SICAV de droit français

LAZARD FUNDS

SICAV à 12 compartiments

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2025

Société de Gestion : Lazard Frères Gestion SAS
Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux Comptes : Deloitte & Associés

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

SOMMAIRE

La SICAV LAZARD FUNDS est constitué au 30 septembre 2025 de 12 compartiments :

LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE

LAZARD CREDIT 2028

LAZARD EURO CREDIT SRI

LAZARD GLOBAL BOND OPPORTUNITIES

LAZARD HIGH YIELD 2029

LAZARD WELL-BEING

LAZARD CREDIT 2030

LAZARD GREEN CAPITAL

LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES

LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI

LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES

LAZARD HUMAN CAPITAL

1. Rapport sur le gouvernement d'entreprise 15

2. Certification du Commissaire aux Comptes 17

3. Règles et méthodes comptables 24

Compartiment : LAZARD EURO CREDIT SRI **143**

16. Caractéristiques de l’OPC 144

17. Changements intéressant l'OPC 146

18. Rapport de gestion 147

19. Informations réglementaires 156

20. Comptes de l'exercice 161

21. Annexe(s) 199

Information SFDR 200

1. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

Noms des Administrateurs (personnes physiques en fonction au 30/09/2025)	**Nombre de mandats (Sicav/SA)**	**Liste des mandats et fonctions dans des SICAV et SA**
Mme Éléonore Bunel *Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS*	1	- Président Directeur Général de la Sicav Lazard Funds *(Sicav à compartiments)*
M. François-Marc Durand *Président de Lazard Frères Gestion SAS*	4	- Président Directeur Général de la Sicav Norden SRI - Président Directeur Général de la Sicav Lazard Alpha Allocation - Administrateur de la Sicav Lazard Small Caps Euro - Administrateur de la Sicav Lazard Funds (Sicav à compartiments)
Mme Monica Nescaut *Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS*	5	- Administrateur de la Sicav Lazard Small Caps Euro - Administrateur de la Sicav Lazard Funds (Sicav à compartiments) - Administrateur de la Sicav Norden SRI - Administrateur de la Sicav Lazard Equity SRI - Administrateur de la Sicav Lazard Convertible Global
M. Paul Castello *Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS*	5	- Administrateur de la Sicav Lazard Euro Short Duration SRI - Administrateur de la Sicav Lazard Equity SRI - Administrateur de la Sicav Norden Small - Administrateur de la Sicav Lazard Funds (Sicav à compartiments) - Directeur Général Administrateur de la Sicav Lazard Convertible Global

II. Jetons de Présence

Membres du Conseil d'Administration	Montant des jetons de présence versé par la Sicav
Mme Eléonore Bunel	0
M. François-Marc Durand	0
Mme Monica Nescaut	0
Lazard Frères Gestion SAS représentée par Mme Alexia Latorre	0
MGEN	€ 1.600
UMR	€ 1.600
M. Paul Castello	0

III. Conventions visées à l'article L.225-37-4 al.2 du Code de commerce

La sicav n'a pas été informée de la conclusion de conventions relevant de l'article L225-37-4 al.2 du code de commerce au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2025.

IV. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale visées à l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce

Aucune délégation relevant de l'article L.225-37-4 al.3 du Code de commerce n'a été accordée, ni ne s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2025.

V. Choix de la modalité d'exercice de la direction générale

Le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général (titre de Président Directeur Général).

2. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

LAZARD FU DS

So iété d'Investissement à Capital Variable à c mpartiments

10 avenue Per ier
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice cl s le 30 septembre 2025

A l'assemblée générale,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement colle tif LAZARD FUNDS constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapp rt.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous av ns 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 resp nsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du c mmissaire aux comptes relatives à l'audit des c mptes annuels » du présent rapport.

Société par actions simplifiée au capital de 2 188 160 €
Société d'Expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre de Paris Ile-de-France
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

Deloitte.

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 octobre 2024 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, sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

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.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

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

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

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

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

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

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

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

Deloitte.

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

Il n us appartient d'éta lir un rapp rt sur les mptes annuels. N tre je tif est d' tenir l'assuran e rais nna le que les mptes annuels pris dans leur ensem le ne mp rtent pas d'anomalies signifi atives. L'assuran e rais nna le rresp nd à un niveau élevé d'assuran e, sans t utef is garantir qu'un audit réalisé nf rmément aux n rmes d'exerci e pr fessi nnel permet de systématiquement déte ter t ute an malie signifi ative. Les anomalies peuvent pr venir de fraudes u résulter d'erreurs et s nt nsidérées mme signifi atives l rsque l' n peut rais nna lement s'attendre à e qu'elles puissent, prises individuellement u en umulé, influen er les dé isi ns é n miques que les utilisateurs des comptes prennent en se f ndant sur eux- i.

Comme pré isé par l'arti le L.821-55 du de de mmer e, n tre missi n de ertifi ati n des comptes ne nsiste pas à garantir la via ilité u la qualité de la gesti n de v tre SICAV.

Dans le adre d'un audit réalisé nf rmément aux n rmes d'exer i e pr fessi nnel applicables en Fran e, le mmissaire aux mptes exer e s n jugement pr fessi nnel t ut au long de et audit. En utre :

- il identifie et évalue les risques que les mptes annuels mp rtent des an malies signifi atives, que elles- i pr viennent de fraudes u résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des pr édures d'audit fa e à es risques, et re ueille des éléments qu'il estime suffisants et appr priés p ur f nder s n pini n. Le risque de n n-déte ti n d'une an malie signifi ative pr venant d'une fraude est plus élevé que elui d'une an malie signifi ative résultant d'une erreur, ar la fraude peut impliquer la c llusi n, la falsifi ati n, les missi ns v l ntaires, les fausses dé larati ns u le c nt urnement du ntrôle interne ;

- il prend nnaissan e du ntrôle interne pertinent p ur l'audit afin de définir des pr édures d'audit appr priées en la ir nstan e, et n n dans le ut d'exprimer une opini n sur l'effi a ité du ntrôle interne ;

- il appré ie le ara tère appr prié des méth des mpta les retenues et le ara tère rais nna le des estimati ns mpta les faites par la dire ti n, ainsi que les inf rmati ns les n ernant f urnies dans les mptes annuels;

- il appré ie le ara tère appr prié de l'appli ati n par la dire ti n de la s iété de la c nventi n mpta le de ntinuité d'expl itati n et, sel n les éléments lle tés, l'existen e u n n d'une in ertitude signifi ative liée à des événements u à des cir nstan es sus epti les de mettre en ause la apa ité de la SICAV à p ursuivre s n expl itati n. Cette appré iati n s'appuie sur les éléments lle tés jusqu'à la date de s n rapp rt, étant t utef is rappelé que des ir nstan es u événements ultérieurs p urraient mettre en ause la ntinuité d'expl itati n. S'il n lut à l'existen e d'une in ertitude signifi ative, il attire l'attenti n des le teurs de s n rapp rt sur les inf rmati ns f urnies dans les mptes annuels au sujet de ette in ertitude u, si es inf rmati ns ne s nt pas f urnies u ne s nt pas pertinentes, il f rmule une ertifi ati n ave réserve u un refus de ertifier;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les c mptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en d nner une image fidèle.

Paris La Défense, le 19 décembre 2025

Le C mmissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Virginie Gaitte

Virginie GAITTE

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

LAZARD FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable à compartiments

10, avenue Percier
75008 Paris

Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2025

A l'assemblée générale,

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

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

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

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

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé

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

Société par actions simplifiée au capital de 2 201 424 €
Société d'Expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre d'Ile-de-France
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles et du Centre
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

Deloitte.

CONVENTION DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

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

Paris-La Défense, le 19 décembre 2025

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Virginie Gaitte

Virginie GAITTE

3. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement N° ANC 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.

Conformément à l'article 423-1 du Règlement ANC 2020-07 les comptes annuels de la SICAV comportent uniquement les éléments suivants :
- la liste des compartiments, avec pour chacun d'eux sa devise de comptabilité et le cours de change retenu pour la tenue de la comptabilité ;
- la liste des compartiments ouverts et des compartiments fermés au cours de l'exercice ;
- les comptes annuels établis comprenant un bilan, un compte de résultat et une annexe établis pour chacun des compartiments existant à la clôture, dans sa devise de comptabilité, conformément aux dispositions du règlement.

Pour les règles et méthodes comptables applicables par chacun des compartiments ainsi que les compléments d'information les concernant il convient de se reporter aux informations concernant chaque compartiment.

La SICAV LAZARD FUNDS est constituée de 12 compartiments :

- LAZARD GLOBAL BOND OPPORTUNITIES (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD HUMAN CAPITAL (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD HIGH YIELD 2029 (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD EURO CREDIT SRI (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD WELL-BEING (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD CREDIT 2028 (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES (Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD CREDIT 2030(Devise de comptabilité EURO)
- LAZARD GREEN CAPITAL (Devise de comptabilité EURO)

Compartiments ouverts au cours de l'exercice :
- LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE créé le 01/08/2025 (Devise de comptabilité EURO)

Compartiments fermés au cours de l'exercice : Néant.

Compartiment :

LAZARD EURO CREDIT SRI

16. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

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

- **Risque de perte en capital**

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

- **Risque lié à la gestion discrétionnaire**

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

- **Risque de crédit**

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

- **Risque de taux**

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

- **Risque lié aux obligations convertibles**

Le Compartiment peut investir dans des titres et OPC eux-mêmes autorisés à acquérir des obligations convertibles. La valeur liquidative du Compartiment pourra baisser en cas de hausse des taux d'intérêts, de détérioration du profil de risque de l'émetteur, de baisse des marchés actions ou de baisse de la valorisation des options de conversion.

- **Risque action**

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

- **Risque lié aux instruments financiers dérivés**

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

- **Risque de contrepartie**

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

- **Risque de durabilité**

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

- **Risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques**

Les critères extra-financiers peuvent être intégrés au processus d'investissement à l'aide de données fournies par des prestataires externes ou directement reportées par nos analystes, notamment dans notre grille d'analyse propriétaire ESG. Les données peuvent être incomplètes ou inexactes étant donné l'absence de normes internationales ou de vérification systématique par des tiers externes. Il peut être difficile de comparer des données car les émetteurs ne publient pas obligatoirement les mêmes indicateurs.
L'indisponibilité des données peut également contraindre la gestion à ne pas intégrer un émetteur au sein du portefeuille. Par conséquent, la société de gestion peut exclure des titres de certains émetteurs pour des raisons extra-financières quelles que soient les opportunités de marché.

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

17. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Il a été décidé pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** (code ISIN : FR0010751008), la création d'une nouvelle action « **AIS EUR** » (code ISIN : **FR001400TCG2**) : action réservée à Amundi Investment solutions, au travers de FCPE multi-entreprises qu'elle gère.

- **Date d'effet : 25/10/2024.**

Il a été décidé pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** (code ISIN : FR0010751008), le passage au label ISR V3.

- **Date d'effet : 02/01/2025.**

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la Sicav **LAZARD FUNDS,** pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** (code ISIN : FR0010751008), a décidé, en date du 10/01/2025, la modification de l'article 27 des Statuts « Modalités d'affectation du résultat et des sommes distribuables » :
- Le terme « résultat net » a été remplacé par le terme « revenu net » dans la documentation juridique de la SICAV, conformément à la rédaction de l'article L.214-17-2 du COMOFI sur les sommes distribuables.

- **Date d'effet : 11/01/2025.**

Il a été décidé pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** (code ISIN : FR0010751008), la création d'une nouvelle action « **MC EUR** » (code ISIN : **FR001400WNJ7**) réservée aux plans d'épargne collectifs ou aux rémunérations différées des entités françaises du Groupe Lazard.

- **Date d'effet : 17/02/2025.**

Il a été décidé pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** (code ISIN : FR0010751008), les modifications suivantes :
- Insertion des indicateurs à battre dans le cadre du Label ISR V3 ;
- Elimination des 25% des valeurs les moins bien notées.

- **Date d'effet : 14/04/2025.**

Le Conseil d'administration de la Sicav **LAZARD FUNDS,** pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** (code ISIN : FR0010751008) en date du 16/09/2025, a informé les administrateurs que l'AMF a modifié sa doctrine sur le type de frais pouvant être prélevés par les FCP et Sicav en remplaçant la notion de « frais administratifs externes à la société de gestion » en « frais de fonctionnement et de services » ou « FFS ».de l'entrée en vigueur des frais de fonctionnement et de services (FFS) et de la fin du prélèvement des commissions de mouvement.

- **Date d'effet : 31/12/2025.**

18. RAPPORT DE GESTION

PERFORMANCE

La performance de l'OPC sur la période du 30/09/2024 au 30/09/2025 est de 4.85% pour l'action PC, 4.37% pour l'action RC, 4.76% pour l'action PVC, 5.41% pour l'action AIS (lancement le 25/10/2024) et 3.80% pour l'action MC (lancement le 26/03/2025).

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC et n'est pas constante dans le temps.

La performance de l'indice sur la période est de : 3.61%

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Au cours des douze derniers mois, l'environnement économique a connu de profonds changements. Les États-Unis ont annoncé une forte augmentation des droits de douane sur leurs importations, rompant avec l'ordre économique 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 et de leurs industries de défense.

La bonne nouvelle est que l'économie mondiale s'est avérée plus résiliente que prévue face au choc protectionniste. Aux Etats-Unis, la demande intérieure est restée solide, en partie grâce aux investissements dans le secteur de l'intelligence artificielle. Cependant, le marché du travail a commencé à montrer des signes de retournement à partir de l'été 2025, conduisant la Réserve fédérale à reprendre ses baisses de taux après neuf mois de pause, malgré une inflation toujours élevée. En Europe, la croissance a bien résisté, avec toutefois des performances contrastées pour les principaux pays. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne a interrompu ses baisses de taux, alors que l'inflation est revenue proche de la cible. En Chine, la croissance s'est stabilisée sur un rythme supérieur à 5%.
Sur cette toile de fond, les indices actions ont enregistré une solide progression, malgré une phase de volatilité extrême après les annonces tarifaires américaines d'avril 2025. Les rendements à dix ans des obligations souveraines se sont tendus, davantage en Europe qu'aux Etats-Unis, tandis que les spreads des pays périphériques de la zone euro se sont resserrés. S'agissant des devises, la tendance a été marquée par une nette appréciation de l'euro face à la plupart des devises, notamment contre le dollar et le yen. Les matières premières ont globalement progressé, malgré une baisse du prix du pétrole.

Economie
Depuis le début de son mandat en janvier 2025, Donald Trump a multiplié les annonces sur les droits de douane, avec des dispositifs variés selon les pays et les secteurs, des décisions soudaines, des suspensions temporaires et des exemptions.

Le 2 avril 2025, les Etats-Unis ont imposé des droits de douane considérables à l'encontre de la plupart des pays, lesquels ont été partiellement suspendus pour une période de 90 jours le 9 avril 2025. À la suite de ces annonces, les tensions commerciales avec la Chine se sont accentuées à la mi-avril 2025, jusqu'à la conclusion d'une trêve commerciale début mai 2025.

L'été 2025 a ensuite été marqué par la signature de plusieurs accords bilatéraux, avec des taux de 15% pour l'UE et le Japon. Le 31 juillet 2025, les droits de douane réciproques annoncés le 2 avril ont été ajustés. Fin septembre 2025, le taux moyen des droits de douane américains atteignait près de 18%, soit un plus haut depuis 1934.

La croissance américaine est restée solide à +2,1 % sur un an au deuxième trimestre 2025, soutenue par la consommation des ménages et la dynamique de l'investissement dans l'intelligence artificielle. Cependant, le marché du travail a commencé à montrer des signes de retournement à partir de l'été 2025, les créations d'emplois marquant le pas. Le taux de chômage est toutefois demeuré faible à 4,3%. L'inflation globale a légèrement accéléré à +2,9 % sur un an, tandis que l'inflation sous-jacente s'est modérée à +3,1%, les hausses de droits de douane n'ayant eu qu'un impact modéré sur les prix.

La Réserve Fédérale a procédé à deux baisses de taux de 25 points de base à la fin de l'année 2024. Les mauvais chiffres de l'emploi publiés à l'été 2025 ont conduit à une reprise des baisses de taux en septembre 2025, avec une réduction de 25 points de base à 4,00-4,25%. S'agissant des mesures non-conventionnelles, la Réserve Fédérale a annoncé un ralentissement du rythme de réduction de son bilan en mars 2025, au rythme maximum de 40 Mds USD par mois.

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 est restée solide à +1,5% en glissement annuel au deuxième trimestre 2025, portée par la vigueur de la demande domestique. Les performances économiques ont toutefois été contrastées entre les grandes économies : +3,1% en Espagne, +0,8% en France, +0,4% en Italie et -0,2% en Allemagne. Le taux de chômage est resté proche des plus bas à 6,3%.
L'inflation globale est remontée à +2,2% sur un an, tandis que l'inflation sous-jacente s'est modérée à +2,3%.

Après six baisses consécutives de 25 points de base, la BCE a fait une pause en juillet et septembre 2025, ramenant le taux de dépôt à 2,00% en fin de période.

En Allemagne, le chancelier Olaf Scholz a perdu le vote de confiance du Bundestag le 16 décembre 2024, à la suite du départ du FDP de la coalition gouvernementale en novembre. Cette défaite a conduit à la tenue d'élections fédérales anticipées le 23 février 2025, qui 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 2025, ce nouveau gouvernement a annoncé un plan de relance budgétaire historique : un fonds de 500 milliards d'euros (11,6 % du PIB) pour moderniser les infrastructures sur 12 ans, une augmentation des dépenses militaires, potentiellement illimitée, et la possibilité pour les Lander d'accroitre leur déficit.

En France, le premier ministre Michel Barnier a été renversé par une motion de censure le 4 décembre 2024. François Bayrou lui a succédé le 13 décembre 2024, mais a été contraint de démissionner après l'échec d'un vote de confiance le 8 septembre 2025. Sébastien Lecornu lui a succédé le 9 septembre 2025.

En Chine, la croissance du PIB a bien résisté à +5,2 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2025. La demande domestique est restée pénalisée par la crise immobilière, mais la consommation des ménages a bénéficié des mesures de soutien publiques. Dans le même temps, la hausse des exportations vers le reste du monde a partiellement compensé le recul des ventes vers les États-Unis. Cependant, la demande intérieure s'est nettement affaiblie à partir de l'été 2025 et le déflateur du PIB a enregistré sa plus longue période de baisse depuis la fin des années 1990, à -1,2 % en glissement annuel au deuxième trimestre. Pour contrer ces pressions déflationnistes, les autorités ont intensifié leur campagne « anti-involution » en introduisant des mesures de soutien ciblées.

Marchés
Au cours des douze derniers mois, l'indice MSCI World All Country en dollars a enregistré une progression de +15,6%, avec des hausses marquées dans toutes les régions : le Topix a augmenté de +18,6%, le S&P 500 de +16,1%, l'indice MSCI des marchés émergents de +15,0 % et l'Euro Stoxx de +13,0%. Le CAC 40 a nettement sous-performé, ne progressant que de +3,4%, en partie à cause de l'incertitude politique. Pour un investisseur européen non-couvert contre le risque de change, l'appréciation de l'euro face à la plupart des devises atténue les performances des marchés étrangers.

Cette bonne performance des marchés actions masque plusieurs épisodes de volatilité. Après une fin 2024 relativement calme, les actions américaines ont connu une correction au début de 2025. Les inquiétudes liées à la croissance américaine et l'émergence de nouveaux acteurs dans le domaine de l'intelligence artificielle ont conduit les investisseurs à réévaluer leurs anticipations sur les marchés américains, provoquant une forte baisse des « Sept Magnifiques ». En revanche, l'Euro Stoxx a enregistré une forte hausse sur cette période, porté par les secteurs les plus cycliques (banques, consommation discrétionnaire…).

Les annonces du 2 avril 2025 sur les droits de douane réciproques ont engendré une volatilité extrême mais brève. Les marchés actions ont d'abord chuté, avant de rebondir fortement suite à l'annonce d'une suspension des tarifs pour 90 jours. Par la suite, la tendance haussière s'est maintenue, portée par la résilience de l'économie mondiale, les avancées dans les négociations commerciales, le renforcement des anticipations de baisse des taux de la Réserve fédérale et la thématique de l'intelligence artificielle.

Ce contexte a alimenté la volatilité sur les marchés des obligations d'Etat. Le taux à 10 ans du Trésor américain a fluctué entre 3,73% et 4,79% pour terminer à 4,15%, soit une hausse de 37 pbs.

En Allemagne, le taux équivalent a augmenté de 59 pbs à 2,71 %, avec une hausse historique de 30 pbs le 5 mars 2025, à la suite de l'annonce du plan de relance budgétaire. Les spreads à 10 ans des pays périphériques se sont resserrés de 25 pbs pour l'Espagne et de 50 pbs pour l'Italie. En France, la prime de risque politique est restée élevée, mais le spread avec l'Allemagne n'a augmenté que de 3 pbs sur la période, à 82 pbs.

Sur le marché des devises, l'euro s'est globalement apprécié face à la majorité de ses principaux partenaires commerciaux, progressant de 8,5% par rapport au yen, de 5,4% par rapport au dollar et de 4,8% par rapport à la livre sterling. En revanche, il a reculé de 0,8% face au franc suisse. S'agissant des matières premières, l'indice S&P GSCI a augmenté de +3,2% malgré une baisse de 8,4% du prix de baril de Brent, de 72 USD à 66 USD.

POLITIQUE DE GESTION

Octobre 2024
Le mois d'octobre a été caractérisé par une forte tension des taux en lien avec la remontée de D. Trump dans les sondages aux Etats-Unis et des données économiques plus favorables de part et d'autre de l'Atlantique. Les taux des obligations américaines et allemandes à dix ans se tendent respectivement de 50bps à 4.28% et de 27bps à 2.39%. En zone euro, La BCE a acté à l'unanimité une réduction de 25bps du taux de dépôt à 3.25% lors de sa réunion où C. Lagarde a mis l'accent sur le risque baissier sur la croissance et à nouveau sur le fait que l'institution semble gagner en confiance sur la désinflation en cours. Le spread OAT-Bund à dix ans s'est détendu de 6 points de base à 73bps alors que les agences de notation Moody's et Fitch ont maintenu leur notation inchangée respectivement Aa2 et AA- mais ont abaissé chacune la perspective à négative. Dans ce contexte, le crédit surperforme avec des marges de crédit se resserrant de -12 bps pour le crédit IG senior à -36bps pour les financières AT1. Tous les secteurs sont au resserrement, avec une surperformance de l'immobilier et du secteur automobile qui retrace la majorité de la sous-performance du mois de septembre. Le crédit le moins risqué (IG) affiche néanmoins en octobre une performance absolue négative impactée par un effet taux défavorable malgré la contribution positive du resserrement des marges et du portage. Le marché primaire crédit IG reste dynamique avec une activité importante proche de 43Mds€ (24Mds€ pour les Corporate et 19Mds€ pour les financières). En octobre, l'exposition au risque de crédit du portefeuille est relativement stable, à 91% répartie avec 50% de crédit non financier dont 13% de crédit HY, 44% de dettes financières dont 19% de financières subordonnées ainsi que 3% de CDS (achat de protection). La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et termine le mois à 4.8, légèrement au-dessus de celle de l'indice de référence.

Novembre 2024
En novembre, les taux des emprunts d'Etat se détendent dans un contexte de dégradation des données économiques particulièrement en zone euro. En parallèle, les craintes de l'effet Trump intégrées dans les prix des obligations américaines s'estompent progressivement. Les taux des obligations allemandes et américaines à dix ans baissent respectivement de 30bps à 2.09% et de 12bps à 4.17%. Aux Etats-Unis, la Fédérale Réserve baisse ses taux de 25bps dans la fourchette 4.75%-5%. La FED reste donc toujours vigilante au regard du marché de l'emploi alors que sa confiance dans la désinflation ne s'est pas altérée. En Europe, les inquiétudes sur la dynamique actuelle d'activité se renforcent. En Allemagne dans un contexte économique dégradé, après la fin de la coalition gouvernementale à la suite de profonds désaccords économiques, de nouvelles élections sont planifiées en février 2025. Du côté français la perspective du vote d'une motion de censure pèse sur le spread OAT-Bund à dix ans qui s'écarte de 7bps à 80bps. Le crédit enregistre des performances positives sur l'ensemble des segments tirées par l'effet taux, en dépit de l'écartement des marges. Les secteurs de l'automobile et de l'énergie sous-performent contrairement à l'immobilier qui continue de s'apprécier. Le marché primaire du crédit IG a été très actif avec des volumes en hausse par rapport à octobre, proches de 51Mds€ (29Mds€ pour les Corporate et 22Mds€ pour les financières). En novembre, l'exposition au risque de crédit du portefeuille est relativement stable, à 91% répartie avec 50% de crédit non financier dont 13% de crédit HY, 44% de dettes financières dont 19% de financières subordonnées ainsi que 3% de CDS (achat de protection). La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et termine le mois à 4.3, légèrement inférieure à celle de l'indice de référence.

Décembre 2024
En décembre, la Réserve Fédérale a abaissé de 25 bps son taux dans la fourchette [4.25% - 4.50%], portant ses réductions totales en 2024 à 100 bps, mais n'anticipe plus que 50 bps de baisses de taux en 2025. Les marchés ont de nouveau trébuché après que la Fed a adopté une position plus «hawkish» que prévu. Pendant ce temps, en Europe, la BCE a de nouveau baissé ses taux de 25 bps en décembre, pour porter son taux de dépôt à 3% en décembre, mais les investisseurs ont été déçus qu'elle n'adopte pas un ton plus accommodant.

Ces éléments ont conduit à une tension des taux par la suite, affectant les obligations souveraines. Les rendements des obligations allemandes et américaines à dix ans se sont tendus sur le mois, respectivement de 28 bps à 2.37% et de 40 bps à 4.57%. À la fin de 2024, les investisseurs intègrent 43 bps de baisses de taux de la Réserve Fédérale et 110 bps de baisse de la BCE pour l'année 2025. Par ailleurs, en France, le gouvernement de Michel Barnier est tombé, avec le premier vote de défiance réussi depuis 1962. Cela a exercé une pression supplémentaire sur les actifs français, et l'écart entre les rendements des obligations françaises et allemandes à 10 ans a atteint ses niveaux les plus élevés depuis 2012, au moment de la crise de l'euro. Dans ce contexte, les spreads se resserrent tous secteurs et segments confondus : -7 bps pour le crédit IG, -18 bps pour les hybrides, -22 bps pour le crédit HY, -45 bps pour les dettes AT1 mais seulement -5 bps pour les financières T2. Le crédit IG enregistre une performance négative de -0.43%, l'effet spread positif ainsi que le portage ne permettant pas de compenser l'effet taux négatif sur le mois. En revanche, le crédit HY, les hybrides Corporate et les financières AT1, par nature moins sensibles au taux, ont bénéficié d'un resserrement de spread plus marqué, permettant d'afficher des performances très positives, soutenues à la fois par la composante spread et le portage et ce malgré l'effet taux négatif, entre 0.60% et 1.5%. Comme on pouvait s'y attendre, l'activité primaire a fortement ralenti en décembre, bien qu'il y ait eu une petite vague d'opérations au cours de la première semaine du mois. L'offre primaire a fortement diminué à 6,5 Mds€ (3,8 Mds€ pour les financières et 2,7 Mds€ pour les émetteurs Corporate), conformément aux tendances saisonnières habituelles. Cependant, l'activité devrait repartir avec un mois de janvier très actif en raison de la saisonnalité. En décembre, l'exposition au risque de crédit du portefeuille est relativement stable, à 91% répartie avec 48% de crédit non financier dont 11% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 17% de financières subordonnées ainsi que 3% de CDS (achat de protection).Nous avons débouclé en début de mois la position sur le CDS (3% du portefeuille). La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et remontée à 4.8, supérieure à celle de l'indice de référence.

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 avec près de 92 Mds EUR d'émissions crédit qui profitent d'une forte demande. En janvier, l'exposition au risque de crédit du portefeuille est en légère hausse, à 92% répartie avec 48% de crédit non financier dont 14% de crédit HY, 44% de dettes financières dont 17% de financières subordonnées. La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et a été remontée progressivement à 5.3, supérieure à celle de l'indice de référence.

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. En février, l'exposition au risque de crédit du portefeuille est stable, à 92% répartie avec 47% de crédit non financier dont 14% de crédit HY, 45% de dettes financières dont 18% de financières subordonnées. La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et termine le mois à 5.5, supérieure à celle de l'indice de référence.

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 scenario 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. En mars, l'exposition au risque de crédit du portefeuille passe de 92% à 89%, avec un allégement sur le crédit HY et sur les financières subordonnées : 46% de crédit non financier dont 13% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 15% de financières subordonnées. La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et termine le mois à 5.5, supérieure à celle de l'indice de référence.

Avril 2025

Le mois d'avril a été caractérisé par une volatilité importante sur les marchés financiers, les conséquences du Liberation Day provocant 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 Etats-Unis ayant entrainé 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. En avril, l'exposition au risque de crédit du portefeuille est stable à 89% avec une duration crédit inférieure à celle de l'indice: 46% de crédit non financier dont 14% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 14% de financières subordonnées. La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active et a été baissée de manière graduelle. En fin de mois, la sensibilité est proche de 3.8, inférieure à celle de l'indice de référence.

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 Etats-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 Etats-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 Etats. 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. En mai, la structure du portefeuille évolue à la marge. L'exposition au risque de crédit du portefeuille passe de 89% à 90% avec une duration crédit inférieure à celle de l'indice : 47% de crédit non financier dont 14% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 13% de financières subordonnées. La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active entre 3.5 et 5.5. En fin de mois, la sensibilité est proche de 4.1, inférieure à celle de l'indice de référence.

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 terme 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 3ème mois consécutif L'offre continue d'être bien absorbée par les investisseurs malgré des primes limitées voire même négatives. Du côté des formats durables, Commerzbank (Tier 2) et Heimstaden Bostad sont notamment venus animer le marché des Green Bonds. Covivio a émis sa première obligation verte européenne (EuGBS). L'activité sur le segment hybride reste dynamique avec notamment RWE et SSE qui ont émis une double tranche Green. Orange et Repsol ont également émis une nouvelle tranche hybride et ont lancé de manière concomitante une offre de rachat sur des souches hybrides existantes. En juin, la structure du portefeuille évolue à la marge. L'exposition au risque de crédit du portefeuille passe de 90% à 92% avec une duration crédit inférieure à celle de l'indice : 48% de crédit non financier dont 13% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 13% de financières subordonnées. La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active entre 3.5 et 5.5. La sensibilité est remontée au cours du mois et termine proche de 5.2, supérieure à celle de l'indice de référence.

Juillet 2025

En juillet, les négociations commerciales relatives aux droits de douane entre les Etats-Unis et ses principaux partenaires restent au centre de l'attention des investisseurs. Après le Royaume-Uni en mai, les Etats-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 Etats-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 entrainer 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.

En juillet, la structure du portefeuille évolue à la marge. L'exposition au risque de crédit du portefeuille passe de 92% à 87% avec une duration crédit inférieure à celle de l'indice : 48% de crédit non financier dont 13% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 13% de financières subordonnées et 4% de CDS (achat de protection). La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active entre 3.5 et 5.5. La sensibilité termine le mois proche de 5.1, supérieure à celle de l'indice de référence.

Août 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 dix 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.

En août, la structure du portefeuille évolue à la marge. L'exposition au risque de crédit du portefeuille est stable à 87% avec une duration crédit inférieure à celle de l'indice : 48% de crédit non financier dont 13% de crédit HY, 45% de dettes financières dont 14% de financières subordonnées et 4% de CDS (achat de protection). La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active entre 3.5 et 5.5. La sensibilité termine le mois proche de 4.8, supérieure à celle de l'indice de référence.

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 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 traine 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.

En septembre, la structure du portefeuille évolue à la marge. L'exposition au risque de crédit du portefeuille passe de 87% à 89% avec une duration crédit inférieure à celle de l'indice : 47% de crédit non financier dont 14% de crédit HY, 43% de dettes financières dont 14% de financières subordonnées et 2% de CDS (achat de protection). La sensibilité au risque de taux est gérée de manière active entre 3.5 et 5.5. La sensibilité termine le mois proche de 5, supérieure à celle de l'indice de référence.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	79 100 667,48	82 569 434,55
NN GROUP NV 5.75% PERP	2 000 000,00	2 061 621,88
LLOYDS BANKING GROUP 3.625% 04-03-36	2 498 550,00	1 525 711,44
UNIBAIL RODAMCO SE 4.875% PERP	1 889 360,00	1 962 861,44
CARREFOUR S A 3.75% 24-05-33	2 093 196,00	1 610 985,93
CA 1.0% 22-04-25 EMTN	806 809,01	2 797 163,01
BANCO COMERCIAL PORTUGUES 4.75% 20-03-37	2 296 642,00	1 300 794,23
RAIFFEISEN BANK INTL AG 7.375% PERP	1 600 000,00	1 674 470,56
SG 3.625% 13-11-30	1 507 185,59	1 565 256,16
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.75% 02-10-30	1 489 273,00	1 504 794,45

19. 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 : 85 301 000,00
o Change à terme : -
o Future : 80 301 000,00
o Options : -
o Swap : 5 000 000,00

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	BARCLAYS BANK IRELAND PLC

(*) 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 règlementation SFTR.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES
Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le « Comité Broker » de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités.
L'information est consultable sur le site de la société de gestion : www.lazardfreresgestion.fr

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

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

COMMUNICATION DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)
Lazard Frères Gestion a la conviction forte que l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion d'actifs est une assurance supplémentaire de la pérennité de la performance économique.

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :
✓ L'analyse financière de l'entreprise, extrêmement exigeante, couvre la qualité des actifs, la solidité financière, la prévisibilité des cashflows et leur réinvestissement par la société, la dynamique de la rentabilité économique, sa pérennité et la qualité du management.

✓ Cette pérennité est renforcée par la prise en compte de critères extra-financiers :
- Critères sociaux : par la valorisation du capital humain,
- Critères environnementaux : par la prévention de l'ensemble des risques environnementaux,
- Critère de gouvernance : par le respect de l'équilibre entre les structures managériales et actionnariales, afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels et assurer le respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

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

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

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 8

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

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

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

MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

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

SWING PRICING

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

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

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

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

REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables versées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 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 règlementation applicable.

Population au 31/12/2024 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31-12-2024 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2024 en €	Rémunération variable au titre de 2024 (cash payé en 2025 et différé attribué en 2025) en €
229	24 007 768	28 926 961

"Personnel identifié"

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2024 (salaires annuels et bonus cash et différés)
Senior Management	3	5 639 385
Autres	63	28 022 847
Total	**66**	**33 662 232**

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

20. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
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)	**253 091 711,45**	**235 960 289,26**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	253 091 711,45	235 960 289,26
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)	**22 676 282,10**	**25 604 672,28**
OPCVM	22 676 282,10	25 604 672,28
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
Dépôts (F)	**-**	**-**
Instruments financiers à terme (G)	**10 000,00**	**399 000,00**
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)	**275 777 993,55**	**261 963 961,54**
Créances et comptes d'ajustement actifs	**1 748 436,71**	**1 975 727,17**
Comptes financiers	**1 397 182,78**	**-**
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	**3 145 619,49**	**1 975 727,17**
Total de l'actif I+II	**278 923 613,04**	**263 939 688,71**

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

Bilan Passif au 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Capitaux propres :		
Capital	265 243 492,84	232 447 228,87
Report à nouveau sur revenu net	-	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-	-
Résultat net de l'exercice	12 333 046,34	23 947 817,69
Capitaux propres I	**277 576 539,18**	**256 395 046,56**
Passifs de financement II (*)	**-**	**-**
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	**277 576 539,18**	**256 395 046,56**
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	**-**	**-**
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	**548 785,44**	**988 787,72**
Emprunts (C) (*)	**-**	**-**
Autres passifs éligibles (D)	**-**	**-**
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	**548 785,44**	**988 787,72**
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	798 288,42	4 309 429,58
Concours bancaires	-	2 246 424,85
Sous-total autres passifs IV	**798 288,42**	**6 555 854,43**
Total Passifs : I+II+III+IV	**278 923 613,04**	**263 939 688,71**

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

Compte de résultat au 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	-	-
Produits sur obligations	8 046 590,86	6 308 736,43
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	57 989,49	86 321,90
Sous-total produits sur opérations financières	**8 104 580,35**	**6 395 058,33**
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	-3 285,44	-
Sous-total charges sur opérations financières	**-3 285,44**	**-**
Total revenus financiers nets (A)	**8 101 294,91**	**6 395 058,33**
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance	-	-
Autres produits	-	-
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-1 525 386,87	-1 406 913,78
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	**-1 525 386,87**	**-1 406 913,78**
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	**6 575 908,04**	**4 988 144,55**
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	**243 089,13**	**511 157,39**
Sous-total revenus nets I = (C+D)	**6 818 997,17**	**5 499 301,94**
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	5 029 590,63	1 652 223,52
Frais de transactions externes et frais de cession	-17 825,52	-19 516,20
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)	**5 011 765,11**	**1 632 707,32**
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	**261 340,17**	**119 182,40**
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	**5 273 105,28**	**1 751 889,72**

Compte de résultat au 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
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	148 855,47	14 325 336,32
Ecarts de change sur les comptes financiers en devises	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	-	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-	-
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	**148 855,47**	**14 325 336,32**
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	**92 088,42**	**2 371 289,71**
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	**240 943,89**	**16 696 626,03**
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	**12 333 046,34**	**23 947 817,69**

(*) 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, en appliquant une gestion de type Investissement Socialement Responsable (ISR) sur la durée de placement recommandée de 3 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence suivant : ICE BofAML Euro Corporate Index. L’indicateur de référence est exprimé en EUR. Les dividendes ou coupons nets sont réinvestis.

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

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

	31/03/2022	31/03/2023	29/09/2023	30/09/2024	30/09/2025
Actif net Global en EUR	**74 031 834,46**	**155 717 971,71**	**177 841 748,83**	**256 395 046,56**	**277 576 539,18**
Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR en EUR					
Actif net	-	-	-	-	8 068 234,16
Nombre de titres	-	-	-	-	766 127,7231
Valeur liquidative unitaire	-	-	-	-	10,53
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	0,10
Capitalisation unitaire sur revenu	-	-	-	-	0,18
Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR en EUR					
Actif net	-	-	-	-	882 070,45
Nombre de titres	-	-	-	-	56 626,1326
Valeur liquidative unitaire	-	-	-	-	15,57
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	0,11
Capitalisation unitaire sur revenu	-	-	-	-	0,27
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR en EUR					
Actif net	-	114 861 168,71	131 005 527,49	194 535 196,11	170 172 305,80
Nombre de titres	-	114 417,161	130 348,472	175 227,570	146 186,246
Valeur liquidative unitaire	-	1 003,88	1 005,04	1 110,18	1 164,07
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-8,49	-8,53	7,58	22,46
Capitalisation unitaire sur revenu	-	2,68	6,96	24,87	30,16
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR en EUR					
Actif net	-	1 004,53	18 144,24	5 208 146,22	40 276 721,93
Nombre de titres	-	1,000	18,000	4 671,000	34 483,167
Valeur liquidative unitaire	-	1 004,53	1 008,01	1 114,99	1 168,01
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-8,46	-8,49	7,61	22,54
Capitalisation unitaire sur revenu	-	1,58	9,40	26,39	29,18

	31/03/2022	31/03/2023	29/09/2023	30/09/2024	30/09/2025
Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR en EUR					
Actif net	74 031 834,46	40 855 798,47	46 818 077,10	56 651 704,23	58 177 206,84
Nombre de titres	52 531,761	30 598,495	35 104,628	38 636,240	38 013,718
Valeur liquidative unitaire	1 409,27	1 335,22	1 333,67	1 466,28	1 530,42
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	21,39	-12,15	-11,33	10,02	29,62
Capitalisation unitaire sur revenu	15,83	10,82	6,15	26,31	32,87

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. Les règles de valorisation peuvent être spécifiques pour les Compartiments datés. Pendant la période de souscription le compartiment sera valorisé au prix d'achat (Ask) et à compter de la fermeture du compartiment au prix de vente (Bid).

Valeurs mobilières :

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

- **Les instruments financiers de taux**

Les instruments de taux sont pour l'essentiel valorisés en mark-to-market, sur la base soit de prix issus de Bloomberg (BGN)® à partir de moyennes contribuées, soit de contributeurs en direct.
Il peut exister un écart entre les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évalués à leur valeur probable de négociation dont la responsabilité est assurée par l'Assemblée Générale.
Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

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

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

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

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

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

- **OPC :**

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

- **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

Les titres pris en pension sont évalués à partir du prix de contrat, par l'application d'une méthode actuarielle utilisant un taux de référence (€STR au jour le jour, taux interbanques à 1 ou 2 semaines, Euribor 1 à 12 mois) correspondant à la durée du contrat.
Les titres donnés en pension continuent d'être valorisés à leur prix de marché. La dette représentative des titres donnés en pension est calculée selon la même méthode que celle utilisée pour les titres pris en pension.

- **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

Les contrats à terme et les options sont évalués sur la base d'un cours de séance dont l'heure de prise en compte est calée sur celle utilisée pour évaluer les instruments sous-jacents.
Les positions prises sur les marchés à terme fermes ou conditionnels et du gré à gré sont valorisées à leur prix de marché ou à leur équivalent sous-jacent.

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

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

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 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 :
1er niveau : s'il existe une note pour l'émission, celle-ci est retenue au détriment de la note de l'émetteur.
2ème 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 :

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

Ce montant est alors enregistré au compte de résultat de l'OPC versé 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.

Frais facturés au Compartiment	*Assiette*	*Action*	*Taux Barème (TTC maximum)*	
Frais de gestion financière	Actif net hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion	RC EUR	1,0%	
		PC EUR	0,50%	
		PVC EUR	0,30%	
		AIS EUR	0,40%	
		MC EUR	0,05%	
Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Appliqués à toutes les actions	0,035%	
Frais indirects (commissions et frais de gestion)	N.A	Appliqués à toutes les actions	Néant	
Commissions de mouvement (de 0 à 100% perçues par la société de gestion et de 0 à 100% perçues par le dépositaire)	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Appliquées à toutes les actions	Instruments de taux	Néant
			Instruments sur marché à terme et autres opérations	De 0 à 450 € par lot/contrat
Commission de surperformance	Actif net	RC EUR, PC EUR, AIS EUR, MC EUR	Néant	
		PVC EUR	20% de la performance au-delà de l'indicateur de référence	

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

Le mode de calcul du montant des rétrocessions est défini dans les conventions de commercialisation.
- Si le montant calculé est significatif, une provision est alors constituée au compte 61719.

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

Détail du calcul de la commission de surperformance :
La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le Compartiment d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation. Si une provision est constatée au terme de la période d'observation, elle est cristallisée, c'est à dire qu'elle est définitivement acquise et devient payable au Gestionnaire.

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

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

Période d'observation
La première période d'observation commencera avec une durée de douze mois commençant le 07/03/2023.
A l'issue de chaque exercice, l'un des deux cas suivants peut se présenter :

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

Provisionnement
A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision (de 20% de la surperformance) dès lors que la performance de l'action du Compartiment est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance. En cas de rachats en cours de période, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par le Gestionnaire.

Méthode d'ajustement de la valeur liquidative (VL) liée au swing pricing avec seuil de déclenchement pour le Compartiment Lazard Euro Credit SRI
Afin de ne pas pénaliser les actionnaires demeurant dans le Compartiment, un facteur d'ajustement sera appliqué à ceux qui souscrivent ou rachètent des montants significatifs de l'encours du Compartiment, ce qui est susceptible de générer pour les actionnaires entrant ou sortant du Compartiment des coûts, qui seraient sinon imputés aux actionnaires présents dans le Compartiment. Ainsi, si un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription / rachats nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories d'actions du Compartiment dépasse un seuil prédéterminé par le délégataire de la gestion financière et déterminé sur la base de critères objectifs en pourcentage de l'actif net du Compartiment la VL sera ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. La VL de chaque catégorie d'actions est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL de chaque catégorie d'actions du Compartiment.
Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par le délégataire de la gestion financière et revus périodiquement, cette période ne pouvant excéder 6 mois. Ces coûts sont estimés par la société de gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables au Compartiment.
Dans la mesure où cet ajustement est lié au solde net des souscriptions / rachats au sein du Compartiment, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du swing pricing à un moment donné dans le futur.
Par conséquent, il n'est pas non plus possible de prédire avec exactitude la fréquence à laquelle le délégataire de la gestion financière devra effectuer de tels ajustements, qui ne pourront pas dépasser 1,50% de la VL.
Les investisseurs sont informés que la volatilité de la VL du Compartiment peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

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 règlementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.
La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal d'un mois après la tenue de l'assemblée générale.

Lorsque l'OPC est agréé au titre du règlement (UE) n° 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, par dérogation aux dispositions du I, les sommes distribuables peuvent aussi intégrer les plus-values latentes.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR	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	30/09/2025	30/09/2024
Capitaux propres début d'exercice	**256 395 046,56**	**177 841 748,83**
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	109 267 130,66	116 813 221,96
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-99 822 166,66	-59 206 112,42
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	6 575 908,04	4 988 144,55
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	5 011 765,11	1 632 707,32
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	148 855,47	14 325 336,32
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)	**277 576 539,18**	**256 395 046,56**

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

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

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

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

	En action	En montant
Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	787 444,4178	8 251 888,96
Actions rachetées durant l'exercice	-21 316,6947	-223 857,66
Solde net des souscriptions/rachats	766 127,7231	8 028 031,30
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	766 127,7231	
Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	60 785,3250	924 672,97
Actions rachetées durant l'exercice	-4 159,1924	-64 172,06
Solde net des souscriptions/rachats	56 626,1326	860 500,91
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	56 626,1326	
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	47 478,617	53 797 093,10
Actions rachetées durant l'exercice	-76 519,941	-86 064 536,97
Solde net des souscriptions/rachats	-29 041,324	-32 267 443,87
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	146 186,246	

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

	En action	En montant
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	32 279,667	36 593 247,85
Actions rachetées durant l'exercice	-2 467,500	-2 817 863,57
Solde net des souscriptions/rachats	29 812,167	33 775 384,28
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	34 483,167	
Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	6 491,122	9 700 227,78
Actions rachetées durant l'exercice	-7 113,644	-10 651 736,40
Solde net des souscriptions/rachats	-622,522	-951 508,62
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	38 013,718	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-

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

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

B5. Flux sur les passifs de financement

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

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

Libellé de l'action Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Devise de l'action	Actif net par action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR FR001400TCG2	Capitalisation	Capitalisation	EUR	8 068 234,16	766 127,7231	10,53
LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR FR001400WNJ7	Capitalisation	Capitalisation	EUR	882 070,45	56 626,1326	15,57
LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR FR001400DLP8	Capitalisation	Capitalisation	EUR	170 172 305,80	146 186,246	1 164,07
LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR FR001400FNL8	Capitalisation	Capitalisation	EUR	40 276 721,93	34 483,167	1 168,01
LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR FR0010751008	Capitalisation	Capitalisation	EUR	58 177 206,84	38 013,718	1 530,42

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=5 ans	> 5 ans	= 0,6	0,6=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	253 091,71	253 091,71	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1 397,18	-	-	-	1 397,18
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Futures	NA	80 301,00	-	-	-
Options	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Autres instruments financiers	NA	-	-	-	-
Total		**333 392,71**	**-**	**-**	**1 397,18**

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	-	595,48	4 431,93	26 245,04	67 113,48	96 642,35	58 063,43
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1 397,18	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	21 396,00	58 905,00	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	**1 397,18**	**595,48**	**4 431,93**	**47 641,04**	**126 018,48**	**96 642,35**	**58 063,43**

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

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

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

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit(*)

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	195 238,10	57 853,61	-
Titres de créances	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	-	-	-5 000,00
Solde net	**195 238,10**	**57 853,61**	**-5 000,00**

(*) 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		
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	520,00	-
BOFA SECURITIES EUROPE SA	510,00	-
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	-	538,79
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	30/09/2025
Créances		
	Souscriptions à recevoir	68 508,91
	Dépôts de garantie en espèces	649 927,80
	Collatéraux	1 030 000,00
Total des créances		**1 748 436,71**
Dettes		
	Achats à règlement différé	562 884,00
	Rachats à payer	26 745,63
	Frais de gestion fixe	145 626,12
	Frais de gestion variable	63 032,67
Total des dettes		**798 288,42**
Total des créances et des dettes		**950 148,29**

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	30/09/2025
Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	5 901,02
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,39
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	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	150,33
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,04
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	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	824 357,52
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,49
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	-
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	80 348,80
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,30
Frais de gestion variables provisionnés	60 644,96
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,23
Frais de gestion variables acquis	2 387,71
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
Rétrocessions des frais de gestion	-

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

	30/09/2025
Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	551 596,53
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,94
Frais de gestion variables provisionnés	-
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	-
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-

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

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	30/09/2025
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

	30/09/2025
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

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

	Code ISIN	Libellé	30/09/2025
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			22 676 282,10
	FR0011291657	LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	22 676 282,10
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			**22 676 282,10**

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2025	30/09/2024
Revenus nets	**6 818 997,17**	**5 499 301,94**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	-	-
Revenus de l'exercice à affecter	**6 818 997,17**	**5 499 301,94**
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	**6 818 997,17**	**5 499 301,94**

Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2025	30/09/2024
Revenus nets	**138 360,64**	**-**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**138 360,64**	**-**
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	**138 360,64**	**-**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	138 360,64	-
Total	**138 360,64**	**-**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2025	30/09/2024
Revenus nets	**15 667,20**	**-**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**15 667,20**	**-**
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	**15 667,20**	**-**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	15 667,20	-
Total	**15 667,20**	**-**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2025	30/09/2024
Revenus nets	**4 409 133,96**	**4 359 132,83**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**4 409 133,96**	**4 359 132,83**
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	**4 409 133,96**	**4 359 132,83**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	4 409 133,96	4 359 132,83
Total	**4 409 133,96**	**4 359 132,83**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2025	30/09/2024
Revenus nets	**1 006 259,18**	**123 281,28**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**1 006 259,18**	**123 281,28**
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	**1 006 259,18**	**123 281,28**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 006 259,18	123 281,28
Total	**1 006 259,18**	**123 281,28**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2025	30/09/2024
Revenus nets	**1 249 576,19**	**1 016 887,83**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**1 249 576,19**	**1 016 887,83**
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	**1 249 576,19**	**1 016 887,83**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 249 576,19	1 016 887,83
Total	**1 249 576,19**	**1 016 887,83**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôt totaux	-	-
Crédits d'impôt unitaires	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	-	-

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

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2025	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**5 273 105,28**	**1 751 889,72**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	**5 273 105,28**	**1 751 889,72**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**5 273 105,28**	**1 751 889,72**

Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2025	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**79 703,33**	**-**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**79 703,33**	**-**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**79 703,33**	**-**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	79 703,33	-
Total	**79 703,33**	**-**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2025	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**6 330,76**	**-**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**6 330,76**	**-**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**6 330,76**	**-**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	6 330,76	-
Total	**6 330,76**	**-**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2025	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**3 283 400,48**	**1 328 917,36**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**3 283 400,48**	**1 328 917,36**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**3 283 400,48**	**1 328 917,36**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	3 283 400,48	1 328 917,36
Total	**3 283 400,48**	**1 328 917,36**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2025	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**777 548,16**	**35 568,17**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**777 548,16**	**35 568,17**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**777 548,16**	**35 568,17**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	777 548,16	35 568,17
Total	**777 548,16**	**35 568,17**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2025	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**1 126 122,55**	**387 404,19**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**1 126 122,55**	**387 404,19**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**1 126 122,55**	**387 404,19**
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	1 126 122,55	387 404,19
Total	**1 126 122,55**	**387 404,19**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés	-	-
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			**253 091 711,45**	**91,18**
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**253 091 711,45**	**91,18**
Assurance			**12 866 763,95**	**4,64**
ALLIANZ SE 4.851% 26-07-54	EUR	1 800 000	1 937 587,46	0,70
ASS GENERALI 4.083% 16-07-35	EUR	1 000 000	1 022 365,32	0,37
ATHORA 5.875% 10-09-34	EUR	2 000 000	2 182 432,19	0,79
ATHORA NETHERLANDS NV 6.75% PERP	EUR	500 000	548 892,04	0,20
CASA ASSURANCES 4.5% 17-12-34	EUR	600 000	645 348,08	0,23
FIDELIDADE COMPANHIADE SEGUROS 7.75% PERP	EUR	1 200 000	1 350 528,39	0,49
INTESA VITA 4.217% 05-03-35	EUR	1 000 000	1 030 282,73	0,37
LEGAL AND GENERAL GROUP 4.375% 04-09-55	EUR	1 500 000	1 505 625,00	0,54
MALAKOFF HUMANIS PREVOYANCE 4.5% 20-06-35	EUR	1 000 000	1 035 851,92	0,37
UNIPOLSAI 4.9% 23-05-34	EUR	1 500 000	1 607 850,82	0,58
Automobiles			**3 805 662,74**	**1,37**
RENAULT 2.5% 01-04-28 EMTN	EUR	1 500 000	1 502 366,61	0,54
RENAULT 3.875% 30-09-30 EMTN	EUR	1 500 000	1 499 718,49	0,54
STELLANTIS NV 4.625% 06-06-35	EUR	800 000	803 577,64	0,29
Banques commerciales			**83 118 158,06**	**29,94**
ALPHA BANK 4.308% 23-07-36	EUR	1 550 000	1 582 604,17	0,57
ALPHA BANK AE 7.5% 16-06-27	EUR	1 500 000	1 587 752,67	0,57
BANCO COMERCIAL PORTUGUES 4.75% 20-03-37	EUR	1 000 000	1 068 591,85	0,38
BANCO DE BADELL 3.375% 18-02-33	EUR	2 000 000	2 046 904,52	0,74
BANCO DE BADELL 4.0% 15-01-30	EUR	1 000 000	1 067 248,15	0,38
BANCO DE BADELL 5.0% PERP	EUR	1 200 000	1 221 177,91	0,44
BANCO DE BADELL 6.0% 16-08-33	EUR	1 000 000	1 081 066,03	0,39
BANCO DE BADELL 6.5% PERP	EUR	600 000	638 664,07	0,23
BANK MILLENNIUM 5.308% 25-09-29	EUR	600 000	631 663,78	0,23
BANK POLSKA KA OPIEKI 4.0% 24-09-30	EUR	1 400 000	1 433 945,40	0,52
BARCLAYS 3.543% 14-08-31 EMTN	EUR	2 000 000	2 049 643,32	0,74
BARCLAYS 4.506% 31-01-33	EUR	2 000 000	2 171 904,60	0,78
BARCLAYS 4.918% 08-08-30 EMTN	EUR	1 500 000	1 611 451,03	0,58
BBVA 4.375% 29-08-36 EMTN	EUR	1 400 000	1 453 123,48	0,52
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	1 000 000	1 051 617,81	0,38
BNP PAR 1.125% 17-04-29 EMTN	EUR	2 000 000	1 929 776,16	0,70
BNP PAR 2.1% 07-04-32 EMTN	EUR	1 000 000	934 246,10	0,34
BNP PAR 4.75% 13-11-32 EMTN	EUR	2 000 000	2 228 358,49	0,80
BPCE 4.0% 20-01-34 EMTN	EUR	1 000 000	1 046 595,21	0,38
CA 3.25% 25-08-32 EMTN	EUR	1 500 000	1 492 737,84	0,54
CA 3.5% 26-09-34	EUR	2 000 000	1 975 930,68	0,71
CAIXABANK 0.75% 26-05-28 EMTN	EUR	1 000 000	974 910,68	0,35
CAIXABANK 3.625% 19-09-32 EMTN	EUR	1 500 000	1 529 619,14	0,55
CAIXABANK 4.375% 08-08-36 EMTN	EUR	1 100 000	1 142 545,21	0,41
CAIXABANK 5.375% 14-11-30 EMTN	EUR	700 000	798 505,97	0,29
CMZB FRANCFORT 5.125% 18-01-30	EUR	2 000 000	2 208 891,23	0,80
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 5.25% 25-03-29	EUR	1 200 000	1 304 793,12	0,47

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.625% 27-01-28	EUR	500 000	529 387,33	0,19
CREDIT MUTUEL ARKEA 4.25% 01-12-32	EUR	900 000	982 006,83	0,35
CRELAN 5.25% 23-01-32	EUR	1 000 000	1 129 046,58	0,41
DANSKE BK 3.5% 19-11-35 EMTN	EUR	1 500 000	1 506 801,27	0,54
DEUTSCHE BK 1.75% 19-11-30	EUR	2 500 000	2 402 284,08	0,87
DEUTSCHE BK 3.375% 13-02-31	EUR	2 000 000	2 053 579,18	0,74
EFG EUROBANK 4.0% 24-09-30	EUR	1 000 000	1 033 156,71	0,37
EFG EUROBANK 4.875% 30-04-31	EUR	1 000 000	1 088 747,05	0,39
EFG EUROBANK 7.0% 26-01-29	EUR	1 000 000	1 142 938,42	0,41
ERSTE GR BK 4.0% 16-01-31	EUR	1 000 000	1 069 483,56	0,39
HSBC HOLDINGS PLC 4.75% PERP	EUR	1 600 000	1 628 346,96	0,59
IBERCAJA 4.125% 18-08-36	EUR	1 200 000	1 211 922,74	0,44
IBERCAJA 4.375% 30-07-28	EUR	1 200 000	1 245 457,48	0,45
ING GROEP NV 3.875% 20-08-37	EUR	1 500 000	1 508 910,10	0,54
ING GROEP NV 4.5% 23-05-29	EUR	1 000 000	1 060 388,97	0,38
INTE 1.35% 24-02-31 EMTN	EUR	1 600 000	1 470 659,18	0,53
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	EUR	1 600 000	1 698 941,46	0,61
ISLANDSBANKI HF NEW 3.875% 20-09-30	EUR	800 000	817 371,18	0,29
LLOYDS BANKING GROUP 3.625% 04-03-36	EUR	1 000 000	1 018 924,79	0,37
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	2 000 000	2 087 798,36	0,75
MONETA MONEY BANK 4.414% 11-09-30	EUR	1 000 000	1 034 934,56	0,37
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 3.828% 24-07-32	EUR	2 000 000	2 065 792,74	0,74
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 4.625% 29-10-28	EUR	2 500 000	2 706 809,42	0,98
NATL BANK OF GREECE 5.875% 28-06-35	EUR	1 000 000	1 091 987,05	0,39
NATWEST GROUP 3.723% 25-02-35	EUR	1 400 000	1 436 320,20	0,52
PIRAEUS BANK 6.75% 05-12-29	EUR	1 400 000	1 634 443,14	0,59
RCI BANQUE 3.375% 06-06-30	EUR	1 000 000	1 008 725,96	0,36
RCI BANQUE 3.875% 30-09-30	EUR	1 000 000	1 017 852,33	0,37
SG 4.25% 06-12-30 EMTN	EUR	1 000 000	1 075 746,51	0,39
SG 5.625% 02-06-33 EMTN	EUR	1 200 000	1 352 245,64	0,49
TRIODOS BANK NV 3.875% 03-09-30	EUR	1 400 000	1 401 146,27	0,50
UNICREDIT 3.2% 22-09-31 EMTN	EUR	1 500 000	1 497 032,57	0,54
VOLKSBANK WIEN AG 5.75% 21-06-34	EUR	800 000	844 700,82	0,30
Boissons			**1 047 949,73**	**0,38**
PERNOD RICARD 3.25% 02-11-28	EUR	1 000 000	1 047 949,73	0,38
Compagnies aériennes			**1 583 036,10**	**0,57**
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 4.125% 03-09-32	EUR	1 500 000	1 583 036,10	0,57
Composants automobiles			**2 984 902,49**	**1,08**
CIE GEN DES ETS MICHELIN 3.375% 16-05-36	EUR	2 000 000	1 989 385,48	0,72
FORVIA 5.125% 15-06-29	EUR	950 000	995 517,01	0,36
Construction et ingénierie			**832 874,89**	**0,30**
ABERTIS FINANCE BV 4.746% PERP	EUR	800 000	832 874,89	0,30
Crédit à la consommation			**2 155 918,31**	**0,78**
CAIXA CENTRAL DE CREDITO AGRICOLA MUTUO 3.625% 29-01-30	EUR	1 200 000	1 243 207,81	0,45
LANDSBANKINN HF 5.0% 13-05-28	EUR	850 000	912 710,50	0,33

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			**1 415 687,85**	**0,51**
CARREFOUR S A 3.75% 24-05-33	EUR	500 000	504 114,49	0,18
TESCO CORPORATE TREASURY SERVICES 0.375% 27-07-29	EUR	1 000 000	911 573,36	0,33
Eau			**1 583 884,44**	**0,57**
HIME SARLU 0.625% 16-09-28	EUR	600 000	552 800,38	0,20
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 4.875% 24-10-29	EUR	950 000	1 031 084,06	0,37
Electricité			**14 933 450,00**	**5,38**
EDF 3.0% PERP	EUR	1 000 000	1 009 544,11	0,36
EDF 4.375% PERP EMTN	EUR	1 100 000	1 091 666,26	0,39
EDF 7.5% PERP EMTN	EUR	600 000	696 893,30	0,25
EDP 4.5% 27-05-55 EMTN	EUR	1 300 000	1 336 498,57	0,48
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPANA 3.5% 16-07-30	EUR	1 000 000	1 027 879,45	0,37
ENEL 2.25% PERP	EUR	1 000 000	1 003 818,63	0,36
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 3.875% 26-06-28	EUR	1 500 000	1 565 383,66	0,56
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 5.943% 23-04-83	EUR	700 000	761 234,01	0,27
ORANO 4.0% 12-03-31 EMTN	EUR	1 500 000	1 581 909,25	0,59
ORANO 5.375% 15-05-27 EMTN	EUR	700 000	740 531,01	0,27
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 2.375% PERP	EUR	1 000 000	996 226,10	0,36
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.125% 17-02-32	EUR	1 500 000	1 526 767,40	0,55
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 4.75% PERP	EUR	1 500 000	1 595 098,25	0,57
Epargne et prêts hypothécaires			**1 364 814,76**	**0,49**
CELLNEX FINANCE 2.0% 15-09-32	EUR	1 500 000	1 364 814,76	0,49
Equipements de communication			**1 571 181,37**	**0,57**
NOKIA OYJ 4.375% 21-08-31 EMTN	EUR	1 500 000	1 571 181,37	0,57
Equipements électriques			**4 162 142,61**	**1,50**
ALSTOM 5.868% PERP	EUR	1 800 000	1 923 022,95	0,69
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.0% 03-09-30	EUR	1 500 000	1 516 962,84	0,55
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.25% 12-06-28	EUR	700 000	722 156,82	0,26
Equipements et fournitures médicaux			**4 586 710,50**	**1,65**
BECTON DICKINSON EURO FINANCE SARL 0.334% 13-08-28	EUR	500 000	470 368,77	0,17
BECTON DICKINSON EURO FINANCE SARL 3.553% 13-09-29	EUR	1 500 000	1 539 186,76	0,55
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 3.125% 15-10-31	EUR	2 500 000	2 577 154,97	0,93
Finances			**491 194,17**	**0,18**
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 1.5% 15-09-27	EUR	500 000	491 194,17	0,18
FPI de détail			**1 649 201,75**	**0,59**
CARMILA 3.875% 25-01-32 EMTN	EUR	1 600 000	1 649 201,75	0,59
FPI résidentielles			**1 406 306,71**	**0,51**
ALTAREA COGEDIM 1.75% 16-01-30	EUR	1 500 000	1 406 306,71	0,51
Gestion et promotion immobilière			**2 975 251,82**	**1,07**
ACCORINVEST GROUP 6.375% 15-10-29	EUR	550 000	597 732,11	0,22
CASTELLUM HELSINKI FINANCE 0.875% 17-09-29	EUR	1 000 000	922 779,59	0,33
CPI PROPERTY GROUP 4.75% 22-07-30	EUR	800 000	788 927,89	0,28
CPI PROPERTY GROUP 6.0% 27-01-32	EUR	400 000	425 640,85	0,15
CPI PROPERTY GROUP 7.0% 07-05-29	EUR	218 000	240 171,38	0,09

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Gestion immobilière et développement			**3 544 460,79**	**1,28**
CASTELLUM AB 3.125% PERP	EUR	1 400 000	1 414 800,68	0,51
CASTELLUM AB 4.125% 10-12-30	EUR	1 000 000	1 060 937,05	0,38
GRAND CITY PROPERTIES 6.125% PERP	EUR	1 000 000	1 068 723,06	0,39
Hôtels, restaurants et loisirs			**2 335 453,99**	**0,84**
ACCOR 2.375% 29-11-28	EUR	1 000 000	1 004 716,03	0,36
CARNIVAL 4.125% 15-07-31	EUR	1 300 000	1 330 737,96	0,48
Industrie aérospatiale et défense			**957 329,86**	**0,34**
AIRBUS SE 1.625% 09-06-30 EMTN	EUR	1 000 000	957 329,86	0,34
Infrastructure de transports			**3 265 932,62**	**1,18**
ABERTIS INFRA 4.125% 07-08-29	EUR	1 000 000	1 047 288,77	0,38
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	1 200 000	1 169 260,77	0,42
AUTOSTRADE PER L ITALILIA 4.25% 28-06-32	EUR	1 000 000	1 049 383,08	0,38
Logiciels			**464 173,77**	**0,17**
SAP SE 0.375% 18-05-29	EUR	500 000	464 173,77	0,17
Marchés de capitaux			**10 670 257,33**	**3,84**
ABN AMRO BK 4.0% 16-01-28 EMTN	EUR	1 000 000	1 060 913,56	0,38
AIB GROUP 4.625% 23-07-29 EMTN	EUR	1 000 000	1 058 156,58	0,38
BANCO NTANDER 1.125% 23-06-27	EUR	1 000 000	983 403,01	0,35
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.875% 18-10-31	EUR	1 400 000	1 587 597,22	0,57
GRENKE FINANCE 3.875% 05-10-28	EUR	1 900 000	1 903 758,10	0,69
GRENKE FINANCE 5.25% 08-04-30	EUR	1 400 000	1 486 403,97	0,54
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.25% 02-01-35	EUR	1 400 000	1 535 865,97	0,55
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 5.493% 31-12-49	EUR	1 000 000	1 054 158,92	0,38
Matériaux de construction			**1 879 145,73**	**0,68**
HEIDELBERG MATERIALS AG 3.75% 31-05-32	EUR	1 000 000	1 046 129,73	0,38
SPCM 4.5% 15-03-32	EUR	800 000	833 016,00	0,30
Media			**1 509 598,15**	**0,54**
JCDECAUX 2.625% 24-04-28	EUR	1 500 000	1 509 598,15	0,54
Outils et services appliqués aux sciences biologiques			**3 887 349,99**	**1,40**
EUROFINS SCIENTIFIC SE 3.875% 05-02-33	EUR	1 000 000	1 009 157,53	0,36
EUROFINS SCIENTIFIC SE 4.75% 06-09-30	EUR	1 000 000	1 070 288,56	0,39
EUROFINS SCIENTIFIC SE 5.75% PERP	EUR	875 000	942 255,74	0,34
EUROFINS SCIENTIFIC SE 6.75% PERP	EUR	800 000	865 648,16	0,31
Produits chimiques			**1 606 602,84**	**0,58**
SOLVAY 4.25% 03-10-31	EUR	1 500 000	1 606 602,84	0,58
Produits pharmaceutiques			**3 210 982,71**	**1,16**
COTY 5.75% 15-09-28	EUR	1 000 000	1 033 075,28	0,37
MERCK KGAA 3.875% 27-08-54	EUR	1 000 000	1 044 784,79	0,38
TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE II BV 7.375% 15-09-29	EUR	1 000 000	1 133 122,64	0,41
Produits pour l'industrie du bâtiment			**2 049 200,65**	**0,74**
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 2.125% 10-06-28	EUR	500 000	498 055,99	0,18
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.375% 08-04-30	EUR	1 500 000	1 551 144,66	0,56

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			**1 015 060,21**	**0,37**
INFINEON TECHNOLOGIES AG 2.875% 13-02-30	EUR	1 000 000	1 015 060,21	0,37
Services aux collectivités			**4 776 571,67**	**1,72**
ENGIE 4.0% 11-01-35 EMTN	EUR	1 000 000	1 053 726,51	0,38
ENGIE 4.25% 11-01-43 EMTN	EUR	1 000 000	1 012 629,73	0,36
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.875% PERP	EUR	1 300 000	1 363 479,98	0,50
VEOLIA ENVIRONNEMENT 4.371% PERP	EUR	900 000	924 628,05	0,33
VEOLIA ENVIRONNEMENT 4.625% 12-30/03/27 EMTN	EUR	400 000	422 107,40	0,15
Services aux entreprises			**1 046 984,25**	**0,38**
ELIS EX HOLDELIS 3.75% 21-03-30	EUR	1 000 000	1 046 984,25	0,38
Services aux professionnels			**1 005 509,73**	**0,36**
WOLTERS KLUWER NV 3.0% 23-09-26	EUR	1 000 000	1 005 509,73	0,36
Services clientèle divers			**3 926 287,41**	**1,41**
AYVENS 4.25% 18-01-27 EMTN	EUR	1 300 000	1 367 879,05	0,49
EDENRED 3.625% 13-06-31	EUR	1 100 000	1 124 369,37	0,41
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	EUR	1 400 000	1 434 038,99	0,51
Services de télécommunication diversifiés			**16 718 120,16**	**6,02**
AT T 0.8% 04-03-30	EUR	1 000 000	915 621,58	0,33
AT T 1.6% 19-05-28	EUR	1 400 000	1 373 759,30	0,49
BRITISH TEL 5.125% 03-10-54	EUR	1 000 000	1 096 994,59	0,40
CELLNEX TELECOM 1.75% 23-10-30	EUR	1 400 000	1 329 360,41	0,48
DEUTSCHE TELEKOM AG 1.75% 25-03-31	EUR	1 000 000	964 782,53	0,35
ORANGE 1.25% 07-07-27 EMTN	EUR	700 000	688 057,62	0,25
ORANGE 1.375% 04-09-49 EMTN	EUR	900 000	566 387,82	0,20
ORANGE 2.375% 18-05-32 EMTN	EUR	2 000 000	1 927 248,77	0,69
ORANGE 3.625% 16-11-31 EMTN	EUR	2 000 000	2 127 931,64	0,77
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.447% 22-01-27	EUR	500 000	499 642,45	0,18
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.93% 17-10-31	EUR	1 000 000	951 676,85	0,34
TELEFONICA EUROPE BV 2.88% PERP	EUR	1 200 000	1 191 037,73	0,43
TELEFONICA EUROPE BV 3.875% PERP	EUR	1 000 000	1 007 671,64	0,36
TELEFONICA EUROPE BV 5.7522% PERP	EUR	1 200 000	1 303 573,28	0,47
TELEFONICA EUROPE BV 6.135% PERP	EUR	700 000	774 373,95	0,28
Services de télécommunication mobile			**1 611 974,70**	**0,58**
VODAFONE GROUP 1.625% 24-11-30	EUR	1 700 000	1 611 974,70	0,58
Services financiers diversifiés			**25 670 549,64**	**9,25**
Abbot Ireland Financing DAC 1.5% 27-09-26	EUR	1 500 000	1 490 100,72	0,54
AIR LIQ FIN 1.375% 02-04-30	EUR	2 000 000	1 898 047,67	0,68
ARGENTA SPAARBANK 5.375% 29-11-27	EUR	1 000 000	1 077 973,90	0,39
AROUNDTOWN FINANCE SARL 5.0% PERP	EUR	700 000	675 580,45	0,24
AROUNDTOWN FINANCE SARL 7.125% PERP	EUR	1 000 000	1 087 039,17	0,39
BANCO DE CREDITO SOCIAL 4.125% 03-09-30	EUR	1 500 000	1 557 108,60	0,56
BANK OF CYPRUS 4.25% 18-09-36	EUR	1 100 000	1 103 993,15	0,40
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.0% 26-01-33	EUR	1 000 000	1 057 247,67	0,38
ENEL FINANCE INTL NV 0.375% 17-06-27	EUR	1 000 000	967 694,32	0,35
GROUPE DES ASSURANCES CREDIT MUTUEL 5.0% 30-10-44	EUR	500 000	546 809,69	0,20

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
HOLCIM FINANCE LUXEMBOURG 0.5% 03-09-30	EUR	500 000	444 473,63	0,16
MERCK FINANCIAL SERVICES 0.5% 16-07-28	EUR	500 000	475 696,75	0,17
SANTANDER UK GROUP 0.603% 13-09-29	EUR	2 000 000	1 877 147,78	0,68
SANTANDER UK GROUP 3.53% 25-08-28	EUR	1 900 000	1 940 546,13	0,70
SOGECAP 5.0% 03-04-45	EUR	800 000	849 101,21	0,31
SUEZ SACA 4.5% 13-11-33 EMTN	EUR	1 000 000	1 095 391,92	0,39
SUEZ SACA 5.0% 03-11-32 EMTN	EUR	1 500 000	1 700 087,16	0,61
TATRA BANKA AS 4.971% 29-04-30	EUR	1 500 000	1 597 253,88	0,58
WENDEL 3.75% 11-08-33	EUR	2 000 000	2 007 594,93	0,72
WENDEL 4.5% 19-06-30	EUR	1 000 000	1 060 820,21	0,38
ZEGONA FINANCE LC 6.75% 15-07-29	EUR	1 080 000	1 160 840,70	0,42
Services liés aux technologies de l'information			**3 640 662,37**	**1,31**
CAPGEMINI 3.125% 25-09-31	EUR	2 000 000	1 990 918,63	0,72
CAPGEMINI SE 1.625% 15-04-26	EUR	500 000	502 281,75	0,18
TDC NET AS 5.0% 09-08-32 EMTN	EUR	1 100 000	1 147 461,99	0,41
Sociétés commerciales et de distribution			**951 820,13**	**0,34**
LOXAM SAS 6.375% 31-05-29	EUR	1 000 000	951 820,13	0,34
Sociétés d'investissement immobilier (SII)			**866 976,19**	**0,31**
HEIMSTADEN AB 7.361% 24-01-31	EUR	850 000	866 976,19	0,31
Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC)			**9 298 147,36**	**3,35**
COVIVIO 1.625% 23-06-30	EUR	1 000 000	939 401,58	0,34
HEIMSTADEN BOSTAD AB 2.625% PERP	EUR	500 000	487 722,67	0,18
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.0% PERP	EUR	800 000	778 187,34	0,28
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.625% PERP	EUR	1 000 000	1 012 960,55	0,36
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3.75% 10-03-31	EUR	1 200 000	1 195 350,33	0,43
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1.375% 01-06-30	EUR	1 000 000	931 493,56	0,34
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1.875% 04-12-34	EUR	1 500 000	1 313 765,55	0,47
UNIBAIL RODAMCO SE 3.875% 11-09-34	EUR	1 000 000	1 007 824,45	0,36
UNIBAIL RODAMCO SE 4.75% PERP	EUR	1 600 000	1 631 441,33	0,59
Soins et autres services médicaux			**994 760,14**	**0,36**
FRESENIUS SE 3.5% 15-03-34	EUR	1 000 000	994 760,14	0,36
Textiles, habillement et produits de luxe			**595 479,00**	**0,21**
LVMH MOET HENNESSY 0.0% 11-02-26	EUR	600 000	595 479,00	0,21
Transport routier et ferroviaire			**1 057 227,81**	**0,38**
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.125% 23-05-29	EUR	1 000 000	1 057 227,81	0,38
TITRES D'OPC			**22 676 282,10**	**8,17**
OPCVM			**22 676 282,10**	**8,17**
Gestion collective			**22 676 282,10**	**8,17**
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	EUR	10 518	22 676 282,10	8,17
Total			**275 767 993,55**	**99,35**

(*) 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 1225	500	-	-10 000,00	58 905 000,00
EURO SCHATZ 1225	200	-	-	21 396 000,00
Sous-total 1.		-	**-10 000,00**	**80 301 000,00**
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	**-10 000,00**	**80 301 000,00**

(*) 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				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-	-

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

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

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		-	-	-
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
ITRAXX EUR XOVER S44	-5 000 000	-	-538 785,44	-5 000 000,00
Sous-total 4.		-	**-538 785,44**	**-5 000 000,00**
Total		-	**-538 785,44**	**-5 000 000,00**

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

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

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

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

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

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

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	275 767 993,55
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	-10 000,00
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-538 785,44
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	3 155 619,49
Autres passifs (-)	-798 288,42
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	**277 576 539,18**

Libellé de l'action	Devise de l'action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
Action LAZARD EURO CREDIT SRI AIS EUR	EUR	766 127,7231	10,53
Action LAZARD EURO CREDIT SRI MC EUR	EUR	56 626,1326	15,57
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PC EUR	EUR	146 186,246	1 164,07
Action LAZARD EURO CREDIT SRI PVC EUR	EUR	34 483,167	1 168,01
Action LAZARD EURO CREDIT SRI RC EUR	EUR	38 013,718	1 530,42

21. ANNEXE(S)

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

Dénomination du produit : Lazard Euro Credit SRI

Identifiant d'entité juridique : 9695001JBAOPJN6DKI11

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

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

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

☐ Oui

☒ Non

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

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

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

☒ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif l'investissement durable, il présentait une proportion de 72,43% d'investissements durables

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

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

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

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

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

Maîtrise des impacts environnementaux :
• Limitation et adaptation au réchauffement climatique
• Gestion responsable de l'eau et des déchets
• Préservation de la biodiversité

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

Gestion de l'impact environnemental des produits et services :
• Écoconception des produits et services
• Innovation environnementale

ainsi que les caractéristiques sociales suivantes :

Respect des droits humains :
• Prévention des situations de violations des droits humains
• Respect du droit à la sûreté et à la sécurité des personnes
• Respect de la vie privée et protection des données

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

Gestion de la chaîne de valeur :
• Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement
• Qualité, sécurité et traçabilité des produits

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

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

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

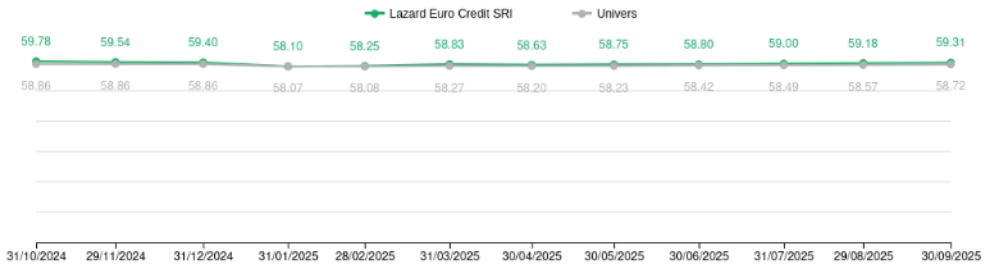
Au niveau de la valorisation dans le modèle d'analyse interne :
L'analyse ESG des titres détenus en direct se fonde sur un modèle propriétaire qui repose sur une grille ESG interne. À partir des différentes données fournies par nos partenaires ESG (agences d'analyse extra-financière, prestataires externes...),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

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

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

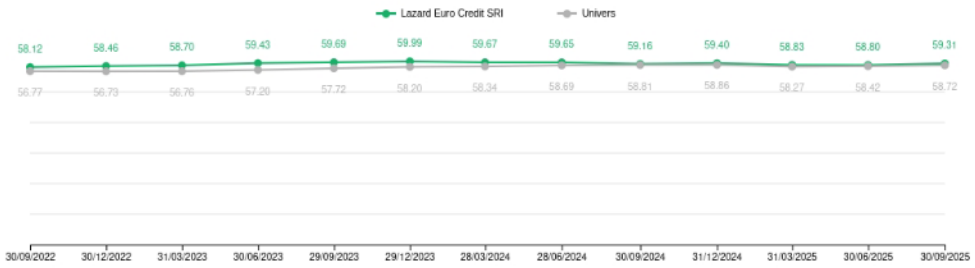
Ces notations ESG internes sont intégrées aux modèles de valorisation par l'intermédiaire du Bêta utilisé pour définir le coût moyen pondéré du capital pour la gestion actions et au processus de sélection des émetteurs et dans la détermination de leur poids en portefeuille pour la gestion obligataire.
Au niveau du contrôle des éléments de la stratégie d'investissement avec un prestataire de données externe :
De plus, pour confirmer la robustesse du modèle interne, les analystes-gestionnaires en charge de la gestion comparent la notation ESG moyenne du portefeuille à celle de son univers ESG de référence.

Évolution du score ESG



L'univers ESG de référence du portefeuille est :
15% ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield Constrained Index Code Bloomberg : HEAE Index ; 85% BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index Total Return EUR Code Bloomberg : ER00 Index

... et par rapport aux périodes précédentes ?



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

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

Les indicateurs environnementaux retenus sont les suivants :
- Empreinte carbone (PAI 2)
- Intensité carbone (PAI 3)
- Augmentation implicite de température (ITR)
- Nombre de brevets « bas carbone » détenus

Les indicateurs en matière sociale retenus sont les suivants :
- % de femmes dans le management exécutif
- Nombre d'heures de formation pour les employés
- Couverture des avantages sociaux
- Politiques de diversité par le management

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

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

	Règle	Part moyenne du portefeuille
Empreinte carbone en M	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	8,23%
Intensité carbone	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	12,87%
Augmentation température implicite en 2050	≤2°C	42,97%
Nombre de brevets bas carbone	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	13,67%
Alignement à la Taxonomie européenne	Supérieur ou égal à 10%	16,77%
Approbation de la trajectoire par SBTi	Trajectoire et ses objectifs climatiques approuvés par la Science Based Targets initiative	32,79%
% femmes dans le management exécutif	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	18,16%
Nombre heures de formation pour les salariés	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	7,89%
Couverture des avantages sociaux	Voir présentation investissement durable www.lazardfreresgestion.fr	5,13%
Politiques de diversité par le management	Voir présentation www.lazardfreresgestion.fr	32,65%

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

L'absence de préjudice important est évaluée sur la base de l'ensemble des indicateurs PAI listés au tableau 1 de l'annexe I des Regulatory Technical Standards du Règlement SFDR. En cas de couverture insuffisante de l'univers d'investissement pour certains indicateurs, des critères de substitution peuvent être exceptionnellement utilisés. Cette substitution est soumise au contrôle indépendant du département des Risques et de la Conformité. Les indicateurs de substitution sont également présentés sur le site internet de Lazard Frères Gestion à la rubrique "méthodologie de l'investissement durable" : www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.html#section05."

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

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

Les indicateurs des principales incidences négatives en matière de durabilité (PAI) sont pris en compte à deux niveaux :
• d'une part, ils sont intégrés à l'analyse interne de chaque titre suivi, effectuée par nos analystes-gestionnaires dans les grilles internes d'analyse ESG.
• de plus, ils sont utilisés pour évaluer la part d'investissements durables.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

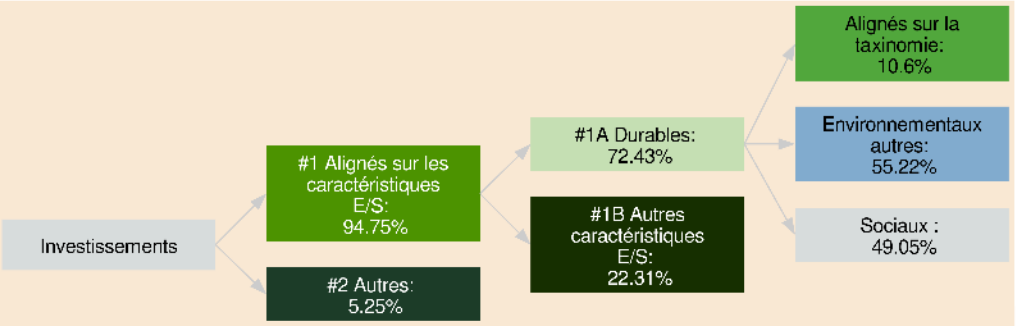
La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :
Du 01/10/2024 au 30/09/2025

Investissements les plus importants		Secteur	Pourcentage d'actifs	Pays
1	SASOTEC FP	OPC	8,28%	FRANCE
2	DB 1 ¾ 11/19/30 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,91%	ALLEMAGNE
3	CMZB 5 ⅛ 01/18/30 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,85%	ALLEMAGNE
4	ATHORA 5 ⅞ 09/10/34	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,84%	IRLANDE
5	MLFP 3 ⅜ 05/16/36 EMTN	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	0,78%	FRANCE
6	MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA	SANTÉ HUMAINE ET ACTION SOCIALE	0,77%	LUXEMBOURG
7	LLOYDS BK GR PLC 24-14/05/2032 FRN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,77%	ROYAUME-UNI
8	ALVGR 4.851 07/26/54	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,76%	ALLEMAGNE
9	BNP PAR 1.125% 17-04-29 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,74%	FRANCE
10	ORANGE 3.625% 16-11-31 EMTN	INFORMATION ET COMMUNICATION	0,72%	FRANCE
11	ALOFP 5.868 PERP	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	0,71%	FRANCE
12	SANTANDER UK GROUP 3.53% 25-08-28	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,69%	ROYAUME-UNI
13	NWIDE 3.828 07/24/32 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,67%	ROYAUME-UNI
14	PIRAEUS BANK 5.0% 16-04-30	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,66%	GRÈCE
15	BACR 4.506 01/31/33	ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	0,66%	ROYAUME-UNI

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

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

Quelle était l'allocation d'actifs ?



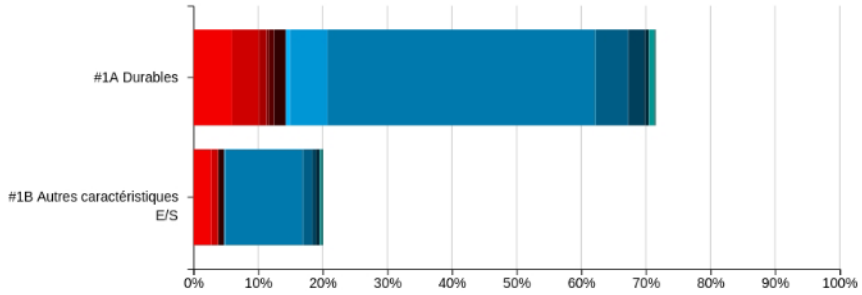
La catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

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

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

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

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



	#1A Durables	#1B Autres caractéristiques E/S
Industrie manufacturière	5.94%	2.78%
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	4.19%	0.99%
Production et distribution d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	1.15%	0.05%
Construction	0.40%	
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	0.83%	
Transports et entreposage	1.80%	0.95%
Hébergement et restauration	0.61%	
Information et communication	5.81%	0.15%
Activités financières et d'assurance	41.44%	12.04%
Activités immobilières	5.08%	1.44%
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	2.62%	0.62%
Activités de services administratifs et de soutien	0.59%	0.48%
Administration publique		0.05%
Santé humaine et action sociale	0.81%	
Autres activités de services		0.33%
OPC	0.27%	0.20%

L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 6,17% en moyenne sur la période.

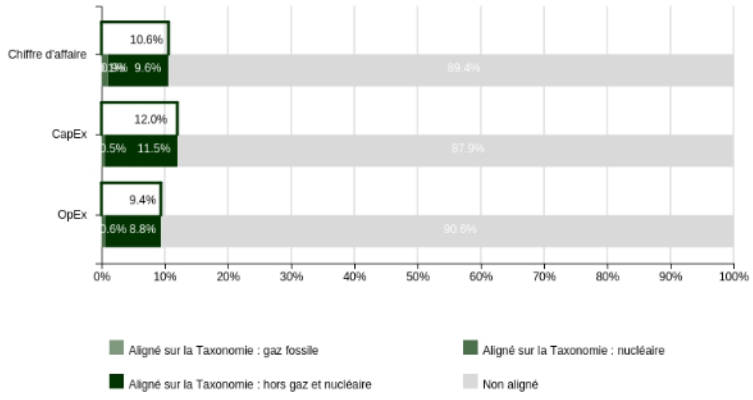
Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

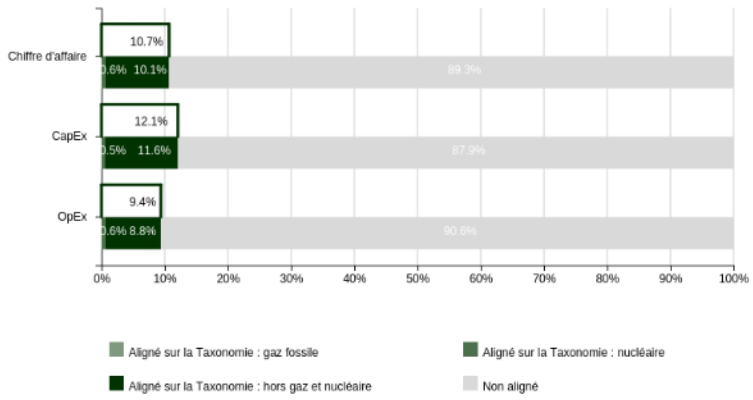
Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?

- [x] Oui :
  - [x] Dans le gaz fossile
  - [x] Dans l'énergie nucléaire
- [ ] Non

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

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





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

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

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

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

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

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

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

Non applicable

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

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

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE est de 55,22%.

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

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

La part d'investissements durables sur le plan social est de 49,05%.

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

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

La catégorie « autres » est principalement composée d'OPC monétaires et de liquidités. Sur la période écoulée, la poche « autres » représentait en moyenne 5,25%.

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

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

- Le taux d'analyse extra-financière

Le taux d'analyse extra-financière des investissements en titres vifs du produit est supérieur à 90%. Ce taux s'entend en pourcentage de l'actif total à l'exclusion des obligations et autres titres de créances émis par des émetteurs publics et des liquidités détenues à titre accessoire, et des actifs solidaires (qui sont alors plafonnés à 10% du total de l'actif à tout moment).

Au cours de la période écoulée, le taux d'analyse extra-financière a été en moyenne de 94,75%.

- La notation ESG moyenne du portefeuille

Les analystes-gestionnaires s'assurent que la notation moyenne pondérée ESG du portefeuille soit supérieure à celle de la moyenne de l'univers de référence en utilisant le référentiel de notation extra-financière de ISS ESG, après élimination des 25% des valeurs les moins bien notées.

L'univers ESG de référence du portefeuille est :
15% ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield Constrained Index Code Bloomberg : HEAE Index ; 85% BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index Total Return EUR Code Bloomberg : ER00 Index.

De plus, la société de gestion procède à des exclusions en amont des investissements :
- Exclusions normatives relatives aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines antipersonnel, armes biologiques et chimiques) et aux violations du Pacte Mondial des Nations Unies.
- Exclusions sectorielles (tabac, charbon thermique, énergies fossiles non conventionnelles, huile de palme).
- Exclusions géographiques (paradis fiscaux de la liste GAFI).
- Le fonds respecte les exclusions mentionnées au cahier des charges du label ISR.
- Le fonds respecte les exclusions PAB au sens du règlement délégue (UE) 2020/1818.

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

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

Non applicable

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

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

TEXTE DES RESOLUTIONS

LAZARD FUNDS
Société d'investissement à capital variable
(Sicav à Compartiments)
Siège social : 10, avenue Percier – 75008 Paris
484 947 627 RCS PARIS

RESOLUTION D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Ex. clos le 30/09/2025

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES** qui s'élèvent à :
50 146 854,63 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
-3 997 327,87 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « BC EUR »	Capitalisation	**3 219 148,71 €**
-	Action « FC EUR » :	Capitalisation	**955 136,52 €**
-	Action « MC EUR » :	Capitalisation	**26 880,22 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**26 431 436,07 €**
-	Action « PC H-CHF » :	Capitalisation	**97 792,71 €**
-	Action « PC H-USD » :	Capitalisation	**1 292 628,91 €**
-	Action « PC USD » :	Capitalisation	**42 493,05 €**
-	Action « PD EUR » :	Distribution	**2 215 359,11 €**
		Report	**375,17 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**7 116 254,34 €**
-	Action « PVC H-CHF » :	Capitalisation	**904 851,53 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**7 303 595,47 €**
-	Action « RC H-CHF » :	Capitalisation	**177 231,90 €**
-	Action « RC H-USD » :	Capitalisation	**37 844,09 €**
-	Action « RD EUR » :	Distribution	**16,91 €**
-	Action « RD-H USD »	Distribution	**25,10 €**
-	Action « TC EUR » :	Capitalisation	**325 784,82 €**

a) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « PD EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **38,66 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;
b) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « RD EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **16,91 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;
c) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « RD-H USD » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **25,10 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026.

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

-	Action « BC EUR »	Capitalisation	**-181 422,37 €**
-	Action « FC EUR » :	Capitalisation	**-56 599,99 €**
-	Action « MC EUR » :	Capitalisation	**12 601,86 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**-1 657 381,58 €**
-	Action « PC H-CHF » :	Capitalisation	**-67 823,44 €**
-	Action « PC H-USD » :	Capitalisation	**-1 393 236,57 €**
-	Action « PC USD » :	Capitalisation	**-2 664,39 €**
-	Action « PD EUR » :	Report	**1 096 501,75 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**-398 902,72 €**
-	Action « PVC H-CHF » :	Capitalisation	**-565 209,46 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**-572 112,02 €**

-	Action « RC H-CHF » :	Capitalisation	**-141 588,37 €**
-	Action « RC H-USD » :	Capitalisation	**-49 039,42 €**
-	Action « RD EUR » :	Capitalisation	**-1,50 €**
-	Action « RD-H USD »	Capitalisation	**-21,44 €**
-	Action « TC EUR » :	Capitalisation	**-20 428,21 €**

Rappel des exercices précédents	***Montant unitaire/action***
2024	36,03 € catégorie action « PD EUR », et 15,68 € catégorie action « RD EUR », et 5,89 € catégorie action « RD-H USD »
2023	24,90 € catégorie action « PD EUR », et 22,44 € catégorie action « PD H-USD », et 9,78 € catégorie action « RD EUR », et 4,34 € catégorie action « RD-H USD »
2022	24,59 € catégorie action « PD EUR », et 3,29 € catégorie action « RD-H USD »
2021	23,62 € catégorie action « PD EUR »

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI** qui s'élèvent à :

12 844 635,98 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
1 568 119,17 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « AGIPI EURO SHORT D » :	Capitalisation	**917 944,13 €**
-	Action « EVC EUR » :	Capitalisation	**124 732,21 €**
-	Action « PD EUR » :	Distribution	**441 865,70 €**
-		Report	**1,09 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**10 848 280,45 €**
-	Action « RC » :	Capitalisation	**511 807,68 €**
-	Action « RVC » :	Capitalisation	**4,72 €**

Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « PD » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **41,96 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026.

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

-	Action « AGIPI EURO SHORT D »	Capitalisation	**125 893,25 €**
-	Action « EVC EUR » :	Capitalisation	**14 771,45 €**
-	Action « PD EUR » :	Capitalisation	**50 821,87 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**1 310 634,72 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**65 997,22 €**
-	Action « RVC EUR » :	Capitalisation :	**0,66 €**

Rappel des exercices précédents	***Montant unitaire/action***
2024	*43,07 € catégorie action « PD EUR »*
2023	*31,96 € catégorie action « PD EUR »*
2022	38,26 € catégorie action « PD EUR »
2021	46,74 € catégorie action « PD EUR »

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD HUMAN CAPITAL** qui s'élèvent à :
670 571,73 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
1 780 648,26 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « AIS EUR » :	Capitalisation :	**275,79 €**
-	Action « EC EUR » :	Capitalisation :	**506 106,76 €**
-	Action « ED EUR » :	Distribution :	**44 399,94 €**
		Report :	**20,31 €**
-	Action « MC EUR » :	Capitalisation :	**5 750,20 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation :	**116 469,83 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation :	**-2 451,10 €**

Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « ED EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **13,47 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026.

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

-	Action « AIS EUR » :	Capitalisation :	**867,03 €**
-	Action « EC EUR » :	Capitalisation :	**1 123 237,63 €**
-	Action « ED EUR » :	Capitalisation :	**98 475,12 €**
-	Action « MC EUR » :	Capitalisation :	**5 769,42 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation :	**541 239,28 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation :	**11 059,78 €**

Rappel des exercices précédents	***Montant unitaire/action***
2024	*14,90 € catégorie action « ED EUR »*
2023	*14,35 € catégorie action « ED EUR »*

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES** qui s'élèvent à :

2 465 671,52 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
2 648 922,31 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**2 455 923,61 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**9 582,53 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**165,38 €**

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

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**2 638 139,87 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**10 617,43 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**165,01 €**

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD EURO CREDIT SRI** qui s'élèvent à :
6 818 997,17 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
5 273 105,28 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « AIS EUR » :	Capitalisation :	**138 360,64 €**
-	Action « MC EUR » :	Capitalisation :	**15 667,20 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation :	**4 409 133,96 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation :	**1 006 259,18 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation :	**1 249 576,19 €**

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

-	Action « AIS EUR » :	Capitalisation :	**79 703,33 €**
-	Action « MC EUR » :	Capitalisation :	**6 330,76 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation :	**3 283 400,48 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation :	**777 548,16 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation :	**1 126 122,55 €**

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD WELL BEING** qui s'élèvent à :
309 790,47 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
594 619,92 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation :	**302 822,05 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation :	**70,58 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation :	**6 894,91 €**
-	Action « RVC EUR » :	Capitalisation :	**2,93 €**

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

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation :	**578 108,47 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation :	**313,23 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation :	**16 194,97 €**
-	Action « RVC EUR » :	Capitalisation :	**3,25 €**

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD CREDIT 2028** qui s'élèvent à :
3 459 979,60 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
124 222,59 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**2 720 544,28 €**
-	Action « ED EUR » :	Distribution	**57 848,85 €**
		Report	**10,71 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**302 098,21€**
-	Action « PD EUR » :	Distribution	**15 233,86 €**
		Capitalisation	**2,34 €**

-	Action « PP C EUR » :	Capitalisation	**37 571,71 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**302 693,68 €**
-	Action « RD EUR » :	Distribution	**23 939,08 €**
		Capitalisation	**26,88 €**

a) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « PD EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **27,72 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;
b) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « ED EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **29,35 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;
c) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « RD EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **2,23 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;

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

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**91 074,22 €**
-	Action « ED EUR » :	Report	**4 432,68 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**10 695,67 €**
-	Action « PD EUR » :	Report	**1 233,82 €**
-	Action « PP C EUR » :	Capitalisation	**1 257,63 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**13 267,99 €**
-	Action « RD EUR » :	Report	**2 260,58 €**

Rappel des exercices précédents	***Montant unitaire/action***
2024	*20,61 € catégorie action « PD EUR »*
	21,51 € catégorie action « ED EUR »
	1,78 € catégorie action « RD EUR »

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD HIGH YIELD 2029** qui s'élèvent à :
6 484 562,46 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
-90 623,10 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « CC EUR » :	Capitalisation	**806 163,47 €**
-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**2 910 005,04 €**
-	Action « ED EUR » :	Distribution	**116 143,03 €**
		Report	**1,83 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**1 751 847,10 €**
-	Action « PD EUR » :	Distribution	**227 892,96 €**
		Report	**4,36 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**671 080,92 €**
-	Action « RD EUR » :	Distribution	**1 423,73€**
		Report	**0,02 €**

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

-	Action « CC EUR » :	Capitalisation	**-12 785,01 €**
-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**-41 343,68 €**
-	Action « ED EUR » :	Report	**3 511,27 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**-25 622,63 €**
-	Action « PD EUR » :	Capitalisation	**-3 244,06 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**-11 118,50 €**
-	Action « RD EUR » :	Capitalisation	**-20,49 €**

a) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « ED EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **59,53 €** qui sera détaché le **12 janvier 2026** et mis en paiement **le 14 janvier 2026** ;
b) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « PD EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **55,45 €** qui sera détaché le **12 janvier 2026** et mis en paiement **le 14 janvier 2026** ;
c) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « RD EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **4,73 €** qui sera détaché le **12 janvier 2026** et mis en paiement **le 14 janvier 2026** ;

Rappel des exercices précédents	***Montant unitaire/action***
2024	*17,07 € catégorie action « ED EUR »*
	17,07 € catégorie action « PD EUR »
	1,24 € catégorie action « RD EUR »

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD GREEN CAPITAL** qui s'élèvent à :
230 602,41 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
-941 837,95 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décident de proposer à l'Assemblée Générale leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**218 592,64 €**
-	Action « PC EUR » :	Distribution	**11 994,50 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**13,87 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**1,40 €**

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

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**-855 723,42 €**
-	Action « PC EUR » :	Capitalisation	**-86 076,96 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**-34,27 €**
-	Action « RC EUR » :	Capitalisation	**-3,30 €**

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de l'exercice pour le compartiment **LAZARD GLOBAL BOND OPPORTUNITIES** qui s'élèvent à :
1 856 069,44 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
2 308 755,76 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide de leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « EC H EUR » :	Capitalisation	**1 855 963,77 €**
-	Action « PC H EUR » :	Capitalisation	**26,33 €**
-	Action « PC H-USD » :	Capitalisation	**24,17 €**
-	Action « PD H EUR » :	Distribution	**26,29 €**
-	Action « PVC H-EUR » :	Capitalisation	**26,33 €**
-	Action « RC H EUR » :	Capitalisation	**2,55 €**

a) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « PD H EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **26,29 €** qui sera détaché le **14 janvier 2026** et mis en paiement le **16 janvier 2026** ;

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

-	Action « EC H EUR » :	Capitalisation	**2 308 680,63 €**
-	Action « PC H EUR » :	Capitalisation	**26,11 €**
-	Action « PC H-USD » :	Capitalisation	**- -15,88 €**
-	Action « PD H EUR » :	Report	**31,89 €**
-	Action « PVC H-EUR » :	Capitalisation	**28,11 €**
-	Action « RC H EUR » :	Capitalisation	**2,90 €**

Rappel des exercices précédents	*Montant unitaire/action*
2024	*2,12 € catégorie action « PD H EUR »*

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de ce premier exercice pour le compartiment **LAZARD CREDIT 2030** qui s'élèvent à :
2 228 331,64 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
200 055,90 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « PC H EUR » :	Capitalisation	**1 093 360,34 €**
-	Action « PD H EUR » :	Distribution	**961 597,68 €**
		Report :	**319,32 €**
-	Action « RC H EUR » :	Capitalisation	**137 529,99 €**
-	Action « RD H EUR » :	Distribution	**35 498,63 €**
		Report :	**25,68 €**

a) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « PD H EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **25,92 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;
b) Chaque actionnaire détenteur d'actions de catégorie « RD H EUR » au jour du détachement recevra un dividende unitaire de **2,26 €** qui sera détaché le 12 janvier 2026 et mis en paiement le 14 janvier 2026 ;

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

-	Action « PC H EUR » :	Capitalisation	**96 078,29 €**
-	Action « PD H EUR » :	Report	**86 714,72 €**
-	Action « RC H EUR » :	Capitalisation	**13 657,48 €**
-	Action « RD H EUR » :	Report	**3 605,41 €**

TREIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les sommes distribuables de ce premier exercice pour le compartiment **LAZARD SOVEREIGNTY EUROPE** qui s'élèvent à :

562,70 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
-128 631,51 € somme distribuable afférente aux plus et moins-values nettes

et décide leur affectation comme suit :

1) Somme distribuable afférente aux revenus nets

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**562,97 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**0,21 €**
-	Action « RVC EUR » :	Distribution	**-0,48 €**

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

-	Action « EC EUR » :	Capitalisation	**-128 635,47 €**
-	Action « PVC EUR » :	Capitalisation	**0,88 €**
-	Action « RVC EUR » :	Distribution	**3,08 €**