

SICAV de droit français

LAZARD FUNDS

SICAV à 10 compartiments

(dont 6 non commercialisés en Suisse)

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2024

**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

Règles et méthodes 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 10 compartiments :

- LAZARD CREDIT 2028 : créé le 27/11/2023
- LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES
- LAZARD EURO CREDIT SRI
- LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI
- LAZARD GLOBAL BOND OPPORTUNITIES : créé le 27/06/2024
- LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES
- LAZARD GREEN CAPITAL : créé le 17/06/2024
- LAZARD HIGH YIELD 2029 : créé le 20/03/2024
- LAZARD HUMAN CAPITAL
- LAZARD WELL-BEING : créé le 16/10/2023

Section sur le gouvernement d'entreprise (RGE)

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 30/09/2024)	Nombre de mandats (Sicav/SA)	Liste des mandats et fonctions dans des SICAV et SA
Mme Éléonore Bunel <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	1	- Président Directeur Général de la Sicav Lazard Funds (<i>Sicav à compartiments</i>)
M. François-Marc Durand <i>Président de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	- Président Directeur Général des Sicav : . Norden SRI . Lazard Alpha Allocation - Administrateur des Sicav : . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds (<i>Sicav à compartiments</i>)
Mme Monica Nescaut <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SA</i>	5	- Administrateur des Sicav : . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds (<i>Sicav à compartiments</i>) . Norden SRI . Lazard Equity SRI . Lazard Convertible Global
M. Paul Castello <i>Associé-Gérant de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	- Administrateur des Sicav : . Lazard Euro Short Duration SRI . Lazard Equity SRI . Norden Small . Lazard Funds (<i>Sicav à compartiments</i>) - 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 2024.

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 2024.

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).

SOMMAIRE

LAZARD FUNDS	7
1. Certification du Commissaire aux Comptes	7

Compartiment : LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES	14
2. Caractéristiques de l'OPC	15
3. Changements intéressant l'OPC	17
4. Rapport de gestion	18
5. Informations réglementaires	28
6. Comptes de l'exercice	33
7. Annexe(s)	92
Information SFDR	93
8. Informations complémentaires pour les investisseurs en suisse	102

1. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LAZARD FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable à compartiments

10 avenue Percier
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2024

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 collectif LAZARD FUNDS constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 30 septembre 2023 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.

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la société de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

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

Paris La Défense, le 20 décembre 2024

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

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 2024

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.

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 20 décembre 2024

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE

Compartment :

**LAZARD GLOBAL GREEN BOND
OPPORTUNITIES**

2. 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 de taux**

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

▪ **Risque de crédit**

Le risque crédit correspond à la dégradation de la qualité de crédit ou de défaillance d'un émetteur privé ou public. L'exposition aux émetteurs dans lesquels est investie 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 change**

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

▪ **Risque 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 liquidité**

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

▪ **Risque sur titres hybrides ou subordonnés**

Le compartiment peut être exposé sur des titres hybrides ou subordonnés. Les dettes hybrides et subordonnées sont soumises à des risques spécifiques de non-paiement des coupons et de perte en capital selon certaines circonstances. Pour les obligations non financières, les dettes hybrides étant des dettes « deeply subordinated », cela implique un taux de recouvrement faible en cas de défaut de l'émetteur.

▪ **Risque lié à la surexposition**

Le Compartiment peut avoir recours à des instruments financiers à terme (dérivés) afin de générer de la surexposition et ainsi porter l'exposition du Compartiment au-delà de l'actif net.

En fonction du sens des opérations, l'effet de la baisse (en cas d'achat d'exposition) ou de la hausse du sous-jacent du dérivé (en cas de vente d'exposition) peut être amplifié et ainsi accroître la baisse de la valeur liquidative du Compartiment.

En raison de la stratégie de couverture mise en œuvre, le porteur pourrait ne pas bénéficier de la hausse éventuelle de certains marchés.

▪ **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 de durabilité**

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

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

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

▪ **Risque des titres 144A**

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

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

3. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Il a été décidé d'ajouter pour le compartiment **LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES** (code ISIN : FR001400BVS5) la mention relative aux risques des titres 144A afin qu'il puisse investir dans des titres assujettis à des restrictions, notamment au sens de la règle 144A.

➤ **Date d'effet : 27/06/2024**

PERFORMANCE

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

- Action EC - FR0010230490 : 8.56%
- Action RC - FR001400BVT3 : 8.99%
- Action PVC - FR001400BVR7 : 3.30%

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

La performance de l'indicateur financier sur la période est de : 2.37% pour la part PVC et 4.97% pour les parts EC et RC.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

La croissance mondiale a bien résisté cette année : le FMI prévoit une augmentation de 3,2% du PIB mondial en 2024, un rythme presque stable par rapport à 2023 et supérieur aux prévisions d'il y a un an. Toutefois, cette stabilité masque des évolutions divergentes entre les économies : la bonne performance des États-Unis a compensé les résultats plus faibles en Europe, tandis que l'économie chinoise a continué à pâtir du ralentissement de son secteur immobilier. Dans le même temps, l'inflation a continué à diminuer dans la plupart des économies avancées, et les tensions sur les marchés du travail se sont apaisées. Cependant, l'inflation dans les services s'est révélée persistante. Dans ce contexte, la Fed et la BCE ont amorcé des baisses prudentes de leurs taux d'intérêt, afin d'équilibrer les risques liés à l'inflation et à la croissance économique. Sur les marchés financiers, les actions ont poursuivi leur progression, tandis que les marchés obligataires ont été volatils, les investisseurs oscillant entre différents scénarios pour l'économie américaine.

Economie

Aux États-Unis, la croissance du PIB a été solide, atteignant 3,0% sur un an au deuxième trimestre 2024. Les créations d'emplois ont ralenti à 203 000 par mois en moyenne, le taux de chômage est passé de 3,8% à 4,1%, et la hausse du salaire horaire s'est modérée à 4,0% sur un an. L'inflation a ralenti à 2,5% sur un an, et 3,2% hors énergie et alimentation, avec une dynamique moins favorable au premier trimestre 2024 et plus positive à partir du deuxième trimestre 2024.

La Fed a baissé son taux directeur de 50 points de base en septembre 2024, à 4,75%-5,00%, estimant que les risques liés à l'inflation et à l'emploi étaient mieux équilibrés.

Dans la zone euro, la croissance du PIB a été faible, à 0,8% sur un an au deuxième trimestre 2024. L'Espagne a affiché une croissance de 3,3%, la France de 1,0%, l'Italie de 0,6% et l'Allemagne de 0,3%. Les indices PMI se sont nettement améliorés jusqu'au printemps 2024 avant de se dégrader. Le taux de chômage est resté bas à 6,4%. L'inflation a ralenti à 1,8% sur un an, et 2,7% hors énergie et alimentation.

La BCE a baissé son taux de dépôt de 25 points de base en juin 2024, le fixant à 3,50%. En décembre 2023, Christine Lagarde a annoncé une réduction du portefeuille PEPP à partir de juillet 2024, à un rythme moyen de 7,5 milliards d'euros par mois au second semestre 2024.

Après les élections européennes, où la coalition sortante a conservé sa majorité, le président Emmanuel Macron a dissous l'Assemblée nationale le 9 juin 2024. Cela a conduit à un parlement fragmenté et à la nomination de Michel Barnier comme Premier ministre.

En Chine, la croissance du PIB a été modérée à 4,7% sur un an au deuxième trimestre 2024, en deçà de l'objectif du gouvernement de 5%. La demande intérieure a été freinée par la crise immobilière, tandis que les exportations ont bien performé. L'inflation est restée proche de zéro, avec une hausse de seulement 0,6% des prix à la consommation sur un an. Fin septembre 2024, les autorités ont dévoilé un ensemble de mesures pour soutenir l'économie et les marchés financiers. Au cours de l'année écoulée, la banque centrale a abaissé son taux de prêt à un an de 50 points de base, à 2,00%, et le taux de réserves obligatoires de 100 points de base, à 9,5%.

Prévisions de croissance du FMI

Croissance du PIB en volume (%)	2023	2024	2025
Monde	3,3	3,2	3,3
Pays avancés	1,7	1,7	1,8
Pays émergents	4,4	4,3	4,3
Zone euro	0,5	0,9	1,5
Etats-Unis	2,5	22,6	1,9
Japon	1,9	0,7	0,9
Royaume-Uni	0,1	0,7	1,5
Chine	5,2	5,0	4,5
Inde	8,2	7,0	6,5
Brésil	2,9	2,1	2,4
Russie	3,6	3,2	1,5

Perspectives économiques du FMI de juillet 2024

* Pour l'Inde, les données sont présentées sur la base de l'année fiscale

Marchés

Les marchés actions ont continué à progresser : l'indice MSCI World All Country a augmenté de 29,7%, le S&P 500 de 34,4%, l'indice MSCI des actions émergentes de 22,9%, l'Euro Stoxx de 17,1%, le Topix de 13,9%, et le CAC 40 de 7,0%.

Les marchés ont surtout été soutenus par l'espoir d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine et d'un assouplissement des politiques monétaires. Ils ont également bénéficié de la forte hausse des méga-capitalisations technologiques, en lien avec l'engouement autour de l'intelligence artificielle. Les actions des pays émergents ont bénéficié de la hausse des actions chinoises après l'annonce de mesures de soutien, tandis que les actions japonaises ont été soutenues par des politiques visant à améliorer la rentabilité des entreprises. Les actions françaises ont été pénalisées par les incertitudes liées à la dissolution de l'Assemblée nationale.

Les marchés obligataires ont connu une forte volatilité, les investisseurs hésitant entre différents scénarios pour l'économie américaine (hard landing, soft landing ou no landing). À la fin de l'année 2023, les taux d'intérêt ont baissé grâce à de bons chiffres sur l'inflation et à une communication plus accommodante de la banque centrale américaine. Ils sont repartis à la hausse au début de 2024, alors que l'économie américaine montrait des signes de surchauffe. Au deuxième trimestre 2024, le ralentissement de l'inflation a ravivé les espoirs d'un "soft landing", entraînant une nouvelle baisse des taux. Ce mouvement s'est accentué durant l'été 2024, lorsque des chiffres de l'emploi décevants ont ravivé les craintes de récession.

Dans ce contexte, le taux à 10 ans du Trésor américain est passé de 4,57% à 3,78%, avec un point haut de 4,99 % en octobre 2023 et un point bas de 3,62% en septembre 2024. Le taux à 10 ans de l'État allemand a diminué de 2,84% à 2,12%, avec un point haut de 2,97% en octobre 2023 et un point bas de 1,89% en décembre 2023. En juin 2024, la montée de l'incertitude politique en France s'est traduite par des turbulences sur la dette de l'Etat français, le spread OAT/Bund touchant un plus haut depuis 2012 à 86 points de base, contre 50 points de base avant la dissolution.

Sur le marché du crédit, les spreads des émetteurs privés européens se sont resserrés, passant de 141 à 113 points de base pour les obligations investment grade et de 445 à 342 points de base pour les obligations high yield, selon les indices ICE Bank of America.

Concernant les devises, l'euro a augmenté de 5,3 % par rapport au dollar et de 1,3% par rapport au yen, tandis qu'il a baissé de 3,9% par rapport à la livre sterling et de 2,7% par rapport au franc suisse. Selon l'indice de JPMorgan, les devises émergentes se sont dépréciées de 1,7% face au dollar.

S'agissant des matières premières, l'indice S&P GSCI a chuté de 12,6%. Le prix du baril de Brent est passé de 92 dollars à 72 dollars, atteignant un sommet de 92 dollars en octobre 2023 et un minimum de 69 dollars en septembre 2024.

POLITIQUE DE GESTION

Octobre 2023

L'évolution des taux diverge de part et d'autre de l'Atlantique avec une tension aux Etats-Unis et une détente en zone euro. Le T-Note 10 ans américain atteint le niveau symbolique de 5%. La résurgence du risque géopolitique n'aura eu qu'un impact limité sur les marchés financiers. La croissance s'avère résiliente au T3 à 4.9% en glissement trimestriel, tirée par la consommation et les investissements privés. La publication des ventes au détail et les créations d'emploi ont confirmé le dynamisme de l'économie américaine. En zone euro, la BCE a décidé à l'unanimité de laisser ses taux inchangés ainsi que la rémunération des réserves obligatoires. Les réinvestissements du PEPP se poursuivront au minimum jusqu'à fin 2024. La Banque va rester dépendante aux données économiques. Cette pause arrive au moment où la publication des indices PMI d'octobre confirme la dégradation de l'activité y compris dans les services. Ces éléments ont contribué à la détente des taux européens, avec une surperformance de la dette grecque de nouveau en catégorie Investment Grade chez S&P. Les marges de crédit s'écartent légèrement sur le mois tous segments et secteurs confondus. Les effets portage et taux contrebalancent cependant la contribution négative à la performance de l'effet spread, permettant à l'ensemble du crédit euro à l'exception du High Yield Corporate de délivrer des performances positives sur le mois. Sur le marché primaire crédit euro IG, un large ralentissement de l'offre a pu être observé avec 7.3Mds d'émission avec une demande en baisse (taux de couverture inférieurs à 3x) et des primes d'émissions se resserrant en moyenne de 20 bps.

A fin octobre, l'exposition au risque de crédit augmente de nouveau, passant de 69% à 76%. Le poids de la diversification HY est de 13% couvert pour partie par l'achat de protection (CDS Xover) représentant 7% de l'encours. Les emprunts d'Etat ou assimilés représentent 18% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 97% de la part investie (hors cash et opc monétaires). La sensibilité au risque de taux est de 7.3.

Novembre 2023

Après plusieurs mois de faiblesse des marchés, le mois de novembre a été marqué par un fort rallye, les espoirs d'un « soft landing » et d'une banque centrale « dovish » ayant pris de l'ampleur. Novembre a été l'un des meilleurs historiquement en termes de performance pour les classes d'actifs obligataires, soutenu par la forte détente des taux et par un resserrement des spreads avec une compression des primes de risque par notation ainsi que dans la structure de capital. En effet, en dépit d'une activité primaire élevée, les spreads se resserrent tous segments et secteurs confondus : - 15 bp pour le crédit IG, -20 bp pour les hybrides IG, -62 bp pour le crédit HY, -25 bp pour les financières subordonnées et -112 bps pour les dettes AT1. Après un mois d'octobre en retrait en termes d'activité primaire sur le crédit euro IG, l'offre a fortement augmenté pour les émetteurs Corporate (37Mds€). L'offre pour les financières a également été soutenue (27Mds€). Le mois est marqué par le ralentissement de l'inflation, les investisseurs validant la pause des deux principales banques centrales et intégrant plus de 4 baisses de taux de 25 bps de part et d'autre de l'Atlantique. Les taux 10ans américains et allemands se détendent de 60 et 36 bps à 4.33% et 2.45% respectivement, dans un mouvement d'aplatissement des courbes de taux. Moody's a relevé la perspective de la note de l'Italie de négative à stable, tout en maintenant sa notation à Baa3, ce qui a entraîné un net resserrement du spread 10 ans italien d'environ 18 bps. Moody's a également relevé la note du Portugal de Baa2 à A3, associée à une perspective positive. De son côté, S&P a confirmé la notation de la dette française à AA en maintenant sa perspective négative, sans impact sur le spread français (55 bps).

A fin novembre, l'exposition au risque de crédit est de 76%. Le poids de la diversification HY est de 12% couvert pour partie par l'achat de protection (CDS Xover) représentant 7% de l'encours. Le poids des emprunts d'Etat ou assimilés augmentent, passant de 18% à 21% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 97% de la part investie (hors cash et opc monétaires). La sensibilité au risque de taux a été relevée, passant de 7.3 à 8.0.

Décembre 2023

L'année 2023 a été incroyablement riche en événements sur les marchés. En mars, l'effondrement de la Silicon Valley Bank a provoqué de fortes turbulences, entraînant certaines des plus fortes variations du marché obligataire depuis des décennies. Puis, à partir de l'été, la perspective d'avoir des taux restants « higher for longer » a entraîné une forte chute des obligations, qui a brièvement poussé le taux 10 ans américain au-dessus de 5 % pour la première fois depuis la crise financière de 2008. Les événements géopolitiques sont également restés au centre de l'attention, en particulier après l'attaque du Hamas contre Israël en octobre. Mais à partir de la fin du mois d'octobre, on a assisté à une reprise étonnante de plusieurs classes d'actifs, la baisse de l'inflation ayant amené les investisseurs à se réjouir de plus en plus d'un atterrissage en douceur. Ainsi, le mois de décembre a été marqué par la poursuite du processus de désinflation permettant aux investisseurs de valider plusieurs baisses de taux des banquiers centraux dès 2024. A fin décembre, les marchés intègrent près de six baisses de taux de 25bps de part et d'autre de l'atlantique. Par ailleurs, les chiffres préliminaires de l'IPC de décembre dans différents pays ont également contribué à alimenter le rallye des taux. Les taux à dix ans américains, allemands et anglais se détendent sur le mois de 45bps, 42bps et 64bps à finissent l'année à respectivement 3.88 %, 2.02%, 3.54%. Ce mouvement s'est amplifié en décembre, notamment après l'annonce de possibles baisses de taux en 2024 par la Réserve Fédérale. J. Powell a acté le ralentissement en cours de l'inflation et a validé un pivot des taux en 2024. Les anticipations de taux « dots » établis par les membres du FOMC ont indiqué trois baisses de taux de 25bps en 2024 et quatre baisses de 25bps en 2025. En zone euro, la Banque Centrale Européenne a laissé ses taux inchangés et s'est montrée prudente en maintenant une communication envers un maintien des taux à un niveau élevé pour une période prolongée. L'institution reconnaît la baisse de l'inflation mais elle ne baissera pas la garde pour autant. Christine Lagarde prévoit même une reprise de la croissance en 2024 avec un revenu réel en augmentation qui soutiendra la consommation. Par ailleurs, elle a communiqué son intention de réduire les réinvestissements du PEPP à partir du second semestre 2024. De son côté, la Banque d'Angleterre a laissé son taux directeur inchangé à 5.25% avec trois membres votant pour une hausse supplémentaire et six membres votant pour un statu quo. Son gouverneur Bailey a réaffirmé la nécessité de maintenir les taux à un niveau élevé pour une période longue face à une inflation persistante.

Ainsi, les classes d'actifs obligataires ont enregistré des performances très positives en décembre, soutenue à la fois par un mouvement de détente des taux (c.40 bps pour la zone Europe et US, sur toutes les maturités) et un resserrement de spreads avec - 10 bp pour le crédit IG, -19 bp pour les hybrides IG, -37 bp pour le crédit HY, -33 bp pour les financières subordonnées et -90 bps pour les dettes AT1. 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 9,8Mds€ (6,6Mds€ pour les financières et 3,2Mds€ pour les émetteurs Corporate), conformément aux tendances saisonnières habituelles - bien que la première semaine chargée ait donné lieu au mois de décembre le plus actif depuis 2020. Cependant, l'activité devrait repartir avec un mois de janvier très actif en raison de la saisonnalité mais aussi en raison de la forte baisse des rendements en décembre, tirée par les taux ainsi que par les spreads, ce qui pourrait inciter certains émetteurs à venir sur le marché.

Au cours du mois de décembre dans le sillage de la baisse des taux globaux, le portefeuille a abaissé sa sensibilité. Par ailleurs, les valorisations de baisses de taux jugées particulièrement agressives, notamment au regard de l'anticipation du flux de nouvelles émissions primaires de début d'année est un argument en faveur d'un abaissement tactique de la sensibilité. Cette réduction d'exposition aux marchés de taux a été réalisée à travers la vente de taux américains, européens de maturité courtes à intermédiaires de la courbe. L'exposition aux taux anglais a été couverte et la sous-pondération sur les taux japonais a été augmentée sous un niveau de référence de taux à dix ans de 0.70%. A fin décembre, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est de 3.9 et la sensibilité crédit est de 2.5. L'exposition au risque de crédit est de 75%. Le poids de la diversification HY est de 13%. Le poids des emprunts d'Etat ou assimilés est en légère baisse à 20% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 96% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Janvier 2024

Janvier est marqué par la poursuite du processus de désinflation, un flux conséquent de nouvelles émissions de dettes souveraines, la résurgence du risque bancaire aux Etats-Unis en toute fin de mois et le statu quo des principales banques centrales. A fin janvier, les investisseurs intègrent un peu moins de six baisses de taux de 25bps de la FED et près de cinq baisses de la part de la BCE. Les taux à dix ans américains, allemands se tendent respectivement de 3 et 14bps à respectivement 3.91% et 2.17%. Les marges de crédit se resserrent tous segments et secteurs confondus. Le marché primaire IG est dynamique avec 54 Mds€ pour les financières et 35 Mds€ pour les émetteurs Corporate. Sur le segment hybride, seul Iberdrola est venu sur le marché avec un format Green pour 700M€. La demande a été importante avec des taux de souscription proches de 4x.

Au cours du mois de janvier, le portefeuille a continué de réduire sa sensibilité à un niveau proche de 3 points de sensibilité. Les taux ont globalement rebondi en intégrant petit à petit des interventions plus attentistes des banquiers centraux quant au timing de baisses des taux, et également sous l'effet des flux des nouvelles émissions primaires de début d'année en augmentation par rapport à l'année passée. Des positions tactiques ont été intégrées au cours du mois, comme la vente des taux canadiens à dix ans, une position de pentification de la partie 10 ans à 30 ans de la courbe américaine, une position vendeuse sur les taux italiens de maturités courtes. La couverture à travers des ventes de contrats futures gilt des obligations vertes anglaises détenues en portefeuille a été réduite sur des niveaux de taux à dix ans équivalents à 3.79% et 3.83% alors que les taux anglais avaient clôturé sous les 3.50% fin décembre. A fin janvier la couverture n'était pas intégralement enlevée. La position vendeuse sur les taux japonais à dix ans a été maintenue au cours du mois.

A fin janvier, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est abaissée, passant de 3.9 à 3.1. La sensibilité crédit est de 2.5. L'exposition au risque de crédit est de 75%. Le poids de la diversification HY est de 14%. Le poids des emprunts d'Etat ou assimilés est stable à 20% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 95% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Février 2024

Février a été marqué par le rebond de l'inflation laissant supposer que le rythme de désinflation sera plus lent à présent. La Fédéral Réserve et la BCE ont réitéré leur message de patience, permettant aux taux courts de rebondir significativement sur le mois. Les taux à deux ans américains, allemands se tendent respectivement de 41bps, 47bps à respectivement 4.62%, 2.90% dans un mouvement d'aplatissement des courbes de 23 bps et 7 bps. A fin février, les marchés n'intègrent plus qu'entre trois et quatre baisses de 25bps de part et d'autre de l'Atlantique. Malgré un début de mois marqué par une certaine volatilité en raison des craintes sur l'immobilier commercial (CRE) américain, les marges de crédit se resserrent tous segments et secteurs confondus. Le marché primaire IG a été très actif, avec 67Mds€ émis. La surprise est venue des Corporate qui ont émis un montant impressionnant de c.40Mds€. Le mois a été intense en termes de résultats et sont pour la plupart solides.

Sur le mois, la sensibilité du portefeuille a été gérée dynamiquement entre 2 et 6 points de sensibilité. Sur la courbe, le portefeuille a renforcé son exposition sur la dette américaine à deux ans tout en intégrant une position de pentification à travers la vente de maturités à dix et trente ans. Sur le marché européen, le portefeuille a intégré une position de repentification à travers la vente de maturités longues et l'exposition au marché italien a été légèrement augmenté. Par ailleurs la position de sous-pondération aux taux japonais à dix ans a été renforcée sur un niveau de taux de 0.70% et le portefeuille a clôturé une position vendeuse de contrat futures de taux anglais sur un niveau de taux à dix de 4.08%. A fin février, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est de 2.8 et la sensibilité crédit est de 2.4. L'exposition au risque de crédit est de 72%. Le poids de la diversification HY est de 16%. Le poids des emprunts d'Etat ou assimilés est stable à 20% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 91% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Mars 2024

Le mois de mars a été marqué par le statu quo de la part de la Réserve Fédérale (Fed) et de la Banque Centrale Européenne (BCE), le découplage de l'économie entre les Etats-Unis et la Zone Euro, et la fin de la politique de taux négatifs au Japon avec une Banque du Japon qui a relevé ses taux pour la première fois depuis dix-sept ans. Aux Etats-Unis, alors que l'indice CPI de février publié en hausse par rapport aux attentes laissait craindre de mauvaises surprises sur le front de l'inflation, la publication en ligne de l'indice PCE de février à +0.3% a amoindri le risque de surprise négative pour la Fed. En parallèle l'activité et l'emploi sont restés dynamiques. En Zone Euro, même si quelques données publiées au cours du mois étaient encourageantes, la situation reste complexe. L'inflation décélère, mais l'économie reste atone. L'Allemagne continue d'envoyer des signaux peu rassurants à l'image des chiffres publiés dans le secteur manufacturier qui montrent sa grande fragilité. En outre, la publication des ventes au détail en repli suggère la fébrilité du

consommateur. En France, le dérapage du déficit public appelle des efforts supplémentaires afin de rassurer les différentes agences de notation, ce qui pourrait coûter en termes de croissance.

A fin mars, les marchés n'intègrent plus qu'entre deux et trois baisses de 25bps aux Etats-Unis et entre trois et quatre baisses de 25bps en Zone Euro. Les taux à dix ans allemand et américain se sont détendus respectivement de 11bps à 2.30% et de 5bps à 4.30%. Passé inaperçu, le rebond du baril de Brent de près de 8% sur le mois n'aura eu que très peu d'impacts sur les anticipations d'inflation qui restent globalement stables de part et d'autre de l'Atlantique.

Dans ce contexte, les marges de crédit se resserrent tous segments et secteurs confondus, allant de -9 bps pour le Crédit IG jusqu'à -70 bps pour les dettes AT1 et à l'exception du crédit Corporate HY qui connaît un léger écartement sur le mois (+4 bps). La contribution positive de la composante crédit associée à l'effet taux positif et au portage permettent aux classes d'actifs obligataires d'afficher une solide performance sur le mois.

Le marché primaire IG est resté actif, avec 69Mds€ émis malgré une activité soutenue en février. Avec un montant de c.40Mds€, l'offre des Corporate a continué d'être supérieure à celle de l'année dernière (+25% en glissement annuel). Les formats Green ont représenté 13% des volumes (5.8Mds€ pour les Corporate et 3.4Mds€ pour les financières). Cette offre primaire a été dans l'ensemble bien absorbée malgré des primes limitées voir même négatives dans certains cas, soutenue par des flux entrants sur les fonds crédit. Concernant les financières, les volumes ont été dominés par les émissions Senior mais le marché a été plus actif sur le segment Restricted Tier 1 (les "AT1" pour les assureurs), avec ASR et NN venant refinancer des obligations « grandfathered ». Pour les banques, Raiffeisen a dû reporter son émission d'AT1 en raison de problèmes potentiels liés à l'accord Strabag, qui devrait réduire la sensibilité de son capital au départ précipité de Russie. La banque communiquera des informations sur ce dossier lors de son AGM début avril.

Sur le mois, malgré des taux de rendement plus élevés qu'en début d'année, le portefeuille reste exposé de manière prudente sur le risque de taux. Ainsi, la sensibilité du portefeuille a été gérée dynamiquement entre 1.5 et 4,5 points de sensibilité. En termes d'exposition géographique, le portefeuille a continué de préférer l'exposition aux obligations européennes plutôt qu'aux obligations américaines. Sur la courbe, le portefeuille a maintenu son exposition sur les maturités à deux ans, principalement à travers la dette américaine et allemande à deux ans. Par ailleurs, la position de repentification sur la courbe américaine a été maintenue. Le portefeuille a couvert son exposition au marché anglais et est passé en sensibilité négative tactiquement en cours de mois.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de légère détente des taux et de resserrement des marges de crédit. En début de mois, nous avons renforcé les hybrides Corporate et les financières subordonnées (AT1). A fin mars, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est de 4.5 et la sensibilité crédit est de 2.5. L'exposition au risque de crédit est de 73%. Le poids de la diversification HY est de 18%. Le poids des emprunts d'Etat ou assimilés passe de 20% à 23% du portefeuille au cours du mois. Les Green Bonds représentent 91% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Avril 2024

Avril a été un mois plus difficile pour les marchés obligataires avec des performances négatives sur plusieurs classes d'actifs. Le mois d'avril a été marqué par une remontée des taux dans un contexte de publication de chiffres d'inflation solides aux Etats-Unis et d'amélioration de l'activité en Zone Euro. Le regain d'aversion au risque causé par une escalade de tensions au Moyen-Orient en début de mois n'aura eu qu'un impact temporaire sur les marchés. A fin avril, les marchés intègrent à fin d'année un peu moins de deux baisses de 25bps aux Etats-Unis et trois baisses de 25bps en Zone Euro. Les taux ont poursuivi leur rebond, le taux à dix ans américain remonte de 48bps à 4.68%, les taux européens surperformant leurs homologues américains avec un taux à dix ans allemand qui remonte de 29bps à 2.58%. Les spreads souverains contre dette allemande en zone euro se sont légèrement détendus entre en moyenne 3 bps pour les dettes « cœur » et 6 bps pour les dettes « périphériques ».

Dans ce contexte, les marges de crédit se resserrent légèrement tous segments et secteurs confondus, allant de -3 bps pour le Crédit IG jusqu'à -13 bps pour les dettes hybrides Corporate. La contribution positive de la composante crédit associée au portage ne permettent pas de compenser l'effet taux négatif sur le mois.

Malgré la volatilité sur les taux, le marché primaire IG est resté actif, avec 29 Mds€ pour les financières et 30 Mds€ pour les émetteurs Corporate.

En première partie de mois, le portefeuille est resté exposé de manière prudente sur le risque de taux à travers une exposition en sensibilité comprise entre 1 et 4 points de sensibilité. En seconde partie de mois, la sensibilité du portefeuille a été augmentée sur un niveau de taux allemand à dix ans compris entre 2.45% et 2.60% et un taux à dix ans américain compris entre 4.55% et 4.70%. A fin avril, la sensibilité au risque de taux du portefeuille est de 5. En termes d'exposition sur la courbe, le portefeuille a maintenu son exposition sur les maturités à deux ans, principalement à travers la dette allemande et américaine à deux ans et a continué de porter une exposition sur les parties longues de courbe à travers les obligations souveraines vertes européennes. En termes d'exposition géographique, le portefeuille a continué de préférer l'exposition aux

obligations européennes plutôt qu'aux obligations américaines et a clôturé sa sensibilité négative sur les taux japonais au cours du mois.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de forte tension des taux et de léger resserrement des marges de crédit. En début de mois, nous avons renforcé les hybrides Corporate et les financières subordonnées (AT1). A fin avril, l'exposition au risque de crédit est de 73%. Le poids de la diversification HY est de 19%. Les emprunts d'Etat ou assimilés représentent 22% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 91% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Mai 2024

En mai, les obligations américaines se sont bien comportées supportées par des données économiques de nature à rassurer la Réserve Fédérale sur un début d'assouplissement en 2024. Les taux des obligations américaines se détendent sur le mois, de 16bps à 4.87% pour les maturités à deux ans et de 18bps à 4.50% pour les maturités à dix ans. Les statistiques américaines resteront au premier plan sur le mois à venir afin de réintégrer progressivement le début de l'assouplissement monétaire de la Réserve Fédérale, dont la première baisse de 25bps est intégrée pour le mois de décembre.

En Zone Euro, les enquêtes auprès des entreprises continuent d'envoyer des signaux positifs sur l'activité alors même que l'inflation repart à la hausse. La première baisse de taux de la Banque Centrale Européenne devrait être opérée le 6 juin étant donné les multiples déclarations de ses membres confirmant le début de l'assouplissement, monétaire, mais les obligations européennes ont intégré au cours des dernières semaines une enveloppe de baisses qui pourrait être moins importante de la part de la BCE. En effet, le doute issu de la hausse de l'inflation cœur qui s'établit à 2.9% en glissement annuel a été rapidement intégré par les investisseurs qui n'anticipent plus qu'un peu plus de deux baisses de taux à fin d'année. Sur le mois, les spreads souverains contre dette allemande en zone euro sont restés stables pour les dettes cœur et se sont légèrement détendus pour les dettes périphériques.

Par ailleurs, la situation géopolitique s'est également apaisée, ce qui a entraîné une baisse du prix du pétrole après 4 mois consécutifs de progression. Dans ce contexte, les marges de crédit se resserrent tous segments et secteurs confondus, allant de -7 bps pour le Crédit IG jusqu'à -45 bps pour les dettes AT1. La composante crédit associée au portage permettent de compenser l'effet taux négatif sur le mois et d'afficher ainsi des performances positives pour l'ensemble des classes d'actifs. Le marché primaire IG a été très actif, avec 30 Mds€ pour les financières et 51 Mds€ pour les émetteurs Corporate.

La saison des publications pour le premier trimestre s'est poursuivie avec dans l'ensemble des résultats en ligne avec les attentes et des guidances confirmées. Les banques ont continué de publier leurs résultats pour le premier trimestre, avec de fortes hausses des bénéfices nets dans toutes les régions géographiques, par exemple UniCredit publiant son meilleur trimestre jamais réalisé et Commerzbank le meilleur trimestre de la dernière décennie. Parmi les assureurs, les volumes de primes sont également en hausse, notamment dans l'assurance-vie.

En mai, la sensibilité du portefeuille a été gérée de manière active entre 4 et 7 points de sensibilité. En début de mois, sur la courbe américaine le portefeuille a pris des profits sur un niveau de taux à deux ans équivalent à 4.75% menant à une réduction de l'exposition au marché américain. Le portefeuille est resté constructif sur la courbe européenne, même si des opérations tactiques ont été mises en place sur les maturités à deux ans et à dix ans de la courbe allemande au cours de la période. En termes d'exposition aux dettes périphériques, le portefeuille a très légèrement réduit son exposition à la dette italienne de maturité à dix ans. Sur les autres courbes de taux, le portefeuille a enlevé la protection mise en place à travers la vente de contrats futures pour couvrir l'exposition aux obligations anglaises et a repris une exposition en sensibilité sur ce marché et a clôturé une position vendeuse sur les taux à dix ans japonais en cours de mois.

La structure du portefeuille évolue à la marge dans un contexte de tension sur les taux et de resserrement des marges de crédit. En début de mois, nous avons renforcé les financières subordonnées principalement. En mai, l'exposition au risque de crédit passe de 73% à 77%. Le poids de la diversification HY est de 21%. Les emprunts d'Etat ou assimilés représentent 22% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 90% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Juin 2024

En juin, les taux des obligations souveraines ont baissé bénéficiant de plusieurs facteurs de soutien comme les baisses de taux de certaines banques centrales dont la Banque Centrale Européenne, la publication de données macro-économiques mitigées et une incertitude élevée en zone euro suite à l'annonce de nouvelles élections législatives en France prévues début juillet. Dans ce contexte, les « spreads souverains » à dix ans se sont écartés contre dette allemande, de près de 40bps à 83bps pour la France, et de près de 29bps pour l'Italie à 160bps. Au cours du mois, la BCE a baissé ses taux directeurs de 25bps portant le taux de dépôts à 3.75% et a confirmé l'arrêt des réinvestissements des obligations arrivant à échéance du PSPP pour 7.5 milliards d'euros par mois pour le deuxième semestre de l'année. C. Lagarde s'est voulu prudente dans son discours, en précisant tout d'abord que la baisse effectuée était une modération du caractère restrictif de la politique actuelle. Elle a rappelé que l'institution resterait dépendante à l'évolution des données économiques. Les marchés américains de dettes n'ont pas subi d'impact majeur en lien avec la dégradation du sentiment en zone euro, les obligations américaines profitant d'une baisse de l'indice d'inflation plus importante qu'anticipée. A horizon fin d'année les investisseurs n'intègrent plus qu'entre une et deux baisses de taux de la Réserve Fédérale et un peu moins de deux baisses de la Banque Centrale Européenne.

En juin, la sensibilité du portefeuille a été gérée de manière active entre 4 et 7 points de sensibilité et s'affiche à 5.47 à fin juin. Au cours du mois, le portefeuille a continué d'alléger sa sensibilité aux taux américains de maturités courtes sur un niveau équivalent d'obligation à deux ans de 4.72%. Le portefeuille a maintenu son exposition aux taux européens qui représente le cœur du portefeuille. En termes d'exposition aux dettes souveraines en zone euro, le portefeuille a inséré une position à l'écartement du spread français contre dette allemande à 61bps sur une maturité à 10 ans. Cette position a été clôturée en deux fois entre 75 et 80bps. Le portefeuille a profité de l'écartement des spreads pour renforcer légèrement son exposition à la dette italienne. Sur les autres courbes de taux, le portefeuille a augmenté son exposition tactiquement au marché de taux anglais sur un niveau de taux à dix ans de 4.25% et cette position a été intégralement soldée à l'approche d'un niveau de taux de 4%. En fin de mois, le portefeuille n'est plus exposé en risque sur les marchés de taux anglais. Enfin, le portefeuille a inséré une stratégie de surperformance des obligations américaines contre obligations canadiennes à travers une exposition aux contrats futures de taux à dix ans.

L'exposition au risque de crédit passe de 78% à 81%. Le poids de la diversification HY est de 23%. Les emprunts d'Etat ou assimilés représentent 21% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 90% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Juillet 2024

Le mois de juillet a été bon pour les marchés obligataires bénéficiant du double effet positif de la détente des taux et du resserrement des spreads. Les taux des obligations souveraines se sont repliés, supportés par des données économiques moins bonnes qu'anticipées, des baisses de taux de certaines banques centrales et la résurgence de l'aversion pour le risque. A l'exception du taux japonais à dix ans qui reste stable à 1,06% sur le mois, les taux 10 ans américain et allemand baissent respectivement de 37 bps à 4,03% et de 20 bps à 2,30%. En zone euro, dans un contexte d'élections législatives en France, les écarts de rendement sont restés volatils. Le spread de l'OAT à dix ans s'écarte de 3bps à 67 bps contre dette allemande. Les anticipations d'inflation à dix ans corrigent de 12 bps en Europe et de 10bps aux Etats-Unis. En fin de mois, à horizon fin d'année les investisseurs intègrent quatre baisses de taux de la Réserve Fédérale et un peu moins de trois baisses de la Banque Centrale Européenne. Dans ce contexte, les marges de crédit se resserrent tous segments et secteurs confondus, avec -9 bps pour le Crédit IG, -5 bps pour le HY, - 16 bps pour les dettes financières Tier 2 et -24 bps pour les dettes AT1. Le resserrement pour les hybrides IG est moins marqué, de 2 bps seulement. Les facteurs techniques sont positifs : la demande reste solide et l'activité primaire a de nouveau ralenti en juillet, les effets saisonniers et la volatilité ayant pesé sur les volumes. Les volumes sur le marché primaire sont donc en baisse par rapport au mois de juin avec 24 Mds€ pour les financières et 11 Mds€ pour les émetteurs Corporate.

La sensibilité du portefeuille a été gérée entre 5 et 6 points de sensibilité. En fin de mois, le portefeuille a remonté sa sensibilité vers 6 à travers l'exposition aux dettes allemande et américaine de maturités cinq et dix ans. En termes d'exposition aux dettes périphériques, le portefeuille n'a pas modifié ses positions et est resté exposé à la dette souveraine française à hauteur de 3% de l'actif net. Sur les autres courbes de taux, le portefeuille a continué d'augmenter son exposition aux obligations anglaises à travers l'achat de contrats futures à dix ans. Le portefeuille a également inséré une stratégie de compression de l'écart de rendement entre la dette canadienne et américaine à dix ans sur un niveau de 85 bps.

L'exposition au risque de crédit a été gérée entre 78 et 83% et termine le mois proche de 78%. Le poids de la diversification HY est de 20%. Les emprunts d'Etat ou assimilés passent de 23% à 19% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 91% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Août 2024

Au mois d'août, le mouvement de repli des taux a été soutenu par une Fédérale Réserve se disant prête à baisser ses taux, Jérôme Powell confirmant que le moment d'une baisse de taux était arrivé et validant de ce fait une première baisse de l'institution pour septembre. Il a souligné que le point d'attention avait migré de l'inflation vers le marché du travail qui apparaît moins robuste. Les données économiques ont rassuré sur le front de l'activité et le risque d'escalade au Moyen-Orient n'a pas eu d'impact notable au cours du mois. En Allemagne, les taux courts se sont détendus d'environ 14bps, le taux à deux ans clôturait à 2.39% alors que le taux à dix ans restait stable à 2.30%. Aux Etats-Unis, les taux ont accusé une baisse comprise entre 34 et 11bps sur la courbe, le 10 ans américain clôturant à 3.90%. En fin de mois, le marché intégrait près de quatre baisses de taux en 2024 de la FED et entre deux et trois baisses de la BCE au même horizon. Sur le marché du crédit, dans un contexte de forte volatilité les primes contre dette d'état se sont écartées de 5bps sur le marché Investment Grade alors que les primes se sont détendues de 13bps sur le marché Haut Rendement. Les résultats du secteur bancaire ont été excellents, plusieurs banques ayant publié leur meilleur trimestre ou semestre. Les résultats ont été particulièrement positifs pour les banques périphériques, avec des taux de rentabilité à deux chiffres, car ils continuent à bénéficier de l'environnement de taux élevés. Dans les pays core, malgré une rentabilité plus faible, les résultats sont restés solides, car les banques libèrent des provisions grâce à l'amélioration de leurs perspectives et à l'absence de détérioration significative de la qualité des actifs. En conséquence, les performances ont été positives en août malgré la volatilité du début du mois, avec +0,4% pour les seniors, +0,5% pour les T2, +1,5% pour les AT1 (+1,2% pour les €AT1). En ce qui concerne les primes de risque, les dettes seniors se sont écartées de +5bps sur le mois, les Tier 2 de +6bps, tandis que les spreads se sont détendus de -11ps sur les AT1 (-9bps pour €AT1).

La sensibilité du portefeuille a été gérée activement entre 2 et 6 points de sensibilité. En fin de mois après une détente significative des taux, le portefeuille a abaissé sa sensibilité vers 2 à travers des ventes de maturités longues du marché américain et européen. En termes d'exposition aux dettes souveraines au sein de la zone euro, le portefeuille n'a pas modifié ses positions et est resté exposé à la dette souveraine française à hauteur de 3% de l'actif net. Sur les autres courbes de taux, le portefeuille a clôturé sa stratégie de compression de l'écart de rendement entre la dette canadienne et américaine à dix ans sur un niveau de 76 bps et a couvert son exposition aux obligations anglaises à travers la vente de contrat futures à dix ans. Une stratégie tactique de vente des taux à dix ans japonais a été insérée sur un niveau de référence de 0.78% et clôturé à 0.92%. Sur le marché du crédit, le portefeuille a maintenu ses expositions au cours du mois et a inséré une opération de gestion tactique de vente de protection sur le crédit investment grade. Le portefeuille a clôturé cette position en cours de mois avec une contribution positive à la performance.

Septembre 2024

Au mois de septembre, dans le sillage du pivot de la Réserve Fédérale actant une baisse de taux de 50bps et de la poursuite de la baisse de 25bps de la BCE, les taux se sont détendus dans un mouvement de pentification. Par ailleurs, les données d'activité ont été décevantes en zone euro et les données d'emploi ont conforté la FED sur la modération du marché du travail. Les taux à deux ans ont baissé de 32bps à 2.07% en zone euro et de 28bps à 3.64% aux Etats-Unis, et les taux à dix ans de 18bps à 2.12% et 12bps à 3.78% dans les zones respectives. Les anticipations d'inflation à dix ans ont baissé de 7bps à 1.94% en zone euro et se stabilisent à 2.40% aux Etats-Unis. A la clôture fin septembre, le marché intègre entre deux et trois baisses de 25bps de la FED d'ici fin d'année et deux baisses de 25bps de la BCE au même horizon.

Sur le mois, la sensibilité du portefeuille a été tactiquement gérée entre 0 et 5.5 points. En début de mois, en intégrant une vue de valorisation de marché agressive en termes de baisses des taux, le portefeuille a été positionné avec un niveau faible de sensibilité proche de zéro. Une stratégie d'arbitrage à travers la sous-exposition sur la dette américaine au profit de la dette européenne a été mise en place. En cours de mois, le portefeuille a stoppé sa stratégie de faible sensibilité en rachetant sa sous-pondération sur les parties longues de courbe. En outre, le portefeuille a remonté tactiquement sa sensibilité à travers l'achat de dette allemande et anglaise à dix ans. En termes d'allocation au sein de la zone euro, le portefeuille a maintenu ses investissements sur les dettes irlandaise, espagnole et italienne.

Dans ce contexte, les marges de crédit sont quasiment inchangées pour le Crédit Senior IG et les financières T2 alors qu'elles s'écartent de 7 bps pour les hybrides Corporate IG, + 7 bps pour le HY, +13 bps pour les dettes AT1. Par secteur, les variations de spread sont faibles avec une superperformance du secteur immobilier et à l'exception du secteur auto. Le secteur auto a été au cœur de l'actualité, le secteur ayant clairement sous-performé en raison des inquiétudes croissantes concernant le cycle économique général, en plus des autres sujets déjà connus, notamment la croissance plus lente que prévu de la demande de véhicules électriques, les pressions sur le marché chinois et l'offre chinoise qui pourrait se déverser sur l'Europe. Malgré une contribution faible voire même négative de la composante spread, l'effet taux, associé au portage permet à

l'ensemble des classes d'actifs de délivrer des performances fortement positives : +1.2% pour le crédit IG, +1% pour le HY, +1.15% pour les T2 et +1% pour les€AT1. Le marché primaire a été très actif avec une activité plus importante qu'attendu avec 79 Mds€ (41Mds€ pour les Corporate et 38Mds€ pour les financières). La surprise à la hausse provient principalement du secteur financier et du secteur immobilier avec une augmentation significative de l'offre.

Sur le marché du crédit, l'exposition au risque de crédit a été gérée entre 65 et 75% et termine le mois proche de 66% avec la mise en place en cours de mois, d'une position acheteuse de protection CDS pour 4%. Le poids de la diversification HY est de 19%. Le poids des emprunts d'Etat ou assimilés est stable, à 21% du portefeuille. Les Green Bonds représentent 91% de la part investie (hors cash et opc monétaires).

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	31 082 173,01	25 363 617,25
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND 2.3% 15-02-33	3 617 926,96	1 306 614,30
EUROPEAN UNION 2.75% 04-02-33	1 491 590,96	2 058 423,56
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	2 503 972,09	1 043 652,80
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	2 370 846,22	1 004 228,00
ENBW INTL FINANCE 4.0% 22-07-36	999 530,00	819 602,88
UNITED KINGDOM GILT 0.875% 31-07-33	1 749 051,34	-
BUNDSOBLIGATION 0.0% 10-10-25	575 070,00	1 058 513,50
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.25% 22-04-33	609 697,50	881 241,80
LAZARD EURO MONEY MARKET	-	1 400 385,69

5. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

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

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

• Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 18 260 388,48

- o Change à terme : -
- o Future : 15 260 388,48
- o Options : -
- o Swap : 3 000 000,00

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(*)
Néant	Néant

(*) 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	Néant
Instruments financiers dérivés	
. Dépôts à terme	-
. Actions	-
. Obligations	-
. OPCVM	-
. Espèces	-
Total	Néant

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	Néant
. Frais opérationnels directs	-
. Frais opérationnels indirects	-
. Autres frais	-
Total des frais	Néant

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

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

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

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

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

FRAIS D'INTERMEDIATION

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

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

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

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

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

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

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

Notre approche globale peut se résumer ainsi :

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

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

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

REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE

Article 9

Au titre de l'article 58 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation de l'objectif d'investissement durable du 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

Le portefeuille est exposé aux risques de taux, de change, de crédit et de volatilité, dans une enveloppe fixée par une VaR absolue. Le niveau de la VaR sera inférieur à 15% et le levier n'excédera pas 400% brut. La couverture sera discrétionnaire.

La méthode de calcul retenue est la VaR Absolue.

Niveau maximum de VaR mensuelle : 5,5%.

Niveau minimum de VaR mensuelle : 1,95%.

Niveau moyen de VaR mensuelle : 3,59%.

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

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

REMUNERATIONS

Les rémunérations fixes et variables versées au cours de l'exercice clos le 29 décembre 2023 par la société de gestion à son personnel identifié comme éligible à la réglementation UCITS et AIFM peuvent être obtenues sur demande par courrier, auprès du service juridique de Lazard Frères Gestion et figurent dans le rapport annuel de la société.

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

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

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

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

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

Population au 31/12/2023 : CDD et CDI de LFG, LFG Luxembourg et LFG Belgique (donc hors stagiaires, apprentis et hors LFG Courtage)

Effectif au 31-12-2023 LFG - LFG Belgique - LFG Luxembourg	Rémunérations fixes annuelles 2023 en €	Rémunération variable au titre de 2023 (cash payé en 2024 et différé attribué en 2024) en €
215	22 350 834	30 080 401

"Personnel identifié"

Catégorie	Nombre de salariés	Rémunérations fixes et variables agrégées 2023 (salaires annuels et bonus cash et différés)
Senior Management	3	5 094 000
Autres	60	29 390 304
Total	63	34 484 304

NB : les montants sont des montants non chargés

AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue de Courcelles – 75008 PARIS

www.lazardfreresgestion.fr

6. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
Immobilisations corporelles nettes	-
Titres financiers	
Actions et valeurs assimilées (A)	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Obligations convertibles en actions (B)	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Obligations et valeurs assimilées (C)	76 760 635,90
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	76 760 635,90
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Titres de créances (D)	-
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	5 815 042,08
OPCVM	5 815 042,08
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-
Autres OPC et fonds d'investissements	-
Dépôts (F)	-
Instruments financiers à terme (G)	85 846,01
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)	82 661 523,99
Créances et comptes d'ajustement actifs	1 229 294,29
Comptes financiers	1 140 415,68
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	2 369 709,97
Total de l'actif I+II	85 031 233,96

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

Bilan Passif au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
Capitaux propres :	
Capital	77 645 633,35
Report à nouveau sur revenu net	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-
Résultat net de l'exercice	6 641 297,55
Capitaux propres I	84 286 930,90
Passifs de financement II (*)	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	84 286 930,90
Passifs éligibles :	
Instruments financiers (A)	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-
Instruments financiers à terme (B)	332 282,45
Emprunts (C) (*)	-
Autres passifs éligibles (D)	-
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	332 282,45
Autres passifs :	
Dettes et comptes d'ajustement passifs	333 123,62
Concours bancaires	78 896,99
Sous-total autres passifs IV	412 020,61
Total Passifs : I+II+III+IV	85 031 233,96

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

Compte de résultat au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
Revenus financiers nets	
Produits sur opérations financières :	
Produits sur actions	-
Produits sur obligations	2 046 171,28
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	69 136,77
Sous-total produits sur opérations financières	2 115 308,05
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	-4 512,08
Sous-total charges sur opérations financières	-4 512,08
Total revenus financiers nets (A)	2 110 795,97
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	-268 331,43
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-
Impôts et taxes	-
Autres charges	-
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-268 331,43
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	1 842 464,54
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	326 594,48
Sous-total revenus nets I = (C+D)	2 169 059,02
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :	
Plus ou moins-values réalisées	-422 241,52
Frais de transactions externes et frais de cession	-49 529,69
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)	-471 771,21
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-114 040,55
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	-585 811,76

Compte de résultat au 30/09/2024 en EUR	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	4 298 138,99
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	-20 314,63
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)	4 277 824,36
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	780 225,93
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	5 058 050,29
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	6 641 297,55

(*) 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

Action EC EUR, Action PVC EUR, Action PC EUR, Action RC EUR, Action RVC EUR, Action PD EUR, Action RD EUR

L'objectif de gestion vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 3 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indicateur de référence à l'indice ICE BofA 1-3 Year Euro Government Index (EG01) + 0.80%, tout en favorisant la transition écologique et énergétique à travers l'investissement dans les obligations vertes. L'indicateur de référence est exprimé en EUR.

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

	29/09/2023	30/09/2024
Actif net Global en EUR	58 067 142,24	84 286 930,90
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR en EUR		
Actif net	58 067 042,89	84 185 900,96
Nombre de titres	59 023,596	78 825,055
Valeur liquidative unitaire	983,79	1 068,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-22,54	-7,42
Capitalisation unitaire sur revenu	9,16	27,50
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR en EUR		
Actif net	-	100 921,66
Nombre de titres	-	98,000
Valeur liquidative unitaire	-	1 029,81
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-7,47
Capitalisation unitaire sur revenu	-	10,32
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR en EUR		
Actif net	99,35	108,28
Nombre de titres	1,000	1,000
Valeur liquidative unitaire	99,35	108,28
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-2,00	-0,73
Capitalisation unitaire sur revenu	0,35	3,11

A2. Règles et méthodes comptables

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

1 Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont des modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

NB : les états concernés sont (outre le bilan et le compte de résultat) : B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement ; D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets et D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Ces changements portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers , les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM / FIA / Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

2 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

Les règles de valorisation peuvent être spécifiques pour les OPC datés. Pendant la période de souscription l'OPC sera valorisé au prix d'achat (Ask) et à compter de la fermeture de l'OPC 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.

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

- **Les instruments financiers de taux**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Acquisitions / Cessions temporaires de titres**

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

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

- **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

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

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

Les instruments financiers et valeurs non négociés sur un marché réglementé

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

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).

Méthode d'ajustement de la valeur liquidative (VL) liée au swing pricing avec seuil de déclenchement pour le Compartiment Lazard Global Green Bond Opportunities

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 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 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.

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) diminué des OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS détenus selon la formule ci-après :

$$\begin{aligned} & \text{Actif net hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS} \\ & \quad \times \text{taux de frais de fonctionnement et de gestion} \\ & \quad \times \frac{\text{nb jours entre la VL calculée et la VL précédente}}{365 \text{ (ou 366 les années bissextiles)}} \end{aligned}$$

La Sicav effectue le paiement des frais de fonctionnement et notamment :

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

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

Frais facturés au Compartiment	Assiette	Action	Taux Barème (TTC maximum)	
Frais de gestion financière	Actif net	EC EUR	0,35%	
		PVC EUR	0,35%	
		PC EUR	0,55%	
		RC EUR	1,10%	
		RVC EUR	0,70%	
		PD EUR	0,55%	
		RD EUR	1,10%	
Frais administratifs externes à la société de gestion	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	Obligations, change	Néant
			Instruments sur marché à terme et autres opérations	De 0 à 450 € par lot/contrat
Commission de sur-performance	Actif net	EC EUR, PC EUR, RC EUR, PD EUR, RD EUR	Néant	
		PVC EUR, RVC 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 02/10/2023. 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.

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.

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

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Lorsque l'OPCVM 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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES 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	30/09/2024
Capitaux propres début d'exercice	58 067 142,24
Flux de l'exercice :	
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	28 201 303,99
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-7 630 131,36
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	1 842 464,54
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	-471 771,21
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	4 277 824,36
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 (*)	98,34 (*)
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	84 286 930,90

(*) 30/09/2024 : Régularisation frais de gestion variables à la clôture pour 98.34€.

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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	27 203,953	28 103 581,82
Actions rachetées durant l'exercice	-7 402,494	-7 630 131,36
Solde net des souscriptions/rachats	19 801,459	20 473 450,46
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	78 825,055	
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	98,000	97 722,17
Actions rachetées durant l'exercice	-	-
Solde net des souscriptions/rachats	98,000	97 722,17
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	98,000	
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	-	-
Solde net des souscriptions/rachats	-	-
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1,000	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES 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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR FR001400BVQ9	Capitalisation	Capitalisation	EUR	84 185 900,96	78 825,055	1 068,00
LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR FR001400BVR7	Capitalisation	Capitalisation	EUR	100 921,66	98,000	1 029,81
LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR FR001400BVT3	Capitalisation	Capitalisation	EUR	108,28	1,000	108,28

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

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

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

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

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations	76 760,63	76 357,51	403,12	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1 140,42	-	-	-	1 140,42
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-78,90	-	-	-	-78,90
Hors-bilan					
Futures	NA	9 869,67	-	-	-
Options	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Autres instruments financiers	NA	-	-	-	-
Total		86 227,18	403,12	-	1 061,52

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	-	-	891,56	11 448,82	21 215,16	18 946,03	24 259,07
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1 140,42	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-78,90	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	9 869,67	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	1 061,52	-	891,56	11 448,82	21 215,16	28 815,70	24 259,07

(*) 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
	USD	GBP	CAD	JPY	
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	2 784,06	2 422,27	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	119,83	106,08	-	-	-
Comptes financiers	363,47	29,44	-	36,20	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-78,90	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	-	-	-
Futures options swaps	3 141,10	2 255,95	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	6 408,46	4 813,74	-78,90	36,20	-

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	59 104,44	17 656,20	-
Titres de créances	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	-	-	-3 000,00
Solde net	59 104,44	17 656,20	-3 000,00

(*) 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		
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	300,00	-
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
BNP PARIBAS FRANCE	-	252,77
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	30/09/2024
Créances		
	Ventes à règlement différé	541 421,23
	Souscriptions à recevoir	10 097,06
	Dépôts de garantie en espèces	377 776,00
	Collatéraux	300 000,00
Total des créances		1 229 294,29
Dettes		
	Achats à règlement différé	302 336,85
	Frais de gestion fixe	30 786,77
Total des dettes		333 123,62
Total des créances et des dettes		896 170,67

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	30/09/2024
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	267 978,89
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,38
Rétrocessions des frais de gestion	-
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	254,20
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,58
Rétrocessions des frais de gestion	-
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	-
Pourcentage de frais de gestion fixes	-
Rétrocessions des frais de gestion	-

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	30/09/2024
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

	30/09/2024
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

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

	Code ISIN	Libellé	30/09/2024
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			5 815 042,08
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	5 815 042,08
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			5 815 042,08

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2024
Revenus nets	2 169 059,02
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	-
Revenus de l'exercice à affecter	2 169 059,02
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	2 169 059,02

Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2024
Revenus nets	2 168 044,38
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	2 168 044,38
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	2 168 044,38
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-
Capitalisation	2 168 044,38
Total	2 168 044,38
* 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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2024
Revenus nets	1 011,53
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	1 011,53
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	1 011,53
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-
Capitalisation	1 011,53
Total	1 011,53
* 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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2024
Revenus nets	3,11
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	3,11
Report à nouveau	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	3,11
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-
Capitalisation	3,11
Total	3,11
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	-
Crédits d'impôt totaux	-
Crédits d'impôt unitaires	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre 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	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-585 811,76
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-585 811,76
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-585 811,76

Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-585 078,53
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-585 078,53
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-585 078,53
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-
Capitalisation	-585 078,53
Total	-585 078,53
* 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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-732,50
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-732,50
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-732,50
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-
Capitalisation	-732,50
Total	-732,50
* 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 GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-0,73
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-0,73
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-0,73
Affectation :	
Distribution	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-
Capitalisation	-0,73
Total	-0,73
* 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			76 760 635,90	91,07
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			76 760 635,90	91,07
Assurance			3 898 087,65	4,62
ASR NEDERLAND NV 6.625% PERP	EUR	400 000	419 256,43	0,50
ASS GENERALI 2.429% 14-07-31	EUR	400 000	372 093,13	0,44
AXA 1.375% 07-10-41 EMTN	EUR	600 000	523 807,30	0,62
CAISSE NATLE DE REASSU MUT AGRICOLE 0.75% 07-07-28	EUR	500 000	454 273,84	0,54
CNP ASSURANCES 2.0% 27-07-50	EUR	600 000	545 577,74	0,65
FIDELIDADE COMPANHIADE SEGUROS 7.75% PERP	EUR	600 000	629 637,20	0,74
UNIPOL GRUPPO SPA EX UNIPOL SPA CIA 3.25% 23-09-30	EUR	500 000	508 613,18	0,60
UNIQA VERSICHERUNGEN AG 2.375% 09-12-41	EUR	500 000	444 828,83	0,53
Automobiles			277 970,52	0,33
FORD MOTOR COMPANY 6.1% 19-08-32	USD	300 000	277 970,52	0,33
Banques commerciales			23 599 263,59	28,01
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	700 000	753 315,33	0,89
BANCO BPM 6.0% 14-06-28 EMTN	EUR	300 000	325 292,16	0,39
BANCO DE BADELL 2.625% 24-03-26	EUR	300 000	303 120,97	0,36
BANCO DE BADELL 5.0% PERP	EUR	200 000	193 630,65	0,23
BANCO DE BADELL 5.125% 10-11-28	EUR	400 000	443 181,57	0,53
BANCO DE BADELL 9.375% PERP	EUR	400 000	452 964,57	0,54
BANKINTER 0.625% 06-10-27	EUR	500 000	470 565,85	0,56
BANK MILLENNIUM 5.308% 25-09-29	EUR	250 000	254 140,74	0,30
BANK OF CYPRUS 5.0% 02-05-29	EUR	600 000	628 253,34	0,75
BBVA 6.0% PERP	EUR	600 000	614 550,26	0,73
BELFIUS SANV 0.375% 08-06-27	EUR	500 000	469 468,39	0,56
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	700 000	741 231,97	0,88
BNP PAR 1.675% 30-06-27	USD	500 000	429 158,20	0,51
BPCE 0.5% 14-01-28 EMTN	EUR	400 000	378 097,69	0,45
BPER BANCA 4.0% 22-05-31 EMTN	EUR	500 000	520 512,67	0,62
CA 6.5% PERP	EUR	400 000	410 878,86	0,49
CAIXABANK 0.375% 18-11-26 EMTN	EUR	300 000	291 689,53	0,35
CAIXABANK 5.375% 14-11-30 EMTN	EUR	500 000	572 240,05	0,68
CAIXABANK 7.5% PERP	EUR	400 000	434 344,70	0,52
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 5.25% 25-03-29	EUR	500 000	546 748,80	0,65
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 7.875% PERP	EUR	200 000	217 879,86	0,26
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.106% 24-02-27	USD	550 000	470 762,02	0,56
COOPERATIEVE RABOBANK UA E3R+0.57% 16-07-28	EUR	400 000	403 119,38	0,48
CREDIT MUTUEL ARKEA 4.25% 01-12-32	EUR	500 000	548 286,39	0,65
DANSKE BK 4.125% 10-01-31	EUR	700 000	758 089,16	0,90
DEUTSCHE BK 3.25% 24-05-28	EUR	900 000	911 973,95	1,05
DE VOLKSBANK NV 7.0% PERP	EUR	400 000	412 174,80	0,49
EFG EUROBANK 4.0% 24-09-30	EUR	400 000	403 124,68	0,48
ERSTE GR BK 7.0% PERP	EUR	400 000	421 238,89	0,50
IBERCAJA 4.375% 30-07-28	EUR	300 000	312 706,87	0,37

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ING GROEP NV 4.125% 24-08-33	EUR	600 000	612 325,52	0,73
INTE 5.0% 08-03-28 EMTN	EUR	500 000	537 069,08	0,64
INTE 5.5% PERP EMTN	EUR	250 000	250 507,49	0,30
INTE 7.0% PERP	EUR	600 000	636 638,61	0,76
KUTXABANK 4.75% 15-06-27	EUR	600 000	625 346,96	0,74
LLOYDS BANKING GROUP 3.875% 14-05-32	EUR	600 000	627 560,51	0,74
MBANK 8.375% 11-09-27	EUR	400 000	433 923,40	0,51
NATL BANK OF GREECE 2.75% 08-10-26	EUR	600 000	612 842,51	0,73
NATLENERLANDEN BANK NV 0.5% 21-09-28	EUR	500 000	455 610,34	0,54
NCG BAN 5.25% 14-09-28 EMTN	EUR	500 000	531 167,02	0,63
PIRAEUS BANK 3.875% 03-11-27	EUR	600 000	627 352,21	0,74
PIRAEUS BANK 4.625% 17-07-29	EUR	250 000	258 679,21	0,31
RCI BANQUE 4.875% 14-06-28	EUR	600 000	637 255,07	0,76
SG 0.875% 22-09-28	EUR	500 000	466 012,36	0,55
SG 7.875% PERP EMTN	EUR	400 000	419 417,43	0,50
UNICAJA BANCO SA E 6.5% 11-09-28	EUR	500 000	542 119,86	0,64
UNICAJA BANCO SA E 7.25% 15-11-27	EUR	400 000	456 045,66	0,54
UNICREDIT 5.85% 15-11-27 EMTN	EUR	700 000	776 648,05	0,92
Biotechnologie			429 696,25	0,51
AMGEN 3.0% 22-02-29	USD	500 000	429 696,25	0,51
Composants automobiles			765 949,24	0,91
AUTOLIV 4.25% 15-03-28 EMTN	EUR	300 000	316 154,73	0,38
FORVIA 2.375% 15-06-29	EUR	500 000	449 794,51	0,53
Crédit à la consommation			533 801,03	0,63
LANDSBANKINN HF 5.0% 13-05-28	EUR	500 000	533 801,03	0,63
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			583 727,05	0,69
NN GROUP NV 6.0% 03-11-43 EMTN	EUR	500 000	583 727,05	0,69
Electricité			3 175 000,50	3,77
EDF 2.625% PERP	EUR	400 000	378 614,36	0,45
EDF 3.625% 13-10-25	USD	500 000	452 227,35	0,54
EDF 4.375% 17-06-36 EMTN	EUR	700 000	742 833,24	0,88
EDF 5.125% PERP EMTN	EUR	200 000	201 643,23	0,24
ENEL 1.875% PERP	EUR	200 000	173 460,58	0,21
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 5.943% 23-04-83	EUR	500 000	540 848,58	0,64
TRAMMISSIONE ELETTRICITA RETE NAZIONALE 1.0% 10-04-26	EUR	700 000	685 373,16	0,81
Finances			531 316,19	0,63
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 0.5% 22-09-29	EUR	600 000	531 316,19	0,63
FPI de détail			503 965,56	0,60
CARMILA 3.875% 25-01-32 EMTN	EUR	500 000	503 965,56	0,60
Gestion et promotion immobilière			405 796,64	0,48
CPI PROPERTY GROUP 6.0% 27-01-32	EUR	200 000	192 992,93	0,23
CPI PROPERTY GROUP 7.0% 07-05-29	EUR	200 000	212 803,71	0,25
Gestion immobilière et développement			302 771,85	0,36
CASTELLUM AB 4.125% 10-12-30	EUR	300 000	302 771,85	0,36

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Infrastructure de transports			670 942,25	0,80
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	700 000	670 942,25	0,80
Logiciels			630 087,50	0,75
VINCI 0.0000010% 27-11-28 EMTN	EUR	700 000	630 087,50	0,75
Marchés de capitaux			4 415 545,52	5,24
ABN AMRO BK 2.375% 01-06-27	EUR	500 000	498 879,21	0,59
ABN AMRO BK 6.875% PERP	EUR	500 000	523 537,09	0,62
AIB GROUP 2.875% 30-05-31 EMTN	EUR	600 000	598 278,53	0,71
AIB GROUP 4.625% 20-05-35 EMTN	EUR	400 000	416 890,47	0,49
BANCO NTANDER 1.125% 23-06-27	EUR	700 000	674 161,61	0,81
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.625% PERP	EUR	400 000	346 088,19	0,41
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 7.0% PERP	EUR	600 000	627 953,61	0,75
ERSTESTEIERMAERKISCHE BANKA DD 4.875% 31-01-29	EUR	200 000	213 981,64	0,25
OTP BANK 4.75% 12-06-28 EMTN	EUR	500 000	515 775,17	0,61
Producteur et commerce d'énergie indépendants			256 120,52	0,30
AIR LIQUIDE 0.375% 27-05-31	EUR	300 000	256 120,52	0,30
Services aux collectivités			23 114 600,84	27,42
A2A EX AEM 5.0% PERP	EUR	1 000 000	1 024 131,71	1,22
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.25% 22-04-33	EUR	300 000	271 980,66	0,32
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND 2.3% 15-02-33	EUR	2 200 000	2 279 229,81	2,70
BUNDSOBLIGATION 0.0% 10-10-25	EUR	2 000 000	1 953 730,00	2,32
EDP FIN 0.375% 16-09-26 EMTN	EUR	700 000	667 208,07	0,79
ENGIE 3.5% 27-09-29 EMTN	EUR	700 000	717 027,12	0,85
ENGIE 5.125% PERP	EUR	600 000	625 125,12	0,74
EON SE 3.875% 12-01-35 EMTN	EUR	400 000	426 206,33	0,51
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.75% 25-06-39	EUR	3 500 000	2 939 603,01	3,49
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.375% 22-11-32	EUR	500 000	524 991,07	0,62
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.875% PERP	EUR	600 000	625 698,45	0,74
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.35% 18-03-31	EUR	1 600 000	1 527 421,26	1,81
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	EUR	2 300 000	2 469 049,75	2,93
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	2 400 000	2 597 231,74	3,08
NATL GRID 3.875% 16-01-29 EMTN	EUR	700 000	741 259,63	0,88
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.0% 30-07-42	EUR	1 900 000	1 302 428,01	1,55
UNITED KINGDOM GILT 0.875% 31-07-33	GBP	2 000 000	1 863 239,43	2,21
UNITED KINGDOM GILT 1.5% 31-07-53	GBP	900 000	559 039,67	0,66
Services clientèle divers			517 614,21	0,61
ALD 4.0% 05-07-27 EMTN	EUR	500 000	517 614,21	0,61
Services de télécommunication diversifiés			1 939 627,42	2,30
KPN 6.0% PERP	EUR	200 000	222 504,05	0,26
TELEFONICA EUROPE BV 2.502% PERP	EUR	300 000	293 138,16	0,35
TELEFONICA EUROPE BV 5.7522% PERP	EUR	400 000	431 987,26	0,51
TELEFONICA EUROPE BV 6.135% PERP	EUR	500 000	547 286,75	0,65
VERIZON COMMUNICATION 3.875% 08-02-29	USD	500 000	444 711,20	0,53

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Services financiers diversifiés			6 465 347,25	7,67
ARGENTA SPAARBANK 5.375% 29-11-27	EUR	500 000	544 883,62	0,65
BANCO DE CREDITO SOCIAL 7.5% 14-09-29	EUR	500 000	571 391,82	0,68
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 0.25% 29-06-28	EUR	300 000	273 229,71	0,32
CAIXA GEN S A 5.75% 31-10-28	EUR	500 000	566 321,99	0,67
ENBW INTL FINANCE 4.0% 22-07-36	EUR	200 000	207 598,08	0,25
ENEL FINANCE INTL NV 1.5% 21-07-25	EUR	900 000	891 562,50	1,05
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	700 000	676 039,98	0,80
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 1.5% 08-02-34	EUR	500 000	427 191,56	0,51
PSA BANQUE FRANCE 3.875% 19-01-26	EUR	500 000	517 814,85	0,61
SUEZ SACA 5.0% 03-11-32 EMTN	EUR	500 000	571 611,71	0,68
TATRA BANKA AS 4.971% 29-04-30	EUR	400 000	426 002,37	0,51
ZF EUROPE FINANCE BV 4.75% 31-01-29	EUR	300 000	301 122,43	0,36
ZF EUROPE FINANCE BV 6.125% 13-03-29	EUR	200 000	211 044,01	0,25
ZF NORTH AMERICA CAPITAL 6.75% 23-04-30	USD	300 000	279 532,62	0,33
Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC)			2 583 135,38	3,06
CITYCON TREASURY BV 6.5% 08-03-29	EUR	400 000	438 146,44	0,52
COVIVIO 1.625% 23-06-30	EUR	300 000	273 862,97	0,32
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1.375% 01-06-30	EUR	500 000	448 249,28	0,53
MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1.875% 04-12-34	EUR	500 000	425 666,27	0,51
UNIBAIL RODAMCO SE 2.875% PERP	EUR	600 000	596 680,64	0,70
UNIBAIL RODAMCO SE 3.875% 11-09-34	EUR	400 000	400 529,78	0,48
Transport routier et ferroviaire			1 160 268,94	1,38
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 3.75% 14-04-27	EUR	400 000	416 147,40	0,49
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.125% 23-05-29	EUR	400 000	424 023,12	0,51
OI EUROPEAN GROUP BV 6.25% 15-05-28	EUR	300 000	320 098,42	0,38
TITRES D'OPC			5 815 042,08	6,90
OPCVM			5 815 042,08	6,90
Gestion collective			5 815 042,08	6,90
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	EUR	2 768	5 815 042,08	6,90
Total			82 575 677,98	97,97

(*) 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 BUND 1224	60	-	-4 000,00	8 095 200,00
LONG GILT FUT 1224	15	-	-15 684,15	1 774 472,69
Sous-total 1.		-	-19 684,15	9 869 672,69
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		-	-19 684,15	9 869 672,69

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

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
EC EURUSD 1224	25	32 900,63	-	3 133 820,17
RP EURGBP 1224	18	-	-34 207,68	2 256 895,62
Sous-total 1.		32 900,63	-34 207,68	5 390 715,79
2. Options				
Sous-total 2.		-	-	-
3. Swaps				
Sous-total 3.		-	-	-
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		-	-	-
Total		32 900,63	-34 207,68	5 390 715,79

(*) 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 XOVER S42 V1	-3 000 000	-	-252 766,17	-3 000 000,00
Sous-total 4.		-	-252 766,17	-3 000 000,00
Total		-	-252 766,17	-3 000 000,00

(*) 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)	82 575 677,98
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	-19 684,15
Total instruments financiers à terme - change	-1 307,05
Total instruments financiers à terme - crédit	-252 766,17
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	2 422 655,35
Autres passifs (-)	-437 645,06
Passifs de financement (-)	-
Total = actif net	84 286 930,90

Libellé de l'action	Devise de l'action	Nombre d'actions	Valeur liquidative
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	EUR	78 825,055	1 068,00
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES PVC EUR	EUR	98,000	1 029,81
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	EUR	1,000	108,28

LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES

COMPTES ANNUELS

29/09/2023

BILAN ACTIF AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00
DÉPÔTS	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	56 999 264,57
Actions et valeurs assimilées	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Obligations et valeurs assimilées	55 104 169,11
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	55 104 169,11
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Titres de créances	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Titres de créances négociables	0,00
Autres titres de créances	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Organismes de placement collectif	1 390 638,97
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	1 390 638,97
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00
Autres organismes non européens	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00
Titres empruntés	0,00
Titres donnés en pension	0,00
Autres opérations temporaires	0,00
Instruments financiers à terme	504 456,49
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	504 456,49
Autres opérations	0,00
Autres instruments financiers	0,00
CRÉANCES	1 626 455,64
Opérations de change à terme de devises	0,00
Autres	1 626 455,64
COMPTES FINANCIERS	991 366,39
Liquidités	991 366,39
TOTAL DE L'ACTIF	59 617 086,60

BILAN PASSIF AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023
CAPITAUX PROPRES	
Capital	58 856 853,64
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00
Report à nouveau (a)	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-1 330 936,32
Résultat de l'exercice (a,b)	541 224,92
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	58 067 142,24
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>	
INSTRUMENTS FINANCIERS	629 183,34
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00
Autres opérations temporaires	0,00
Instrument financiers à terme	629 183,34
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	504 312,94
Autres opérations	124 870,40
DETTES	896 736,95
Opérations de change à terme de devises	0,00
Autres	896 736,95
COMPTES FINANCIERS	24 024,07
Concours bancaires courants	24 024,07
Emprunts	0,00
TOTAL DU PASSIF	59 617 086,60

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	
Contrats futures	
EURO BUND 1223	2 572 800,00
TU CBOT UST 2 1223	81 371 568,97
JAP GOVT 10 1223	2 752 545,30
FV CBOT UST 5 1223	9 951 298,70
EC EURUSD 1223	4 134 740,26
Engagement sur marché de gré à gré	
Credit Default Swaps	
ITRAXX EUR XOVER S40	4 000 000,00
Autres engagements	
AUTRES OPÉRATIONS	
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	
Engagement sur marché de gré à gré	
Autres engagements	

COMPTE DE RÉSULTAT AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023
Produits sur opérations financières	
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	44 470,57
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	677 794,45
Produits sur titres de créances	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 125,87
Produits sur instruments financiers à terme	0,00
Autres produits financiers	0,00
TOTAL (1)	723 390,89
Charges sur opérations financières	
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00
Charges sur dettes financières	3 959,31
Autres charges financières	0,00
TOTAL (2)	3 959,31
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	719 431,58
Autres produits (3)	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	204 035,48
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	515 396,10
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	25 828,82
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	541 224,92

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

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.

Le premier exercice clos au 29 septembre 2023 a une durée exceptionnelle de 12 mois et 1 jours.

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

- o **Les instruments financiers de taux :**

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

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

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

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

- o **Les instruments de types « titres de créance négociables » :**

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est supérieure à 3 mois :**

Les titres de créance négociables faisant l'objet de transactions significatives sont évalués au prix de marché.

En l'absence de transactions significatives, une évaluation de ces titres est faite par application d'une méthode actuarielle, utilisant un taux de référence éventuellement majoré d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Taux de référence	
Tcn en Euro	Tcn en devises
Euribor, Swaps OIS et Btf - 3 – 6 – 9 – 12 mois Btan - 18 mois, 2 – 3 – 4 – 5 ans	Taux officiels principaux des pays concernés.

- **TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois :**

Les TCN dont la durée de vie résiduelle est égale ou inférieure à 3 mois font l'objet d'une évaluation linéaire. Toutefois, en cas de sensibilité particulière de certains de ces titres au marché, cette méthode ne serait pas appliquée.

o **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.

o **Acquisitions / Cessions temporaires de titres :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise de la SICAV) 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 la SICAV) 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 la SICAV).

Méthode d'ajustement de la valeur liquidative (VL) liée au swing pricing avec seuil de déclenchement pour le Compartiment Lazard Global Green Bond Opportunities

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 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 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.

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) diminué des OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS détenus selon la formule ci-après :

Actif net hors OPC gérés par Lazard Frères Gestion SAS
x taux de frais de fonctionnement et de gestion
x nb jours entre la VL calculée et la VL précédente
365 (ou 366 les années bissextiles)

La Sicav effectue le paiement des frais de fonctionnement et notamment :

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

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

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

Frais facturés au Compartiment	Assiette	Action	Taux (TTC maximum)	Barème
Frais de gestion financière	Actif net	EC EUR	0,35%	
		PVC EUR	0,35%	
		PC EUR	0,55%	
		RC EUR	1,10%	
		RVC EUR	0,70%	
		PD EUR	0,55%	
		RD EUR	1,10%	
Frais administratifs externes à la société de gestion	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	Obligations, change	Néant
			Instruments sur marché à terme et autres opérations	De 0 à 450 € par lot/contrat
Commission de sur-performance	Actif net	EC EUR, PC EUR, RC EUR, PD EUR, RD EUR	Néant	
		PVC EUR, RVC EUR	20% de la performance au-delà de l'indicateur de référence	

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 sousperformance 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 02/10/2023. 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 (crystallisation), 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.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus. Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, rémunération ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPC majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

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.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Action(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	Capitalisation	Capitalisation
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	0,00
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	69 773 619,28
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-10 043 334,67
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	339 179,07
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-144 312,15
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	3 920 349,97
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-5 395 226,74
Frais de transactions	-26 159,94
Différences de change	-378 031,52
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	114 212,22
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	114 212,22
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-608 549,38
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-608 549,38
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	515 396,10
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00
Autres éléments	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	58 067 142,24

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	55 104 169,11	94,90
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	55 104 169,11	94,90
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Change	4 134 740,26	7,12
Crédit	4 000 000,00	6,89
Taux	96 648 212,97	166,44
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	104 782 953,23	180,45
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	55 104 169,11	94,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	991 366,39	1,71
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	24 024,07	0,04
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	96 648 212,97	166,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	998 621,85	1,72	1 097 006,30	1,89	13 153 912,06	22,65	15 631 704,59	26,92	24 222 924,31	41,72
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	991 366,39	1,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	24 024,07	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	81 371 568,97	140,13	9 951 298,70	17,14	5 325 345,30	9,17
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 USD		Devise 2 JPY		Devise 3 CAD		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	2 507 814,01	4,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	1 171 812,68	2,02	30 761,06	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	14 626,21	0,03	11 204,36	0,02
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	504,02	0,00	23 520,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	95 457 607,93	164,39	2 752 545,30	4,74	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/09/2023
CRÉANCES		
	Ventes à règlement différé	444 072,42
	Souscriptions à recevoir	19 573,20
	Dépôts de garantie en espèces	812 810,02
	Collatéraux	350 000,00
TOTAL DES CRÉANCES		1 626 455,64
DETTES		
	Rachats à payer	874 824,16
	Frais de gestion fixe	21 912,79
TOTAL DES DETTES		896 736,95
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		729 718,69

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En action	En montant
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	69 061,515	69 773 519,28
Actions rachetées durant l'exercice	-10 037,919	-10 043 334,67
Solde net des souscriptions/rachats	59 023,596	59 730 184,61
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	59 023,596	
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR		
Actions souscrites durant l'exercice	1,000	100,00
Actions rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	1,000	100,00
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	1,000	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/09/2023
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	204 035,48
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,38
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	0,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	29/09/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/09/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

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

	Code ISIN	Libellé	29/09/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			1 390 638,97
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET	1 390 638,97
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			1 390 638,97

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	29/09/2023
Sommes restant à affecter	
Report à nouveau	0,00
Résultat	541 224,92
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00
Total	541 224,92

	29/09/2023
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	
Affectation	
Distribution	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00
Capitalisation	541 224,57
Total	541 224,57

	29/09/2023
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	
Affectation	
Distribution	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00
Capitalisation	0,35
Total	0,35

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	29/09/2023
Sommes restant à affecter	
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-1 330 936,32
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00
Total	-1 330 936,32

	29/09/2023
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	
Affectation	
Distribution	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00
Capitalisation	-1 330 934,32
Total	-1 330 934,32

	29/09/2023
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	
Affectation	
Distribution	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00
Capitalisation	-2,00
Total	-2,00

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	29/09/2023
Actif net Global en EUR	58 067 142,24
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR en EUR	
Actif net	58 067 042,89
Nombre de titres	59 023,596
Valeur liquidative unitaire	983,79
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-22,54
Capitalisation unitaire sur résultat	9,16
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR en EUR	
Actif net	99,35
Nombre de titres	1,000
Valeur liquidative unitaire	99,35
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,00
Capitalisation unitaire sur résultat	0,35

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
BUNDSOBLIGATION 0.0% 10-10-25	EUR	2 500 000	2 351 000,00	4,05
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 5.25% 25-03-29	EUR	500 000	499 846,27	0,86
DEUTSCHE BK 3.25% 24-05-28	EUR	900 000	848 894,68	1,46
EEW ENERGY FROM WASTE 0.361% 30-06-26	EUR	700 000	619 249,42	1,06
EON SE 3.875% 12-01-35 EMTN	EUR	400 000	390 848,96	0,68
ZF FINANCE 5.75% 03-08-26 EMTN	EUR	400 000	403 805,33	0,70
TOTAL ALLEMAGNE			5 113 644,66	8,81
BELGIQUE				
ARGENTA SPAARBANK 5.375% 29-11-27	EUR	500 000	527 205,58	0,91
BELFIUS BANK 0.375% 08-06-27	EUR	500 000	438 671,89	0,76
BELGIUM GOVERNMENT BOND 1.25% 22-04-33	EUR	600 000	500 496,66	0,86
EUROPEAN UNION 2.75% 04-02-33	EUR	500 000	483 941,44	0,83
TOTAL BELGIQUE			1 950 315,57	3,36
DANEMARK				
DANSKE BK 1.625% 15-03-24 EMTN	EUR	300 000	299 335,07	0,52
DANSKE BK 4.125% 10-01-31	EUR	700 000	709 962,15	1,22
TOTAL DANEMARK			1 009 297,22	1,74
ESPAGNE				
ABANCA CORPORACION BANCARIA 5.25% 14-09-28	EUR	500 000	495 305,20	0,85
BANCO DE BADELL 2.625% 24-03-26	EUR	300 000	292 637,16	0,51
BANCO DE BADELL 5.125% 10-11-28	EUR	400 000	421 731,75	0,73
BANCO DE CREDITO SOCIAL 7.5% 14-09-29	EUR	500 000	495 729,22	0,85
BANCO NTANDER 1.125% 23-06-27	EUR	700 000	630 276,67	1,08
BANKINTER 0.625% 06-10-27	EUR	500 000	437 121,82	0,75
BBVA 1.0% 21-06-26	EUR	500 000	462 335,77	0,80
BBVA 6.0% PERP	EUR	400 000	384 339,39	0,66
CAIXABANK 0.375% 18-11-26 EMTN	EUR	300 000	274 988,22	0,47
CAIXABANK 5.375% 14-11-30 EMTN	EUR	500 000	532 037,53	0,92
IBERDROLA FINANZAS SAU 3.375% 22-11-32	EUR	500 000	490 643,36	0,84
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.875% PERP	EUR	400 000	389 885,51	0,67
KUTXABANK 4.75% 15-06-27	EUR	600 000	603 615,57	1,04
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.0% 30-07-42	EUR	1 000 000	577 645,96	1,00
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.069% 05-02-24	EUR	800 000	797 671,23	1,37
UNICAJA BAN 4.5% 30-06-25 EMTN	EUR	700 000	706 685,23	1,22
UNICAJA BAN 7.25% 15-11-27	EUR	400 000	434 841,56	0,75
TOTAL ESPAGNE			8 427 491,15	14,51
ETATS-UNIS				
AMGEN 3.0% 22-02-29	USD	500 000	421 247,54	0,73
DANA INCORPORATED 4.25% 01-09-30	USD	400 000	305 028,68	0,52
VERIZON COMMUNICATION 3.875% 08-02-29	USD	500 000	435 667,13	0,75
TOTAL ETATS-UNIS			1 161 943,35	2,00
FRANCE				

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACAFP 0 3/8 10/21/25	EUR	900 000	838 188,06	1,44
AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMEN 0.125% 15-11-23	EUR	500 000	498 168,87	0,86
ALD 4.0% 05-07-27 EMTN	EUR	500 000	494 840,53	0,85
AXA 1.375% 07-10-41 EMTN	EUR	500 000	386 942,16	0,67
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 0.25% 29-06-28	EUR	600 000	504 678,44	0,87
BNP PAR 1.675% 30-06-27	USD	500 000	420 777,84	0,72
BPCE 0.125% 04-12-24	EUR	700 000	670 174,87	1,15
BPCE 0.5% 14-01-28 EMTN	EUR	400 000	352 065,62	0,61
CAISSE NATLE DE REASSU MUT AGRICOLE 0.75% 07-07-28	EUR	500 000	415 701,64	0,71
CNP ASSURANCES 2.0% 27-07-50	EUR	300 000	240 382,75	0,42
CREDIT MUTUEL ARKEA 4.25% 01-12-32	EUR	500 000	507 672,57	0,88
EDF 3.625% 13-10-25	USD	500 000	462 766,50	0,80
ENGIE 2 3/8 05/19/26	EUR	400 000	388 048,01	0,67
ENGIE 3.5% 27-09-29 EMTN	EUR	700 000	679 961,64	1,17
ENGIE 3.625% 11-01-30 EMTN	EUR	600 000	599 342,10	1,03
FAURECIA 2.375% 15-06-29	EUR	500 000	412 172,50	0,71
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.75% 25-06-39	EUR	3 500 000	2 728 429,97	4,70
PSA BANQUE FRANCE 3.875% 19-01-26	EUR	500 000	509 179,62	0,87
RCI BANQUE 4.875% 14-06-28	EUR	600 000	610 316,90	1,05
SG 0.875% 22-09-28	EUR	500 000	432 211,49	0,75
SUEZ SACA 5.0% 03-11-32 EMTN	EUR	500 000	534 944,21	0,92
VINCI 0.0000010% 27-11-28 EMTN	EUR	700 000	581 798,00	1,00
TOTAL FRANCE			13 268 764,29	22,85
GRECE				
EFG EUROBANK 7.0% 26-01-29	EUR	600 000	654 942,12	1,13
NATL BANK OF GREECE 2.75% 08-10-26	EUR	600 000	587 788,97	1,01
PIRAEUS BANK 3.875% 03-11-27	EUR	600 000	578 579,34	1,00
TOTAL GRECE			1 821 310,43	3,14
IRLANDE				
ABBOTT IRELAND FINANCING DAC 1.5% 27-09-26	EUR	500 000	469 182,95	0,80
AIB GROUP 4.625% 23-07-29 EMTN	EUR	400 000	397 963,34	0,69
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	700 000	712 360,28	1,23
IRELAND GOVERNMENT BOND 1.35% 18-03-31	EUR	1 000 000	888 345,16	1,53
SMURFIT KAPPA TREASURY ULC 0.5% 22-09-29	EUR	600 000	484 644,16	0,84
TOTAL IRLANDE			2 952 495,89	5,09
ISLANDE				
LANDSBANKINN HF 6.375% 12-03-27	EUR	130 000	131 084,56	0,22
TOTAL ISLANDE			131 084,56	0,22
ITALIE				
AEROPORTI DI ROMA 1.625% 02-02-29	EUR	700 000	615 302,45	1,06
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	700 000	719 970,23	1,24
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 3.75% 14-04-27	EUR	400 000	400 205,18	0,69
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 4.125% 23-05-29	EUR	400 000	398 921,90	0,69
INTE 4.0% 19-05-26 EMTN	EUR	450 000	453 373,95	0,79
INTE 5.0% 08-03-28 EMTN	EUR	500 000	513 618,46	0,88
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	EUR	1 000 000	945 659,18	1,63
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	EUR	1 000 000	983 961,52	1,69
TRASMISSIONE ELETTRICITA RETE NAZIONALE 1.0% 10-04-26	EUR	700 000	657 873,12	1,13

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UNICREDIT 5.85% 15-11-27 EMTN	EUR	700 000	751 469,75	1,30
UNIPOL GRUPPO SPA EX UNIPOL SPA CIA 3.25% 23-09-30	EUR	500 000	467 128,99	0,80
TOTAL ITALIE			6 907 484,73	11,90
LUXEMBOURG				
BANQ EURO DIN 0.5% 15-11-23	EUR	500 000	500 452,98	0,86
TOTAL LUXEMBOURG			500 452,98	0,86
PAYS-BAS				
ABN AMRO BK 2.375% 01-06-27	EUR	500 000	471 500,72	0,81
ABN AMRO BK 4.0% 16-01-28 EMTN	EUR	200 000	202 303,63	0,35
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.106% 24-02-27	USD	550 000	462 326,32	0,80
EDP FIN 0.375% 16-09-26 EMTN	EUR	700 000	630 338,93	1,09
ENEL FINANCE INTL NV 1.5% 21-07-25	EUR	900 000	864 038,51	1,49
IBERDROLA INTL BV 3.25% PERP	EUR	400 000	398 618,63	0,68
ING GROEP NV 2.125% 23-05-26	EUR	500 000	486 163,50	0,84
ING GROEP NV 4.125% 24-08-33	EUR	400 000	379 201,28	0,65
KPN 6.0% PERP	EUR	200 000	212 402,74	0,37
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	700 000	635 789,38	1,09
NATLENERLANDEN BANK NV 0.5% 21-09-28	EUR	500 000	417 321,97	0,71
NN GROUP NV 6.0% 03-11-43 EMTN	EUR	300 000	299 349,21	0,52
OI EUROPEAN GROUP BV 6.25% 15-05-28	EUR	300 000	312 578,17	0,54
STELLANTIS NV 4.375% 14-03-30	EUR	600 000	606 960,43	1,05
TELEFONICA EUROPE BV 6.135% PERP	EUR	400 000	401 565,48	0,69
TENNET HOLDING BV 3.875% 28-10-28	EUR	500 000	523 210,45	0,90
ZF EUROPE FINANCE BV 6.125% 13-03-29	EUR	200 000	201 027,40	0,34
TOTAL PAYS-BAS			7 504 696,75	12,92
POLOGNE				
MBANK 8.375% 11-09-27	EUR	400 000	408 475,22	0,70
TOTAL POLOGNE			408 475,22	0,70
PORTUGAL				
CAIXA GEN 5.75% 31-10-28 EMTN	EUR	500 000	543 557,02	0,94
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 5.943% 23-04-83	EUR	400 000	407 674,98	0,70
TOTAL PORTUGAL			951 232,00	1,64
ROYAUME-UNI				
HSBC 1.5% 04-12-24 EMTN	EUR	800 000	806 353,64	1,39
NATL GRID 3.875% 16-01-29 EMTN	EUR	700 000	701 790,42	1,21
UBS AG LONDON 0.01% 29-06-26	EUR	500 000	446 728,11	0,77
VODAFONE GROUP 0.9% 24-11-26	EUR	800 000	736 238,25	1,27
TOTAL ROYAUME-UNI			2 691 110,42	4,64
SUEDE				
AUTOLIV 4.25% 15-03-28 EMTN	EUR	300 000	304 369,89	0,52
TOTAL SUEDE			304 369,89	0,52
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			55 104 169,11	94,90
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			55 104 169,11	94,90
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
LAZARD EURO MONEY MARKET	EUR	1,336	1 390 638,97	2,39

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL FRANCE			1 390 638,97	2,39
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			1 390 638,97	2,39
TOTAL Organismes de placement collectif			1 390 638,97	2,39
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
EC EURUSD 1223	USD	33	-62 532,47	-0,11
EURO BUND 1223	EUR	20	-1 500,00	0,00
FV CBOT UST 5 1223	USD	100	-100 857,14	-0,18
JAP GOVT 10 1223	JPY	-3	10 316,98	0,02
TU CBOT UST 2 1223	USD	425	-329 106,35	-0,56
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-483 678,98	-0,83
TOTAL Engagements à terme fermes			-483 678,98	-0,83
Autres instruments financiers à terme				
Credit Default Swap				
ITRAXX EUR XOVER S40	EUR	-4 000 000	-124 870,40	-0,22
TOTAL Credit Default Swap			-124 870,40	-0,22
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-124 870,40	-0,22
TOTAL Instruments financier à terme			-608 549,38	-1,05
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	USD	521 582,08	492 639,51	0,85
APPEL MARGE CACEIS	JPY	-1 630 000	-10 316,98	-0,02
APPEL MARGE CACEIS	EUR	1 500	1 500,00	0,01
TOTAL Appel de marge			483 822,53	0,84
Créances			1 626 455,64	2,80
Dettes			-896 736,95	-1,55
Comptes financiers			967 342,32	1,67
Actif net			58 067 142,24	100,00

Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES RC EUR	EUR	1,000	99,35
Action LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES EC EUR	EUR	59 023,596	983,79

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

PROPOSITION D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DU COMPARTIMENT LAZARD GLOBAL GREEN BOND OPPORTUNITIES

CINQUIEME RESOLUTION

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

2 169 059,02 € somme distribuable afférente aux revenus nets,
-585 811,76 € 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 EUR » :	Capitalisation	2 168 044,38 €
- Action « PVC EUR » :	Capitalisation	1 011,53 €
- Action « RC » :	Capitalisation	3,11 €

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

- Action « EC EUR » :	Capitalisation	-585 078,53 €
- Action « PVC EUR » :	Capitalisation	-732,50 €
- Action « RC EUR » :	Capitalisation	-0,73 €

7. ANNEXE(S)

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphes 1 à 4 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : Lazard Global Green Bond Opportunities

Identifiant d'entité juridique : 969500N4VJU9MO8OK073

Objectif d'investissement durable

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

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

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



Oui



Non



Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** :87,99%



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 % 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**



Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement, le portefeuille a un objectif d'investissement durable en investissant sur des obligations d'entreprises, d'entités publiques, d'État ou supra-nationales émises pour financer des projets ayant un impact positif sur l'environnement tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, la prévention et la maîtrise de la pollution, la gestion durable des déchets et de l'eau, la préservation de la biodiversité, l'exploitation durable des terres, le transport propre, l'économie circulaire, les bâtiments verts et l'adaptation au changement climatique.

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

● Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

La réalisation de l'objectif d'investissement durable par ce produit est mesurée par des indicateurs de durabilité. Leur description figure ci-dessous.

Au niveau de l'analyse ESG des obligations durables :

L'analyse ESG spécifique aux obligations vertes repose sur des outils d'analyse interne propre à chaque émission s'articulant autour de 3 piliers :

- Le profil ESG de l'émetteur et sa stratégie environnementale ;
- Le respect des bonnes pratiques définies dans les *Green Bond Principles* (GBP) : utilisation des fonds, processus de sélection et d'évaluation des projets, gestion des fonds et le reporting ;
- Le niveau de l'opinion fourni par la revue externe d'un tiers indépendant (*Second Party Opinion*, SPO), jugeant de la qualité de l'obligation verte.

L'analyse ESG des obligations de type obligation sociale (*Social Bond*) et de type obligation durable (*Sustainability Bond*) telles que définies par les *Social Bond Principles* (SBP) et les *Sustainability Bond Guidelines* (SBG) de l'*International Capital Market Association* (ICMA) repose sur les mêmes outils d'analyse interne que les obligations vertes.

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 extrafinancière, 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...).

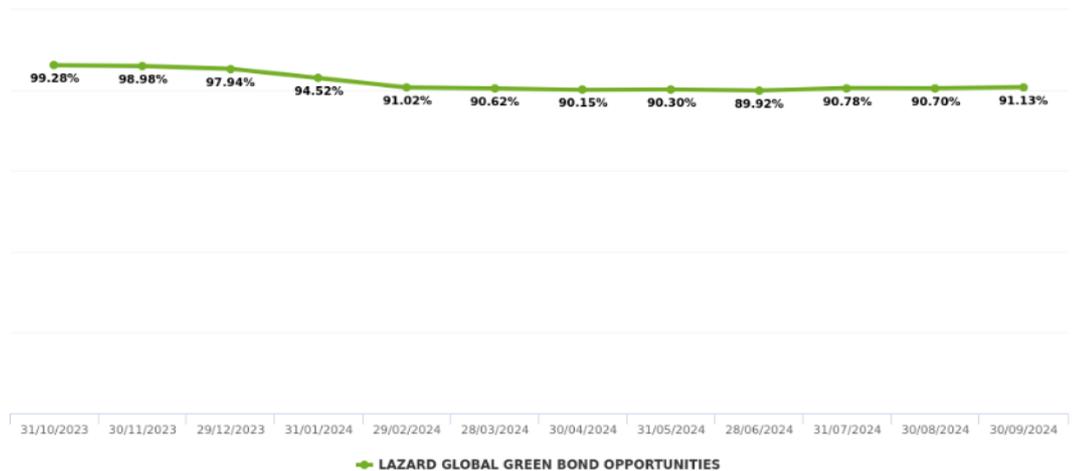
Chaque pilier E, S et G est noté entre 1 et 5 à partir d'au minimum cinq indicateurs-clés pertinents par dimension.

Ces notations ESG internes sont intégrées 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 externes :

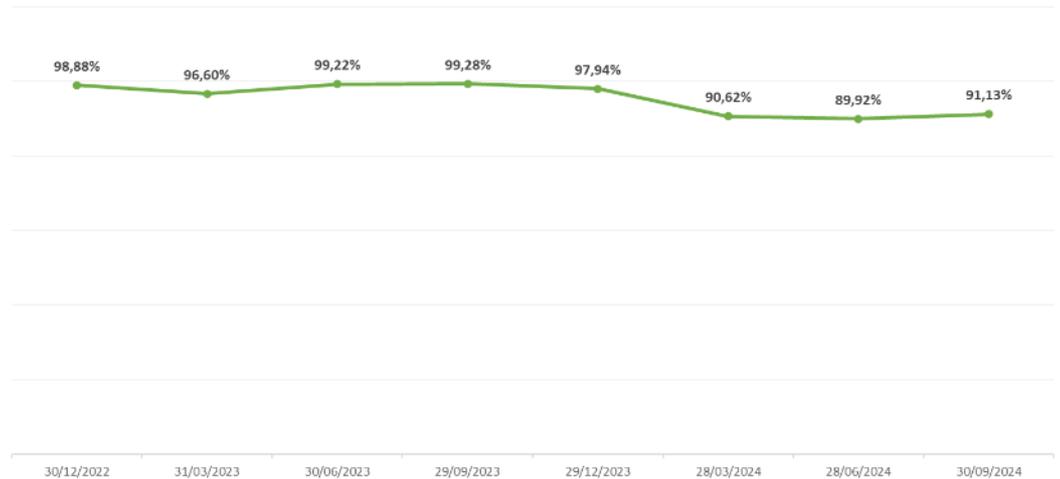
De plus, pour confirmer la robustesse du modèle interne, les analystes gestionnaires en charge de la gestion comparent la notation ESG moyenne du portefeuille à celle de son univers ESG de référence en utilisant les notations Moody's ESG Solutions.

Evolution du taux de green bonds



● ... et par rapport aux périodes précédentes ?

Evolution historique du taux de green bonds



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

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	5,47%
Intensité carbone	Comprise dans les 20% les plus faibles du secteur	10,75%
Augmentation température implicite en 2050	≤2°C	38,27%
Nombre de brevets bas carbone	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	11,25%
% femmes dans le management exécutif	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	16,56%
Nombre heures de formation pour les salariés	Compris dans les 20% les meilleurs de l'univers	7,91%
Couverture des avantages sociaux	Voir présentation investissement durable www.lazardfreresgestion.fr	13,95%
Politiques de diversité par le management	Voir présentation www.lazardfreresgestion.fr	33,76%

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.

● Dans quelle mesure les investissements n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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 01/10/2023 au 30/09/2024

	Investissements les plus importants	Secteur	Pourcentage d'actifs	Pays
1	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.75% 25-06-39	ADMINISTRATION PUBLIQUE	4,16%	FRANCE
2	LAZARD FRERES OBJECTIF COURT TERME EURO C	OPC	3,69%	FRANCE
3	BUNDSOBLIGATION 0.0% 10-10-25	ADMINISTRATION PUBLIQUE	3,46%	ALLEMAGNE
4	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-10-31	ADMINISTRATION PUBLIQUE	3,11%	ITALIE
5	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND 2.3% 15-02-33	ADMINISTRATION PUBLIQUE	2,12%	ALLEMAGNE
6	UNITED KINGDOM GILT 0.875% 31-07-33	ADMINISTRATION PUBLIQUE	1,70%	ROYAUME-UNI
7	IRELAND GOVERNMENT BOND 1.35% 18-03-31	ADMINISTRATION PUBLIQUE	1,54%	IRLANDE
8	SPAIN GOVERNMENT BOND 1.0% 30-07-42	ADMINISTRATION PUBLIQUE	1,28%	ESPAGNE
9	DEUTSCHE BK 3.25% 24-05-28	ACTIVITÉS FINANCIERES ET D'ASSURANCE	1,27%	SINGAPOUR
10	ENEL FIN INTL NV 1.5% 19-21/07/2025	SECTEUR INCONNU	1,26%	PAYS-BAS
11	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	ADMINISTRATION PUBLIQUE	1,16%	ITALIE
12	UNICREDIT 5.85% 15-11-27 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIERES ET D'ASSURANCE	1,07%	ITALIE
13	BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	ACTIVITÉS FINANCIERES ET D'ASSURANCE	1,05%	IRLANDE
14	BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	ACTIVITÉS FINANCIERES ET D'ASSURANCE	1,04%	ITALIE
15	DANSKE BK 4.125% 10-01-31	ACTIVITÉS FINANCIERES ET D'ASSURANCE	1,04%	DANEMARK



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

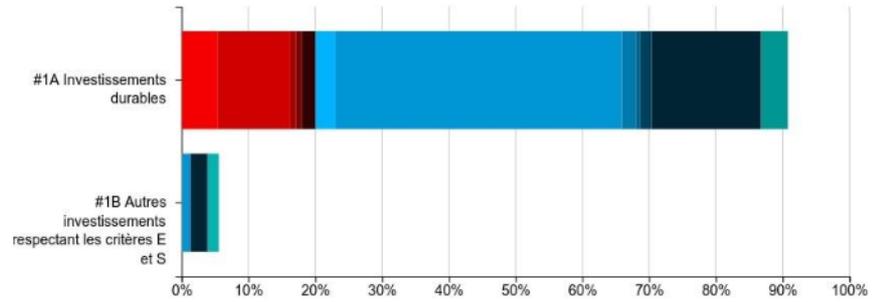
L'allocation des actifs décrit la proportion d'investissements dans des actifs spécifiques.

● Quelle était l'allocation d'actifs ?



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 Investissements durables	#1B Autres investissements respectant les critères E et S
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	5.46%	0.03%
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ, DE GAZ, DE VAPEUR ET D'AIR CONDITIONNÉ	10.79%	0.03%
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'EAU; ASSAINISSEMENT, GESTION DES DÉCHETS ET DÉPOLLUTION	0.81%	
CONSTRUCTION	0.9%	
COMMERCE ; RÉPARATION D'AUTOMOBILES ET DE MOTOCYCLCES	0.01%	
TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE	2.09%	0.01%
INFORMATION ET COMMUNICATION	2.96%	
ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE	42.86%	1.23%
ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES	2.21%	
ACTIVITÉS SPÉCIALISÉES, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	0.61%	
ACTIVITÉS DE SERVICES ADMINISTRATIFS ET DE SOUTIEN	1.67%	
ADMINISTRATION PUBLIQUE	16.39%	2.61%
OPC		1.62%
SECTEUR INCONNU	4.03%	0.05%

L'exposition au secteur des combustibles fossiles était de 10,67% en moyenne sur la période.



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

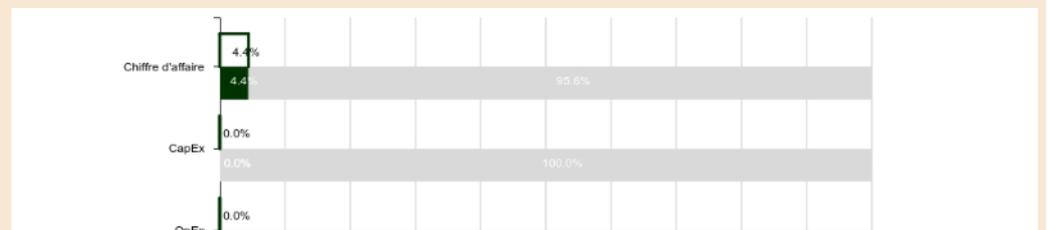
● Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?

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

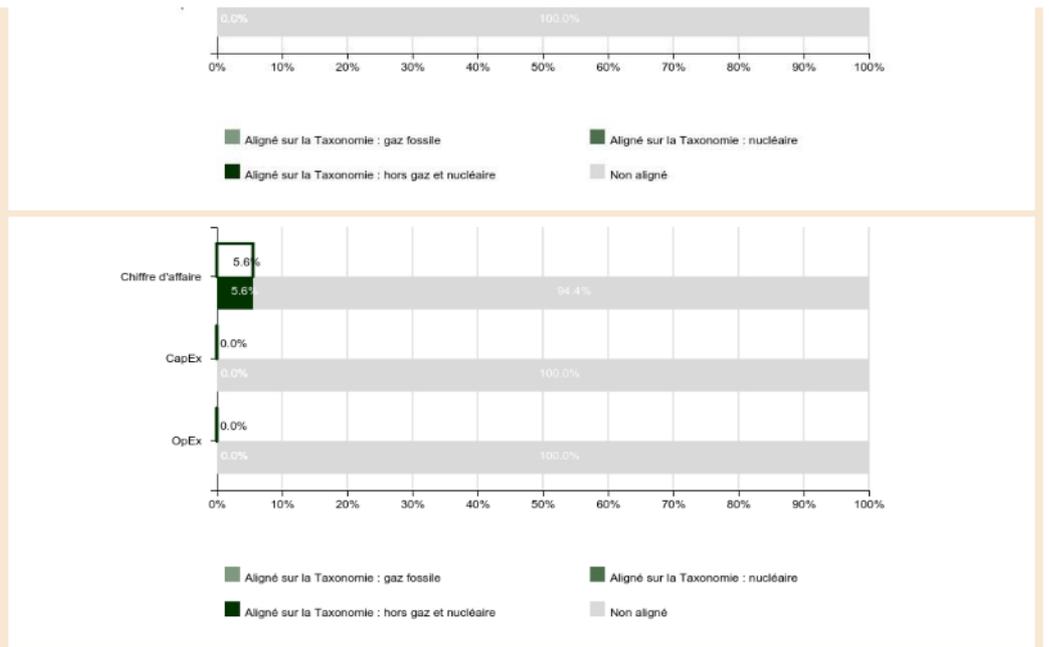
Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la proportion des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit ;
- des **dépenses d'investissement (CapEx)** pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles

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.



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.



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

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

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

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

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

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

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

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

Non applicable



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

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE est de 83,62%.

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 41,17%.

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 3,63%.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

Les éléments contraignants utilisés dans le cadre de la stratégie d'investissement pour atteindre l'objectif d'investissement durable par ce produit couvrent, pour les titres en direct en portefeuille :

- La part d'investissements dans des obligations à caractère durable

Le portefeuille investit dans des obligations à caractère durable, avec un minimum de 90% en obligations vertes qui sont destinées à financer la transition écologique et énergétique. Les obligations vertes doivent respecter les principes définis par les Green Bond Principles (GBP) de l'International Capital Market Association (ICMA).

Il peut être diversifié jusqu'à 10% sur des obligations émises par des émetteurs dont l'activité économique est jugée comme durable au sens du Règlement SFDR, sur des obligations de type obligation sociale (Social Bond) ayant pour objectif de financer des projets socialement durables et visant à procurer des bénéfices sociaux conséquents et/ou sur des obligations de type obligation durable (Sustainability Bond) dont les fonds sont exclusivement utilisés pour des projets à la fois environnementaux et sociaux. Les obligations de type obligation sociale doivent respecter les quatre principes définis par les Social Bond Principles (SBP) de l'ICMA. Les obligations de type obligation durable doivent suivre les principes des GBP et des SBP, respectivement pertinent pour les projets environnementaux et sociaux conformément aux Sustainability Bond Guidelines (SBG) de l'ICMA. Les pourcentages s'entendent hors liquidités et OPC monétaires.

Sur la période écoulée, la part des obligations vertes représentait en moyenne 92,95% des titres détenus en direct.

-Le taux d'analyse extra-financière

Le taux d'analyse extra-financière des investissements du produit est supérieur à 90%.
Ce taux s'entend en pourcentage de l'actif total.
Au cours de la période écoulée, le taux d'analyse extra-financière a été en moyenne de 96,37%.

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 Moody's ESG, après élimination des 20% des valeurs les moins bien notées.

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

Exclusions normatives relatives aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines antipersonnel, armes biologiques et chimiques) et aux violations du Pacte Mondial des Nations Unies.

Exclusions sectorielles (tabac et charbon thermique).

Exclusions géographiques (paradis fiscaux de la liste GAFI).

Pour plus d'informations sur la politique d'engagement et de votes, merci de vous référer aux rapports de vote et d'engagement, disponibles sur <https://www.lazardfreresgestion.fr>.



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

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

Non applicable

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

Non applicable

- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable ?**

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

8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES POUR LES INVESTISSEURS EN SUISSE

1. Le pays d'origine du fonds est la France.
2. Le représentant est Acolin Fund Services AG, Maintower, Thurgauerstrasse 36/38, CH-8050 Zurich.
3. L'agent payeur est Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'île, CH-1204 Genève.
4. Le prospectus, les feuilles d'information de base resp. les informations clés pour l'investisseur, le règlement, la liste des achats et ventes ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant.

PERFORMANCES

Action EC EUR

PERFORMANCES CALENDAIRES

	2023
Fonds	1.91%
Indicateur de référence	3.45%

LE TOTAL EXPENSE RATIO - TER* - (non audité)

TER % = [Charges d'exploitation / Fortune moyenne] x 100

Parts	EC EUR	PVC EUR**	RC EUR
Isin	FR001400BVQ9	FR001400BVR7	FR001400BVT3
Charges d'exploitation	267 978,89	508,40	0,00
Fortune moyenne du fonds	69 691 792,35	98 964,00	104,34
TER	0,38%	0,51%	0,00%
Commission de surperformance	0,00	0,00	0,00
Fortune moyenne du fonds	69 691 792,35	98 964,00	104,34
TER de surperformance	0,00%	0,00%	0,00%
Frais de fonctionnement et de gestion	0,38%	0,51%	0,00%

Changement taux de frais de gestion sur la période :

	Ancien taux	Taux à compter du 29/06/2024
EC EUR	0,385	0,38

* Le TER présenté a été calculé conformément à la réglementation suisse cf "Directive pour le calcul et la publication du Total Expense Ratio (TER) des placements collectifs de capitaux" établie par l'Asset Management Association Switzerland AMAS.

** Dans le cas particulier de classes de parts lancées en cours d'exercice, les TER ont été calculés sur la base des Charges d'exploitation constatées depuis le lancement des classes de parts extrapolées sur une période de 12 mois. La fortune moyenne se calcule sur la base des valeurs de fin de mois de la période sous revue.