bobl 5 ans. La sensibilité du portefeuille s'établit désormais à 4.2. Le rendement actuariel est de 4.4%.

Juin 2025

En juin, les principales banques centrales ont marqué une pause dans leurs politiques monétaires, sauf la BCE, la BNS et la Banque de Norvège qui ont abaissé leurs taux de 25 points de base. Aux États-Unis, J. Powell a adopté une posture d'attente, révisant à la hausse les projections d'inflation pour 2025-2027 et prévoyant une croissance plus faible et un chômage accru. Les rendements américains ont baissé grâce aux données économiques et aux commentaires accommodants de la FED, tandis que les rendements européens n'ont pas suivi, sauf pour les dettes périphériques. La BCE a également réduit ses taux, mais le discours de C. Lagarde a suggéré une fin proche du cycle de baisse. Fitch a dégradé la Belgique à AA-, soulignant les défis des finances publiques. En Allemagne, l'augmentation des besoins de financement et les dépenses militaires prévues ont pesé sur les rendements. L'escalade du conflit Israël-Iran, malgré l'intervention américaine, a eu peu d'impact sur les marchés obligataires. Après un rebond temporaire du Brent, les marchés se sont stabilisés, avec un resserrement notable des spreads souverains périphériques, notamment italiens. Au cours de la période, le taux allemand à deux ans se tend de 9bps à 1.86%, la courbe 2ans / 10ans se pentifie de 2bps à 75bps. Au sein de la zone euro, les écarts de rendement se contractent légèrement à l'exception de la France. Le spread OAT-Bund à dix ans se tend de 2bps à 68bps, alors que les obligations italiennes surperforment d'environ 11bps sur la courbe contre dette allemande. Côté crédit, la résurgence du risque géopolitique en milieu de mois avec la guerre éclair entre Israël et l'Iran n'aura eu finalement que peu d'impact sur les marges de crédit soutenues davantage par la résilience de l'économie américaine. Les marges de crédit poursuivent leur resserrement: -9 bps pour le crédit IG, -15 bps pour les hybrides Corporate IG et pour les dettes financières T2, -36 bps pour les dettes financières AT1 et -7 bps pour le crédit HY. Tous les secteurs terminent le mois au resserrement, avec notamment une surperformance de l'immobilier et de l'énergie tirant profit du conflit au Moyen Orient. Les performances des classes d'actifs sont fortement positives grâce à la contribution positive de la composante spread et au portage malgré un effet taux négatif : +0.24% pour le crédit IG, + 0.50% pour les dettes financières T2, +0.76% pour les hybrides IG, + 0.44% pour le Corporate HY et + 1.69% pour les financières AT1 (€). Après un mois de mai record en termes d'émissions primaires et malgré les turbulences géopolitiques, l'activité primaire IG s'est poursuivie à un rythme soutenu en juin, avec 78 Mds€ émis. Les volumes d'émissions Corporate (42 Mds€) ont dépassé ceux des financières pour le 3^{ème} mois consécutif. L'offre continue d'être bien absorbée par les investisseurs malgré des primes limitées voire même négatives.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de tension des taux de référence et de fort resserrement des marges de crédit. La sensibilité du portefeuille est de 4.1. Le rendement actuariel est de 4.4%.

Juillet 2025

En juillet, les négociations commerciales relatives aux droits de douane entre les États-Unis et ses principaux partenaires restent au centre de l'attention des investisseurs. Après le Royaume-Uni en mai, les États-Unis parviennent à un accord avec le Japon et l'Union européenne instaurant entre autres un droit de douane de 15% sur la plupart des produits exportés vers les États-Unis. Comme attendu, la BCE et la FED maintiennent leurs taux respectivement à 2% (facilité de dépôt) et 4.50%. Les conférences de presse sont l'occasion de réaffirmer leur approche « data-dépendant », conduisant les investisseurs à réviser leur anticipation. A fin juillet, les investisseurs n'intègrent plus que 82bps de baisse de la Réserve Fédérale et 13bps pour la BCE sur un horizon de 12 mois contre 115 et 28bps respectivement à fin juin. Dans ce contexte, les rendements d'Etat se tendent des deux côtés de l'Atlantique avec un Bund et T-Note 10 ans à 2.70% et 4.37% en hausse

respectivement de 9 et 14bps. La tension est davantage marquée sur les maturités courtes, conduisant à un mouvement d'aplatissement des courbes de taux. A l'intérieur de la zone euro, les rendements souverains allemands continuent de se déprécier relativement aux autres pays se traduisant par un resserrement des spreads généralisé. Côté crédit, les marges de crédit poursuivent leur resserrement : -14 bps pour le crédit IG, -19 bps pour les dettes financières T2 et -26 bps pour les hybrides Corporate IG, -37 bps pour les dettes financières AT1 et -42 bps pour le crédit HY. Tous les secteurs terminent le mois au resserrement, avec notamment une surperformance de l'immobilier, des Utilities mais également du secteur automobile sur fond d'accord commercial avec les Etats-Unis pour le Japon et l'Union européenne. Les performances des classes d'actifs sont fortement positives grâce à la contribution positive de la composante spread et au portage malgré un effet taux négatif : +0.50% pour le crédit IG, + 0.75% pour les dettes financières T2, +1.20% pour les hybrides IG, + 1.13% pour le Corporate HY et + 1.56% pour les financières AT1 (€). L'activité primaire Euro IG a ralenti pour s'établir à un peu moins de 32 bn€, en ligne avec la saisonnalité. La baisse est plus marquée pour les financières (12 bn€) tandis que les émissions des Corporate ont continué à un rythme plus soutenu (19,5 bn€). La demande reste solide malgré des primes limitées voire même négatives, sans nécessairement entraîner une sous-performance sur le marché secondaire. La saison des publications de résultats a débuté. Les résultats du deuxième trimestre confirment à ce stade, la résilience du secteur bancaire européen et des entreprises dans un environnement macroéconomique incertain, mais avec une forte dispersion. Les banques espagnoles, portugaises et polonaises ont particulièrement brillé, affichant des résultats records ou proches de leurs meilleurs niveaux historiques. Les résultats sont positifs pour les Utilities, les Télécoms et le secteur de l'immobilier. Au sein du secteur des biens d'équipement, Thales, Alstom et Airbus affichent de bons résultats. En revanche, le ton est plus réservé concernant les automobiles (Stellantis, Michelin, Volkswagen, Mercedes-Benz, BMW) qui souffrent de l'impact des droits de douane américains, de la faiblesse de la demande ainsi que d'une érosion des marges liée aux véhicules électriques. Les résultats sont également faibles pour le secteur de la chimie qui enregistre plusieurs profit warnings et des guidances revues à la baisse. La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de tension des taux de référence et de fort resserrement des marges de crédit. La sensibilité du portefeuille est de 4.2. Le rendement actuariel est de 4.4%.

Aout 2025

Le mois d'août a été mouvementé pour les marchés. Il a commencé par un mouvement d'aversion au risque après l'expiration du délai fixé au 1er août concernant les droits de douane, suivi d'un rapport décevant sur l'emploi aux États-Unis, ravivant les craintes d'un ralentissement économique. Aux États-Unis, les taux des maturités courtes ont reculé face à des signes de dégradation du marché du travail, notamment une baisse des créations d'emplois révélée par plusieurs enquêtes et une hausse du taux de chômage à 4,2%. Ces éléments ont permis à Jérôme Powell, lors du symposium de Jackson Hole fin août, d'ouvrir la porte à une baisse des taux tout en réaffirmant l'indépendance de la Réserve fédérale. Les taux américains se sont nettement détendus : -34 bps à 3,62% pour le 2 ans et -15 bps pour le 10 ans, à 4,22%. En zone euro, la courbe des taux allemands s'est également pentifiée, gagnant 5 bps pour atteindre 78 bps, mais avec des variations modestes sur les taux eux-mêmes : -2 bps pour le taux à 2 ans, à 1,94%, et +3 bps pour le taux à 10 ans, à 2,72%. Les enquêtes d'activité ont légèrement rebondi, signe que l'activité ne se détériore plus à court terme. En parallèle, l'inflation totale s'est stabilisée à 2%, tandis que l'inflation sous-jacente s'est maintenue à 2,3% en glissement annuel. Pendant ce temps, en France, le vote de confiance à venir a conduit à une nouvelle réévaluation du risque souverain en Europe, et le rendement des obligations à 10 ans s'est rapproché de celui de l'Italie comme jamais depuis 2003. Le spread OAT-Bund à 10 ans se tend de 14bps à 79bps, alors que les obligations italiennes à dix ans restent stables à 86bps. Côté crédit, les marges de crédit s'écartent sur le mois : +5 bps pour le crédit IG, +12 bps pour les dettes financières Tier 2, +13 bps pour les hybrides Corporate IG, +5 bps pour les dettes financières AT1 et +10 bps pour le crédit HY. Tous les secteurs ont clôturé le mois sur un élargissement des spreads, à l'exception du secteur immobilier qui a surperformé. En revanche, les secteurs automobile, loisirs et télécommunications ont sous-performé. Malgré la contribution négative de la composante spread, les performances des classes d'actifs sont positives, sauf pour les financières Tier 2 et les hybrides Corporate IG : +0,02% pour le crédit IG, -0,03% pour les dettes financières Tier 2, -0,15% pour les hybrides IG, +1,13% pour le Corporate HY, et +0,34% pour les financières AT1 (€). Le marché primaire Euro IG est resté actif, avec un volume total approchant les 44 milliards d'euros. Les émissions ont augmenté du côté des financières (26 milliards d'euros). Les volumes d'émissions primaires des entreprises ont certes diminué (17 milliards d'euros) mais l'activité primaire des Corporate s'est principalement concentrée sur la dernière semaine du mois d'août. Malgré les incertitudes autour du budget français, le marché primaire est resté accessible aux entreprises françaises. La demande reste solide. Enfin, la saison des résultats du deuxième trimestre s'est poursuivie, confirmant la dynamique positive du secteur bancaire européen et la résilience des entreprises, tout en maintenant une certaine dispersion. La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de légère détente des taux sur les maturités courtes et d'écartement des marges de crédit. La sensibilité du portefeuille est de 4.0. Le rendement actuariel est de 4.1%.

Septembre 2025

En septembre, le marché de l'emploi américain a montré des signes de ralentissement plus marqués que prévu, avec seulement 22 000 créations d'emplois en août contre 75 000 anticipé et un taux de chômage en légère hausse à 4.3%. Face à ces incertitudes, la Réserve Fédérale a abaissé ses taux de 25bps après une longue pause. L'inflation qui reste modérée devrait permettre la poursuite de l'ajustement avec probablement deux baisses de 25bps d'ici la fin de l'année. Dans ce contexte, les marchés de taux américains ont poursuivi leur baisse, à l'image de la baisse du taux à dix ans de 8bps et celle du taux à 30 ans de 20 bps à 4.15% et 4.73% respectivement, malgré la poursuite des tensions commerciales. En zone euro, l'activité résiste et le marché du travail reste vigoureux. L'inflation globale d'août ressort à 2% en glissement annuel, avec une inflation sous-jacente à 2.3%. De son côté, la BCE a maintenu son taux de dépôt à 2% et semble proche de la fin de son cycle de baisse de taux. Christine Lagarde a réaffirmé son confort sur le niveau actuel des taux jugé approprié avec une inflation proche de l'objectif et un marché du travail solide. En amont de la période de débats budgétaires, la dette souveraine de la France a été dégradée par Fitch à A+, perspective stable. L'agence acte donc le passage d'une qualité élevée à une qualité moyenne de la dette française en mentionnant une instabilité politique affaiblissant la capacité à mettre en œuvre une consolidation budgétaire d'ampleur. Signe de la convergence des ratings qui s'opère en Europe, Fitch a relevé d'un cran la notation du Portugal de A- à A, associée d'une perspective stable ainsi que celle de l'Italie à BBB+ et de l'Espagne à A perspective stable. S&P et Moody's ont également relevé la notation de l'Espagne d'un cran à A+ et A3 respectivement accompagnée d'une perspective stable. Les taux longs se sont détendus avec un aplatissement de la courbe des taux allemands (de + 8 bps sur le 2 ans à - 6 bps sur le 30 ans) et un resserrement des spreads des dettes périphériques. Le spread BTP-Bund à dix ans se détend de 4bps à 82bps, alors que le spread OAT-Bund à dix ans se tend de 3bps à 82bps.

Côté crédit, les marges de crédit se resserrent sur le mois : - 6 bps pour le crédit IG, -17 bps pour les dettes financières Tier 2, -15 bps pour les hybrides Corporate IG, -13 bps pour le crédit HY et -21 bps pour les dettes financières AT1. Tous les secteurs terminent le mois au resserrement. Les secteurs du retail, de l'énergie et des biens de consommation surperforment sur le mois. Malgré un effet taux négatif, les performances des classes d'actifs sont positives : +0,39% pour le crédit IG, +0.70% pour les dettes financières Tier 2, +0.75% pour les hybrides IG, +0.58% pour le Corporate HY, et +1.16% pour les financières AT1 (€). Le marché primaire Euro IG a été très actif, avec un volume total atteignant les 80 milliards d'euros. L'offre primaire a surpris à la hausse. Après avoir été à la traîne en août, l'offre des Corporate (46 Mds€) a dépassé celle des financières (34Mds€) signant le mois de septembre le plus actif depuis 2020 pour les Corporate. Conformément aux tendances saisonnières, l'activité sur le marché primaire devrait ralentir en octobre, les émetteurs entrant en *blackout period*. Malgré la résurgence du risque français en début de mois, le marché primaire est resté accessible aux émetteurs français. La demande reste solide. Enfin, la saison des résultats du deuxième trimestre s'est terminée, confirmant la dynamique positive du secteur bancaire européen et la résilience des entreprises malgré une certaine dispersion.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de tension des taux sur les maturités courtes et de resserrement des marges de crédit. La sensibilité du portefeuille est de 4.0. Le rendement actuariel est de 4.1%.

Octobre 2025

Octobre a été un autre mois solide pour les marchés, avec des actifs financiers soutenus par la trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine, de solides données économiques et des publications de résultats correctes. Cela a compensé les inquiétudes concernant le crédit privé et les craintes d'une éventuelle bulle liée à l'IA. Aux États-Unis, la Réserve Fédérale a annoncé une baisse de taux de 25 pbs, largement attendue par le marché. La fourchette cible pour les Fed Funds est [3,75% - 4,00%]. J. Powell a déclaré qu'une nouvelle baisse des taux en décembre était loin d'être acquise, ce qui a pesé sur les Treasuries. Le FOMC a également annoncé que le processus de réduction du bilan entamé il y a plus de 3 ans se terminera au début du mois de décembre. Les taux américains se détendent sur le mois, - 4 bps pour le 2 ans à 3.57% et -7 bps pour le 10 ans à 4.08%. Les anticipations d'inflation à 2 ans demeurent stables autour de 2,74-2,85%, tandis que celles à 10 ans s'établissent autour de 2,50%, sur fond de volatilité du prix du pétrole. En zone euro, la BCE a maintenu ses taux (taux de dépôt à 2,00%). La déclaration a peu changé, Christine Lagarde affirmant à nouveau que la politique monétaire était bien positionnée. Rendez-vous à la prochaine réunion de décembre avec mises à jour des prévisions économiques. Les rendements allemands se détendent également avec -5 bps sur le 2 ans à 1,97% et - 8 bps sur le 10 ans à 2,63. Les spreads souverains restent généralement stables, malgré des tensions ponctuelles. L'écart OAT-Bund s'est écarté à 87 bps sur fond d'instabilité politique en France avant de revenir vers 83 bps. Le spread italien reste sous contrôle grâce à un budget rassurant. Les PMI indiquent un léger rebond industriel et dans les services, et l'inflation reste modérée à 2,2% en septembre, tandis que le taux de chômage atteint 6,3%. Côté crédit, les marges de crédit se resserrent légèrement sur le mois sauf pour le crédit HY: - 3 bps pour le crédit IG, -2 bps pour les dettes financières Tier 2, -4 bps pour les hybrides Corporate IG, -1 bp pour les dettes financières AT1 et +8 bps pour le crédit Corporate HY. La plupart des secteurs terminent le mois au resserrement. Les secteurs du retail, de la santé

et de l'automobile surperforment sur le mois alors que l'immobilier sous-performe. Les performances des classes d'actifs sont positives principalement soutenues par l'effet taux et le portage : +0,69% pour le crédit IG, +0,60% pour les dettes financières Tier 2, +0,76% pour les hybrides IG, 0,67% pour les financières AT1 (€) et 0,12% pour le Corporate HY. L'activité primaire Euro IG a connu un ralentissement naturel en octobre, avec un volume total de 47 Mds €. L'offre des Corporate (25 Mds€) a légèrement dépassé celle des financières (22Mds€). La demande reste solide. Enfin, la saison des résultats du troisième trimestre a débuté, confirmant à ce stade, la dynamique du secteur bancaire européen et la résilience des entreprises avec une certaine dispersion.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de détente des taux et de stabilité des marges de crédit. La sensibilité du portefeuille a été légèrement réduite à 3.5 pour accompagner le mouvement de taux. Le rendement actuariel est de 3.9%.

Novembre 2025

Novembre a été un mois en deux temps, pour les actifs risqués notamment pour les marchés actions US, avec une première phase de *sell-off*, suivie d'un net rebond dans un contexte de forte volatilité et de tension des taux. Le principal moteur de ce mouvement a été la Réserve fédérale (Fed) : les investisseurs ont d'abord écarté l'hypothèse d'une baisse des taux en décembre, avant que la correction du marché et quelques données économiques plus faibles ne conduisent à réintégrer cette possibilité dans les anticipations. A cela s'ajoutent les inquiétudes concernant l'ampleur et l'efficacité du plan de relance budgétaire allemand ainsi que les craintes d'une possible bulle tech/IA. Aux États-Unis, les taux souverains sont restés globalement stables, le 2 ans évoluant entre 3,45% et 3,60%, et le 10 ans entre 3,96% et 4,16%. En zone euro, les taux souverains allemands se tendent sur le mois de 6 bps sur le 2 ans, le 5 ans et le 10 ans à 2,03%, 2,29% et 2,69% respectivement. Les spreads se resserrent à l'image de la contraction BTP-Bund à dix ans de 4bps à 71bps, alors que le spread OAT-Bund à dix ans se détend de 5bps à 74bps.

Côté crédit, les marges de crédit se sont d'abord écartées, puis resserrées en fin de mois effaçant en partie ou totalement l'écartement comme pour le Corporate HY, grâce à la baisse de la volatilité et aux publications de résultats du T3 26 qui restent correctes et rassurantes : +4 bps pour le crédit IG, +4 bps pour les dettes financières Tier 2, +4 bps pour les hybrides Corporate IG, +13 bps pour les dettes financières AT1 et 0 bp pour le crédit Corporate HY. Les performances des classes d'actifs sont négatives à l'exception du Corporate HY : -0,23% pour le crédit IG, -0,02% pour les dettes financières Tier 2, -0,12% pour les hybrides IG, -0,07% pour les financières AT1 (€) et +0,16% pour le crédit Corporate HY. L'ensemble des secteurs IG est à l'écartement avec une sous-performance de la santé, de l'industrie de base et des biens de consommation alors que le secteur automobile et l'immobilier surperforment. Le marché primaire IG a été très actif en novembre, avec près de 100 bn€ d'émissions, ce qui en fait le mois de novembre le plus actif jamais enregistré. L'offre des Corporate (67 Mds€) a nettement dépassé celle des financières (31Mds€). La demande reste solide. Après un mois de novembre très chargé, l'offre primaire devrait ralentir rapidement en décembre, conformément aux tendances saisonnières. Enfin, la saison des résultats du troisième trimestre s'est achevée confirmant la dynamique du secteur bancaire européen et la résilience des entreprises avec une certaine dispersion.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de tension des taux et d'écartement des marges de crédit IG.

La sensibilité du portefeuille a été légèrement augmentée à 3.8 pour accompagner le mouvement de taux. Le rendement actuariel est de 3.9%.

Décembre 2025

En décembre, la Réserve Fédérale a été la seule grande banque centrale à abaisser ses taux, de 25bps dans la fourchette [3,50% ; 3,75%]. Elle a également annoncé vouloir relancer les achats d'actifs en reprenant les achats de titres courts à hauteur de 40 Mds USD par mois. Cette décision a été justifiée par la fragilité du marché du travail, qui devrait rester une source de préoccupation dans les mois à venir. Pendant ce temps, en zone euro, la BCE a maintenu ses taux à 2% et Christine Lagarde a réaffirmé que l'institution était bien positionnée dans un contexte de croissance meilleure qu'attendu et vigilante concernant la dynamique d'inflation. Dans ce contexte, les courbes allemandes et américaines ont subi une pression haussière et se sont pentifiées : les rendements des obligations à dix ans se sont tendus sur le mois, de 17 bps à 2,86% en Allemagne et de 16 bps à 4,17% aux États-Unis. Les spreads OAT-Bund et BTP-Bund à dix ans se détendent de 1bps à 71bps et 70bps respectivement.

Côté crédit, les marges de crédit se resserrent sur le mois: -4 bps pour le crédit IG, -4 bps pour les dettes financières Tier 2, -7 bps pour les hybrides Corporate IG, -17 bps pour les dettes financières AT1 et -24 bps pour le crédit Corporate HY. Les performances des classes d'actifs sont positives à l'exception du Crédit IG, où la contribution favorable des spreads et du portage n'a pas suffi à compenser l'effet taux négatif : -0,20% pour le crédit IG, -0,04% pour les dettes financières Tier 2, +0,18% pour les hybrides IG, +0,61% pour les financières AT1 (€) et +0,32% pour le crédit Corporate HY. L'ensemble des secteurs IG est au resserrement

avec une surperformance de l'industrie de base, de la santé et des Utilities alors que le secteur des télécoms et de la tech sous-performent. Comme on pouvait s'y attendre - et après un mois de novembre extrêmement actif, l'activité primaire a fortement ralenti en décembre, bien qu'il y ait eu une petite vague d'opérations au cours de la première quinzaine du mois. L'offre primaire a fortement diminué à 15 Mds€ (8 Mds€ pour les financières et 7 Mds€ pour les émetteurs Corporate), conformément aux tendances saisonnières habituelles. Toutefois, l'activité devrait repartir avec un mois de janvier très actif en raison de la saisonnalité.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de tension des taux et de resserrement des marges de crédit. La sensibilité du portefeuille est inchangée à 3.7. Le rendement actuariel est de 4.0%.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
PIRAEUS BANK 5.375% 18-09-35	211 817,97	-
BPCE ISSUER 3.875% 11-01-29	-	203 347,70
IBERCAJA 2.75% 23-07-25	-	203 194,52
LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PART PVC EUR	-	187 723,84
Lazard Nordic High Yield Bond Fund C Acc EUR	165 574,57	5 529,02
ORGANON FINANCE 1 LLC 5.125% 30-04-31	-	148 863,59
TEREOS FINANCE GROUPE I 5.875% 30-04-30	-	143 765,50
AUTOSTRADA PER L ITALILIA 4.75% 24-01-31	-	110 799,59
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 17-01-31	-	109 525,88
ATLANTIA EX AUTOSTRADA 4.75% 24-01-29	-	107 888,53

3. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

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

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

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 1 770 053,51

- o Change à terme : -
- o Future : 1 770 053,51
- o Options : -
- o Swap : -

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

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

(*) Sauf les dérivés listés.

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

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

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

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

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

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

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

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

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

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

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

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 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

La méthode de calcul retenue est la VaR Absolue.

Niveau maximum de VaR mensuelle : 3,70%.

Niveau minimum de VaR mensuelle : 1,78%.

Niveau moyen de VaR mensuelle : 2,44%.

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 OPPORTUNITES OBLIGATIONS MONDE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

FCP OPPORTUNITES OBLIGATIONS MONDE

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 OPPORTUNITES OBLIGATIONS MONDE,

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) OPPORTUNITES OBLIGATIONS MONDE 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

28/7/2026

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)	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
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)	5 982 860,41	6 670 798,63
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	5 982 860,41	6 670 798,63
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)	672 740,92	754 543,61
OPCVM	672 740,92	754 543,61
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
Dépôts (F)	-	-
Instruments financiers à terme (G)	8 193,33	13 509,08
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)	6 663 794,66	7 438 851,32
Créances et comptes d'ajustement actifs	20 257,73	22 506,10
Comptes financiers	133 575,52	267 550,04
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	153 833,25	290 056,14
Total de l'actif I+II	6 817 627,91	7 728 907,46

(*) 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	6 561 610,10	7 482 506,22
Report à nouveau sur revenu net	-	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-	-
Résultat net de l'exercice	238 377,90	221 481,87
Capitaux propres I	6 799 988,00	7 703 988,09
Passifs de financement II (*)	-	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	6 799 988,00	7 703 988,09
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	8 193,36	12 349,11
Emprunts (C) (*)	-	-
Autres passifs éligibles (D)	-	-
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	8 193,36	12 349,11
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	9 446,55	12 570,26
Concours bancaires	-	-
Sous-total autres passifs IV	9 446,55	12 570,26
Total Passifs : I+II+III+IV	6 817 627,91	7 728 907,46

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

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	-	-
Produits sur obligations	262 738,61	66 348,10
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	4 255,50	9 717,83
Sous-total produits sur opérations financières	266 994,11	76 065,93
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	-64,53	-68,15
Sous-total charges sur opérations financières	-64,53	-68,15
Total revenus financiers nets (A)	266 929,58	75 997,78
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	-104 411,45	-107 771,87
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-104 411,45	-107 771,87
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	162 518,13	-31 774,09
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-3 463,08	4 988,63
Sous-total revenus nets I = (C+D)	159 055,05	-26 785,46
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	52 988,63	455 238,30
Frais de transactions externes et frais de cession	-318,55	-737,05
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)	52 670,08	454 501,25
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-1 293,76	-20 743,82
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	51 376,32	433 757,43

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	27 481,43	-217 177,74
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	-5 241,67	5 683,03
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)	22 239,76	-211 494,71
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	5 706,77	26 004,61
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	27 946,53	-185 490,10
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	238 377,90	221 481,87

(*) 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 : 50% ICE BofAML Euro Corporate Index ; 50% ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield constrained Index. L'indicateur de référence est rebalancé mensuellement 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. Éléments 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	18 085 142,96	11 868 918,37	9 101 456,89	7 703 988,09	6 799 988,00
Nombre de titres	16 913,461	12 674,158	9 475,042	7 789,629	6 634,547
Valeur liquidative unitaire	1 069,27	936,46	960,57	989,00	1 024,93
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	37,58	-21,28	-74,26	55,68	7,74
Capitalisation unitaire sur revenu	-11,39	-11,10	-10,14	-3,43	23,97

A2. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

Valeurs mobilières :

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

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

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).

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

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

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

Ces notes sont récupérées sur 3 agences de notation.

Les règles de détermination de la note retenue sont alors :

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

2^{ème} niveau : la note Long Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.

S'il n'existe pas de note long terme, la note Court Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.

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

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

Frais de gestion

- Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation.

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

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

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

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

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

- Des frais de transactions

La méthode retenue est celle des frais exclus.

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

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

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

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

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Part	Taux Barème (TTC maximum)
Frais de gestion financière	Actif net	FR0013339512	1,45%
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à la part	0,035%
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à la part	Néant
Commission de sur-performance	Actif net	FR0013339512	20% de la surperformance par rapport à l'indicateur de référence, plafonnée à 1,5%.

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 oeuvre des politiques de vote aux Assemblées Générales...)
- Les frais et coûts opérationnels
- Les frais et coûts liés à la connaissance client

Ces frais de fonctionnement et autres services font l'objet d'un prélèvement sur la base d'un forfait de 0,035%.

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

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

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

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.

Détail du calcul de la commission de surperformance :

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

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

Méthode de calcul

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

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 OPPORTUNITÉS OBLIGATIONS MONDE	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	7 703 988,09	9 101 456,89
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	1 644 537,72	1 336 815,70
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-2 785 965,78	-2 945 516,95
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	162 518,13	-31 774,09
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	52 670,08	454 501,25
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	22 239,76	-211 494,71
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)	6 799 988,00	7 703 988,09

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	1 626,562	1 644 537,72
Parts rachetées durant l'exercice	-2 781,644	-2 785 965,78
Solde net des souscriptions/rachats	-1 155,082	-1 141 428,06
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	6 634,547	

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
OPPORTUNITÉS OBLIGATIONS MONDE FR0013339512	Capitalisation	Capitalisation	EUR	6 799 988,00	6 634,547	1 024,93

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan						
Futures	-	NA	NA	NA	NA	NA
Options	-	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	-	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	-	NA	NA	NA	NA	NA
Total	-					

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
	+/-					
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	5 982,86	5 982,86	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	133,58	-	-	-	133,58
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Futures	NA	1 393,92	-	-	-
Options	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Autres instruments financiers	NA	-	-	-	-
Total		7 376,78	-	-	133,58

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	230,80	-	-	-	3 295,01	1 401,29	1 055,76
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	133,58	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	1 393,92	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	364,38	-	-	-	4 688,93	1 401,29	1 055,76

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

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 USD +/-	Devise 2 GBP +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	347,73	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	7,59	-	-	-	-
Comptes financiers	108,43	0,73	-	-	-
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	376,13	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	839,88	0,73	-	-	-

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	2 137,72	3 845,14	-
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	2 137,72	3 845,14	-

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

C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

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

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

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

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

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

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

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

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

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2025
Créances		
	Dépôts de garantie en espèces	20 257,73
Total des créances		20 257,73
Dettes		
	Frais de gestion fixe	9 446,55
Total des dettes		9 446,55
Total des créances et des dettes		10 811,18

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	104 411,45
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,53
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-

(*) 31/12/2025 : Dépassement du taux maximum de frais de gestion de 0.045% du fait du règlement de frais de valorisation ainsi que de conservation relatifs à l'exercice 2023.

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			672 740,92
	FR0014008DD5	LAZARD CAPITAL FI SRI - Part PC EUR	347 062,80
	FR001400H3H5	LAZARD EURO CORP HIGH YIELD - Part PC EUR	158 869,87
	IE0007DO8NT8	Lazard Nordic High Yield Bond Fund C Acc EUR	166 808,25
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			672 740,92

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	159 055,05	-26 785,46
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	-	-
Revenus de l'exercice à affecter	159 055,05	-26 785,46
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	159 055,05	-26 785,46

Part OPPORTUNITÉS OBLIGATIONS MONDE

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	159 055,05	-26 785,46
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	159 055,05	-26 785,46
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	159 055,05	-26 785,46
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	159 055,05	-26 785,46
Total	159 055,05	-26 785,46
* 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	51 376,32	433 757,43
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	51 376,32	433 757,43
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	51 376,32	433 757,43

Part OPPORTUNITÉS OBLIGATIONS MONDE

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	51 376,32	433 757,43
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	51 376,32	433 757,43
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	51 376,32	433 757,43
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	51 376,32	433 757,43
Total	51 376,32	433 757,43
* 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
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			5 982 860,41	87,99
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			5 982 860,41	87,99
Automobiles			101 780,29	1,50
RENAULT 3.875% 30-09-30 EMTN	EUR	100 000	101 780,29	1,50
Banques commerciales			1 517 655,69	22,32
ALPHA BANK 3.125% 30-10-31	EUR	100 000	99 563,63	1,46
BANK MILLENNIUM 5.308% 25-09-29	EUR	100 000	106 418,33	1,56
BANK POLSKA KA OPIEKI 4.0% 24-09-30	EUR	150 000	154 840,15	2,28
CAIXABANK 6.125% 30-05-34 EMTN	EUR	100 000	111 612,28	1,64
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 17-01-31	EUR	100 000	109 669,45	1,61
DEUTSCHE BK PARIS BRANCH 4.0% 24-06-32	EUR	200 000	206 518,97	3,04
EFG EUROBANK 4.25% 30-04-35	EUR	100 000	103 072,46	1,52
NCG BAN 4.625% 11-12-36 EMTN	EUR	100 000	102 949,78	1,51
PIRAEUS BANK 5.375% 18-09-35	EUR	200 000	212 767,27	3,14
SG 4.25% 06-12-30 EMTN	EUR	200 000	207 736,63	3,05
UNICAJA BANCO SA E 3.5% 12-09-29	EUR	100 000	102 506,74	1,51
Compagnies aériennes			106 618,37	1,57
AIR FR KLM 4.625% 23-05-29	EUR	100 000	106 618,37	1,57
Composants automobiles			335 791,62	4,94
BELRON UK FINANCE 4.625% 15-10-29	EUR	100 000	103 893,40	1,53
DANA INCORPORATED 5.625% 08-01-26	USD	150 000	128 065,16	1,88
FORVIA 5.5% 15-06-31	EUR	100 000	103 833,06	1,53
Construction et ingénierie			107 134,01	1,58
ABERTIS FINANCE BV 4.87% PERP	EUR	100 000	107 134,01	1,58
Eau			104 654,50	1,54
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 4.875% 24-10-29	EUR	100 000	104 654,50	1,54
Electricité			310 584,32	4,57
ENEL 1.375% PERP	EUR	100 000	97 667,29	1,44
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 4.625% 16-09-54	EUR	200 000	212 917,03	3,13
Equipements électriques			107 979,40	1,59
ALSTOM 5.868% PERP	EUR	100 000	107 979,40	1,59
FPI de détail			103 864,17	1,53
CARMILA 3.875% 25-01-32 EMTN	EUR	100 000	103 864,17	1,53
Gestion et promotion immobilière			159 970,69	2,35
ACCORINVEST GROUP 6.375% 15-10-29	EUR	150 000	159 970,69	2,35
Gestion immobilière et développement			306 773,27	4,51
AROUNDTOWN 3.5% 13-05-30 EMTN	EUR	100 000	101 170,60	1,49
CASTELLUM AB 4.125% 10-12-30	EUR	200 000	205 602,67	3,02
Hôtels, restaurants et loisirs			115 184,65	1,69
ACCOR 7.25% PERP	EUR	100 000	115 184,65	1,69

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Infrastructure de transports			110 683,24	1,63
AUTOSTRADA PER L ITALIA 4.75% 24-01-31	EUR	100 000	110 683,24	1,63
Logiciels			105 536,17	1,55
FNAC DARTY 6.0% 01-04-29	EUR	100 000	105 536,17	1,55
Marchés de capitaux			157 093,92	2,31
QPARK HOLDING I BV 5.125% 01-03-29	EUR	150 000	157 093,92	2,31
Ordinateurs et périphériques			56 283,17	0,83
ASMODEE GROUP AB 5.75% 15-12-29	EUR	100 000	56 283,17	0,83
Pétrole et gaz			104 830,29	1,54
TRANSPORTES AEREOS PORTUGUESES 5.125% 15-11-29	EUR	100 000	104 830,29	1,54
Produits chimiques			107 358,35	1,58
ROQUETTE FRERES 5.494% PERP	EUR	100 000	107 358,35	1,58
Produits pharmaceutiques			209 000,59	3,07
CHEPLAPHARM ARZNEIMITTEL 7.5% 15-05-30	EUR	100 000	104 917,63	1,54
TEVA PHARMA FINANCIAL IV 4.125% 01-06-31	EUR	100 000	104 082,96	1,53
Services aux collectivités			104 941,04	1,54
A2A EX AEM 5.0% PERP	EUR	100 000	104 941,04	1,54
Services aux entreprises			102 742,46	1,51
ELO 2.875% 29-01-26 EMTN	EUR	100 000	102 742,46	1,51
Services de télécommunication diversifiés			305 708,10	4,50
ILIAD HOLDING SAS 5.375% 15-04-30	EUR	100 000	104 499,94	1,54
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 3.625% 30-09-30	EUR	100 000	101 577,86	1,49
TELEFONICA EUROPE BV 2.875% PERP	EUR	100 000	99 630,30	1,47
Services de télécommunication mobile			209 013,71	3,07
AMERICAN TOWER 3.9% 16-05-30	EUR	100 000	105 479,27	1,55
TUI CRUISES 5.0% 15-05-30	EUR	100 000	103 534,44	1,52
Services financiers diversifiés			502 666,54	7,39
BANCO DE CREDITO SOCIAL 4.125% 03-09-30	EUR	100 000	104 507,87	1,54
INEOS QUATTRO FINANCE 2 8.5% 15-03-29	EUR	100 000	80 766,56	1,19
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3.875% 10-09-30	EUR	200 000	207 961,25	3,05
ZF EUROPE FINANCE BV 7.0% 12-06-30	EUR	100 000	109 430,86	1,61
Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC)			206 004,66	3,03
UNIBAIL RODAMCO SE 3.5% 11-09-29	EUR	200 000	206 004,66	3,03
Soins et autres services médicaux			135 622,33	1,99
DAVITA HEALTHCARE PARTNERS 6.875% 01-09-32	USD	150 000	135 622,33	1,99
Textiles, habillement et produits de luxe			103 345,83	1,52
LEVI STRAUSS 4.0% 15-08-30	EUR	100 000	103 345,83	1,52
Transport routier et ferroviaire			84 039,03	1,24
OI EUROPEAN GROUP BV 4.75% 15-02-30	USD	100 000	84 039,03	1,24

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TITRES D'OPC			672 740,92	9,89
OPCVM			672 740,92	9,89
Gestion collective			672 740,92	9,89
LAZARD CAPITAL FI SRI - Part PC EUR	EUR	280	347 062,80	5,10
LAZARD EURO CORP HIGH YIELD - Part PC EUR	EUR	129,749	158 869,87	2,34
Lazard Nordic High Yield Bond Fund C Acc EUR	EUR	1 500	166 808,25	2,45
Total			6 655 601,33	97,88

(*) 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				
EURO BOBL 0326	12	-	-5 160,00	1 393 920,00
Sous-total 1.		-	-5 160,00	1 393 920,00
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-5 160,00	1 393 920,00

(*) 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				
EC EURUSD 0326	3	3 033,33	-	376 133,51
Sous-total 1.		3 033,33	-	376 133,51
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		3 033,33	-	376 133,51

(*) 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)	6 655 601,33
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	-5 160,00
Total instruments financiers à terme - change	3 033,33
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 (+)	158 993,25
Autres passifs (-)	-12 479,91
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	6 799 988,00

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part OPPORTUNITÉS OBLIGATIONS MONDE	EUR	6 634,547	1 024,93

6. ANNEXE(S)

DOCUMENT D'INFORMATIONS CLÉS

Opportunités Obligations Monde

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 :	Opportunités Obligations Monde
Code ISIN :	FR0013339512
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 :	22/08/2025

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), Fonds Commun de Placement (FCP)

Durée : La durée de l'OPC est de 99 ans à compter du 19/07/2018 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 : 50% ICE BofAML Euro Corporate Index ; 50% ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield constrained Index. 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 mensuellement.

L'allocation d'actifs du fonds est discrétionnaire et vise à optimiser le couple rendement/risque, via une gestion active du risque de taux et de crédit.

La stratégie de couverture, qui n'est pas synonyme de garantie ou de protection du capital, n'a pas pour objectif de dégager une performance supplémentaire mais de contenir la volatilité. En raison de la couverture, les porteurs pourraient ne pas bénéficier de la totalité de la hausse des cours des actifs sous-jacents.

L'OPC est principalement composé d'obligations et d'instruments monétaires.

Le portefeuille peut être investi :

- en OPC n'investissant pas eux-mêmes plus de 10% de leur actif dans d'autres OPC, jusqu'à 10% de l'actif net. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion,
- en titres de créances et instruments monétaires publics ou privés sans contrainte de notation, jusqu'à 100% maximum de l'actif net,
- en obligations d'Etats et privées investment grade, ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion jusqu'à 100% maximum de l'actif net,
- en obligations spéculatives/ high yield, ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion, ou non notées jusqu'à 100% maximum de l'actif net,
- en obligations convertibles (hors Cocos Bonds) jusqu'à 25% maximum de l'actif net,
- en obligations convertibles contingentes (Cocos Bonds) jusqu'à 20% de l'actif net.

L'exposition globale du Fonds au risque de taux est pilotée dans une fourchette de sensibilité de 0 à +10.

L'exposition du Fonds au risque de change est limitée à 30% de l'actif net.

Le Fonds peut utiliser des futures, options, swaps et change à terme et des dérivés de crédit (CDS), négociés sur des marchés réglementés et/ou organisés et/ou de gré à gré pour couvrir et/ou exposer et ainsi porter l'exposition du Fonds au-delà de l'actif net. Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de crédit ou de change, dans une enveloppe de risque fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieure à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut. La couverture est discrétionnaire.

L'OPC peut être investi jusqu'à 100% maximum de l'actif net en titres intégrant des dérivés.

Affectation des sommes distribuables :

- Affectation du revenu net : Capitalisation
- Affectation des plus-values nettes réalisées : Capitalisation

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 ouvré
Réception quotidienne des ordres et centralisation quotidienne avant 10h00 (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 obligations et autres titres de créances internationaux 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 :



Période de détention recommandée :
5 ans

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.

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

- Risque lié aux dérivés
- Risque de liquidité
- Risque de contreparties
- Risque de change

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 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable 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 et d'un indice de référence 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	6 950 €	6 830 €
	Rendement annuel moyen	-29,7%	-7,3%
Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	8 080 €	8 450 €
	Rendement annuel moyen	-19,1%	-3,2%
Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9 840 €	9 490 €
	Rendement annuel moyen	-1,5%	-0,9%
Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 670 €	10 820 €
	Rendement annuel moyen	6,7%	1,7%

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 31/08/2017 - 31/08/2022
Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/05/2017 - 31/05/2022
Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 29/01/2016 - 29/01/2021

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	399 €	1 210 €
Incidence des coûts annuels (*)	4,0%	2,4% 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 1,5% avant déduction des coûts et de -0,9% après cette déduction.

Composition des coûts :

Coûts ponctuels à l'entrée ou la sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	2,00% 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 200 €
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	1,99% de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	195 €
Coûts de transaction	0,04% 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.	4 €
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 5% 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 les performances passées et sur les calculs des scénarios de performance du produit sur simple demande écrite auprès de LAZARD FRERES GESTION SAS - 25, rue de Courcelles 75008 Paris France.

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>.