

GESTION PRIVÉE

4^e trimestre 2024 – Rédigée en date du 21 octobre 2024

En vous faisant découvrir chaque trimestre une œuvre,
Lazard Frères Gestion témoigne de son intérêt
pour la création moderne et contemporaine.



Guillaume Chansarel
Ondes, 2024

Encre et acrylique sur pages imprimées de livres anciens, marouflées sur toile, 65 x 92 cm
© Galerie Artistics, Paris. Artistics.com

ÉCONOMIE

Après un troisième trimestre agité,
dont le bilan est néanmoins positif,
une certaine prudence reste de mise sur les marchés.

p.2

PATRIMOINE

Le projet de loi de finances pour 2025 a été
présenté en Conseil des ministres le 10 octobre.
Il comporte plusieurs mesures concernant
la fiscalité des particuliers et des entreprises.

p.3

ENTRE NOUS

Dans le cadre de son Cercle Privé de la Gestion,
Lazard Frères Gestion a organisé le 2 octobre
une conférence en présence de Xavier Huillard,
P-D.G. de Vinci.

p.4

Les publications économiques du troisième trimestre ont mis en évidence une divergence entre les États-Unis et le reste du monde, la croissance américaine restant solide, tandis qu'elle a marqué le pas en Europe et en Chine. Marchés actions et obligataires ont progressé, malgré une poussée de volatilité début août, faisant suite à la hausse des taux de la Banque du Japon et à des chiffres d'emploi décevants aux États-Unis. Les devises ont nettement varié au cours du trimestre, sous l'influence des anticipations de politique monétaire. Étant donné les incertitudes liées à l'économie américaine et la proximité des élections, une allocation d'actifs prudente nous semble avoir du sens.

CROISSANCE AMÉRICAINE SOLIDE, RALENTISSEMENT EN EUROPE ET EN CHINE

L'économie américaine continue d'afficher une croissance forte, le PIB ayant augmenté de 0,7 % au deuxième trimestre après 0,4 % au premier trimestre, grâce à la consommation des ménages. Cependant, plusieurs indicateurs du marché du travail se sont détériorés durant l'été, accentuant les craintes relatives à une récession. En effet, les créations d'emplois ont marqué le pas et le taux de chômage a augmenté à 4,2 %, contre un point bas à 3,7 % en début d'année. Dans le même temps, l'inflation a poursuivi sa baisse pour s'établir à + 2,5 % sur un an.

De son côté, l'économie de la zone euro connaît une baisse de régime. Après une hausse de 0,3 % au premier trimestre, le PIB n'a augmenté que de 0,2 % au deuxième trimestre en raison d'un affaiblissement de la demande intérieure. Le taux de chômage est au plus bas à 6,4 %, mais les ménages restent très prudents, le taux d'épargne continuant à augmenter. Malgré des hausses de prix toujours soutenues dans les services, l'inflation est revenue en dessous de 2 %.

En Chine, la croissance du PIB a fortement diminué, passant de 1,5 % au premier trimestre à 0,7 % au deuxième trimestre, la demande intérieure restant plombée par le secteur immobilier. Dans ce contexte, les autorités ont annoncé de nouvelles mesures de soutien à l'activité, notamment une baisse des taux d'intérêt.

POURSUITE DE LA HAUSSE DES MARCHÉS ACTIONS

Malgré un regain de volatilité début août, faisant suite à une hausse surprise des taux de la Banque du Japon et à des chiffres d'emploi décevants aux États-Unis, les marchés actions ont poursuivi leur progression au troisième trimestre, la baisse des taux de la Fed et le plan de relance chinois alimentant les espoirs d'un atterrissage en douceur de l'économie mondiale. L'indice S&P 500 des actions américaines a augmenté de 5,5 % (en dollar) et la hausse ne se limite pas aux « Sept Magnifiques », puisque le reste du marché a augmenté de 7,5 %. En zone euro, la hausse de l'Euro Stoxx a été plus modérée à 2,9 % (en euro). L'indice MSCI des actions émergentes a augmenté de + 7,8 % (en dollar), porté notamment par l'envolée des actions chinoises après l'annonce des mesures de soutien. A contrario, l'indice Nikkei 225 des actions japonaises a baissé de 4,2 % (en yen), dans un contexte d'appréciation de la devise japonaise.

FORTE BAISSÉ DES TAUX D'INTÉRÊT

Les craintes autour de la croissance et le ralentissement de l'inflation ont renforcé les attentes d'assouplissement monétaire, provoquant une forte baisse des taux d'intérêt au troisième trimestre, ce qui a soutenu la performance des actifs obligataires. Le taux à 10 ans du Trésor américain a baissé de 62 points de base à 3,78 %, et celui de l'Allemagne de 38 points à 2,12 %. En septembre, la BCE a réduit son taux de dépôt de 25 points de base, puis a réitéré ce mouvement en octobre pour l'amener à 3,25 %. La Réserve Fédérale a quant à elle baissé son taux directeur de 50 points de base à 4,75 % - 5,00 %, jugeant les risques entre l'inflation et l'emploi mieux équilibrés. Les membres de la Fed prévoient une nouvelle baisse de 50 points de base d'ici fin 2024, suivie d'une réduction de 100 points en 2025.

NETTES VARIATIONS DES DEVISES

Au troisième trimestre, l'euro s'est légèrement apprécié face aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, le taux de change effectif nominal augmentant de 0,5 %. Cependant, cela cache des mouvements significatifs vis-à-vis de certaines monnaies, l'euro s'étant apprécié de 3,9 % par rapport au dollar et déprécié de 7,2 % face au yen, la révision en baisse des attentes de taux directeurs en euro ayant été moins importante qu'aux États-Unis, tandis qu'au Japon, ces attentes ont été réhaussées.

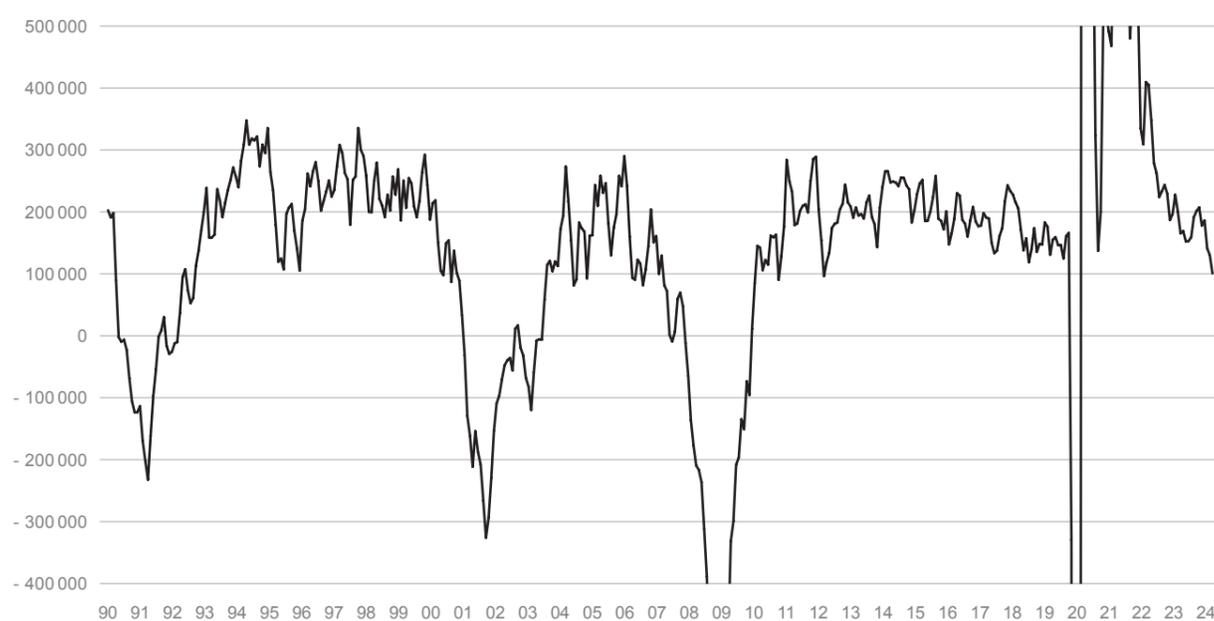
PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Une allocation d'actifs prudente nous semble avoir du sens, le temps d'y voir plus clair sur l'économie américaine. Si le taux de chômage se stabilise sur les prochains mois, cela signifiera que la Réserve Fédérale aura réussi un atterrissage en douceur de l'économie. Dans un tel scénario, les marchés actions disposeraient d'un potentiel de performance lié à la croissance des résultats d'entreprises, les niveaux de valorisation étant déjà élevés aux États-Unis. En revanche, les anticipations d'assouplissement monétaire devront être revues à la baisse, ce qui ferait remonter

les taux d'intérêt. Si le taux de chômage poursuit sa hausse, cela signifiera que l'économie américaine ralentit fortement et risque d'entrer en récession. Dans un tel scénario, les actifs risqués devraient baisser pour intégrer cette dégradation de l'activité. Compte tenu des anticipations déjà importantes d'une baisse des taux d'intérêt, les marges en faveur d'une réduction supplémentaire nous semblent limitées. Par ailleurs, la proximité des élections américaines, dont l'issue est toujours très incertaine, pourrait pousser les investisseurs à rester attentistes.

États-Unis | Créations d'emplois du secteur privé

Moyenne mobile sur trois mois



Source : Bloomberg.

REPÈRES BOURSIERS

Indicateurs	30/09/2024	Variation au T3 2024	Variation en 2024
CAC 40	7 636	2,1 %	1,2 %
Eurostoxx	516	2,9 %	8,9 %
S&P 500 (converti en euro)	5 169	1,4 %	19,9 %
MSCI World All Countries (en euro)	764	2,1 %	16,3 %
Nikkei 225 (converti en euro)	238	3,5 %	10,7 %
Euro/dollar	1,11	3,9 %	0,9 %
Pétrole (Brent en euro)	65	- 19,2 %	- 6,8 %
Taux €STR (monétaire)	3,41 %	➔	➔
Taux allemand à 10 ans	2,12 %	➔	➔

Source : Bloomberg, indices hors dividendes.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les données de cet article proviennent de Bloomberg et FactSet en date du 30 septembre 2024.

LE PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2025



Stéphane Jacquin,
Associé-Gérant, Responsable
de l'ingénierie patrimoniale

Le projet de loi de finances pour 2025 a été présenté en Conseil des ministres le 10 octobre. Il comporte plusieurs mesures concernant la fiscalité des particuliers et des entreprises.

Soulignons d'emblée que l'ensemble des dispositions qui seront présentées ici sont susceptibles d'être modifiées au cours de la discussion budgétaire au parlement. De même, d'autres mesures pourraient être introduites au cours de la discussion et figurer dans le texte qui sera adopté avant la fin de l'année.

FISCALITÉ DES PARTICULIERS

Concernant les particuliers, le projet présenté par le gouvernement prévoit de revaloriser les tranches du barème de l'impôt sur le revenu de 2 % pour tenir compte de l'inflation. Cette revalorisation des différentes tranches du barème applicable aux revenus de l'année 2024 s'accompagne, comme chaque année, d'une revalorisation de certains seuils et abattements dans les mêmes proportions.

Outre cette revalorisation, la principale disposition du projet de loi de finances intéressant les particuliers concerne l'instauration d'une contribution différentielle sur les hauts revenus.

Cette disposition crée en fait une imposition minimale à l'impôt sur le revenu de 20 % pour les contribuables résidents de France qui ont un revenu supérieur à 250 000 € (personnes seules) ou 500 000 € (couples soumis à imposition commune).

Ces seuils sont également ceux qui sont applicables pour la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR) en vigueur depuis l'imposition des revenus de l'année 2011.

Rappelons que la CEHR est calculée au taux de 3 % sur la part de revenus comprise entre 250 000 € et 500 000 € pour une personne seule et sur la part de revenus comprise entre 500 000 € et 1 000 000 € pour les couples soumis à une imposition commune. Le taux de la CEHR est porté à 4 % pour la part de revenu qui excède 500 000 € pour une personne seule et 1 000 000 € pour un couple soumis à imposition commune.

La contribution différentielle sur les hauts revenus sera, comme la CEHR, calculée sur le revenu fiscal de référence. Les contribuables dont le montant de l'impôt sur le revenu et de la CEHR est inférieur à 20 % de leur revenu fiscal de référence devront s'acquitter de la différence au titre de cette contribution nouvelle.

Le texte présenté par le gouvernement prévoit que cette contribution exceptionnelle s'appliquera pendant 3 ans, c'est-à-dire pour l'imposition des revenus des années 2024, 2025 et 2026.

Au plan pratique, cette contribution ne devrait pas concerner les contribuables disposant majoritairement de revenus soumis au barème de l'impôt sur le revenu puisque leur taux effectif d'imposition est déjà supérieur à 20 %.

À l'inverse, cette contribution devrait concerner les contribuables qui disposent de revenus imposés à taux forfaitaire tels que les dividendes.

En effet, rappelons que les dividendes sont en principe imposés à la flat-tax au taux de 30 % qui se décompose en 12,8 % d'imposition forfaitaire au titre de l'impôt sur le revenu et 17,2 % au titre des prélèvements sociaux. À ces taux s'ajoute la CEHR pour les contribuables qui en sont redevables, de sorte que, pour eux, le taux marginal d'imposition d'un dividende pouvait atteindre 34 %.

Pour ces mêmes contribuables, avec le mécanisme de la contribution différentielle, le taux marginal d'imposition d'un dividende passerait à 37,2 % (12,8 % d'IR forfaitaire + 4 % de CEHR + 3,2 % de contribution différentielle pour atteindre l'imposition minimale à l'impôt sur le revenu de 20 % auxquels s'ajoutent les prélèvements sociaux de 17,2 %).

Le même taux d'imposition marginal de 37,2 % devrait s'appliquer aux plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux, sauf à ce qu'elles puissent être considérées comme un revenu exceptionnel.

À cet égard, le texte du projet de loi prévoit que les revenus qui par leur nature ne sont pas susceptibles d'être recueillis annuellement et dont le montant dépasse la moyenne des revenus nets des trois dernières années ne seront retenus que pour le quart de leur montant dans l'assiette de calcul de la contribution différentielle.

Malheureusement, il résulte d'une réponse ministérielle du 27 juin 1991 et d'un arrêt du Conseil d'État du 15 juin 2005 que les plus-values dégagées dans le cadre de la gestion d'un portefeuille sur valeurs mobilières ne constituent pas un revenu exceptionnel.

À l'inverse, il semble résulter d'un arrêt du Conseil d'État du 23 novembre 2020 et d'une réponse ministérielle du 9 juin 2016 que lorsqu'une plus-value procède d'une opération ponctuelle qui n'est pas susceptible de se répéter annuellement, elle peut être considérée comme un revenu exceptionnel.

Il conviendra donc d'attendre les éventuelles précisions qui pourront être apportées, au cours de la discussion parlementaire ou ultérieurement par l'administration, quant à la notion de revenu exceptionnel pour savoir si la contribution différentielle est susceptible de s'appliquer à toutes les plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux ou uniquement à certaines d'entre elles.

Ajoutons enfin que le texte prévoit de ne pas inclure dans l'assiette de la contribution différentielle qui sera due au titre des revenus 2024, les revenus issus de rachats sur des contrats d'assurance-vie qui ont été soumis au prélèvement libératoire. Rappelons que seuls les revenus provenant de primes versées avant le 27 septembre 2017 peuvent encore, sur option exercée lors du rachat, bénéficier du prélèvement libératoire. Cette exclusion de l'assiette de la contribution différentielle, limitée aux rachats opérés en 2024, a sans doute été prévue afin que la disposition ne puisse pas être censurée par le Conseil constitutionnel.

En effet, il résulte d'une décision du Conseil constitutionnel rendue le 29 décembre 2012 que lorsqu'un revenu a été soumis au prélèvement libératoire, il n'est pas possible de revenir rétroactivement sur le caractère libératoire d'une imposition.

S'agissant de la fiscalité des particuliers, relevons enfin que le projet de loi de finances modifie les règles de calcul des plus-values immobilières des personnes qui louent des biens immobiliers meublés à titre non professionnel.

Rappelons que sont considérés comme non professionnels les loueurs dont les recettes tirées de la location meublée sont inférieures soit à 23 000 € par an, soit aux autres revenus professionnels du foyer fiscal.

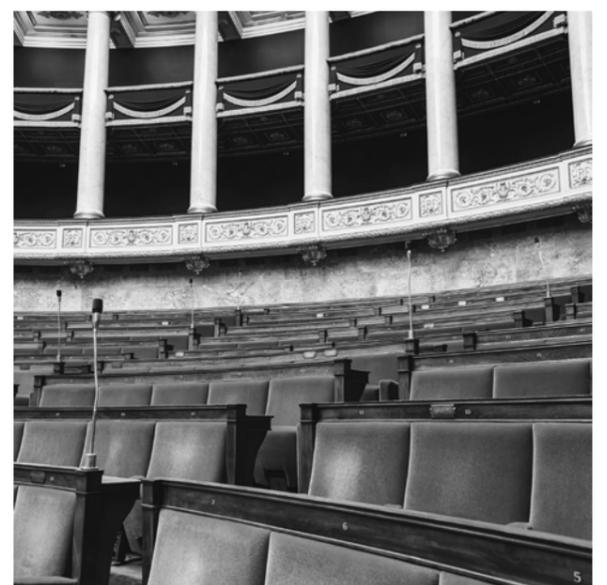
Les loueurs non professionnels sont, en cas de vente du bien immobilier loué meublé, imposés selon le régime des plus-values immobilières des particuliers et non sous le régime des plus-values professionnelles. Sous le régime des particuliers, pour le calcul de la plus-value, le prix de revient n'est pas diminué des amortissements qui ont pu être déduits des revenus tirés de la location meublée. Le projet de loi de finances revient sur cet avantage et prévoit que les loueurs en meublés non professionnels devront, pour le calcul de la plus-value immobilière réalisée lors de la vente du bien qui était loué, déduire de leur prix de revient le montant des amortissements qui ont été déduits des revenus tirés de la location.

FISCALITÉ DES ENTREPRISES

S'agissant de la fiscalité des entreprises, les principales mesures figurant, à ce stade, dans le projet de loi de finances visent les grandes entreprises.

En effet, le projet présenté par le gouvernement prévoit d'instaurer une contribution exceptionnelle sur les bénéfices des entreprises réalisant un chiffre d'affaires (CA) supérieur ou égal à 1 milliard d'euros. Cette contribution exceptionnelle prendrait la forme d'une majoration de l'impôt sur les sociétés (IS) dû. Elle serait applicable deux ans et s'appliquerait pour la première fois aux exercices clos à partir du 31 décembre 2024. La contribution serait égale à 20,6 % du montant de l'IS dû pour les entreprises réalisant un CA compris entre 1 et 3 milliards d'euros et à 41,2 % pour les entreprises réalisant un CA supérieur à 3 milliards d'euros. Compte tenu d'un taux normal d'IS de 25 %, la contribution exceptionnelle porterait donc le taux de l'IS à 30,15 % pour les entreprises dont le CA est compris entre 1 et 3 milliards et à 35,3 % pour les entreprises dont le CA est supérieur à 3 milliards. Le taux de la contribution exceptionnelle serait ramené pour le deuxième exercice clos à partir du 31 décembre 2024 à 10,3 % (CA compris entre 1 et 3 milliards) et 20,6 % (CA supérieur à 3 milliards) de sorte que le taux effectif d'IS serait respectivement de 27,65 % et 30,15 % pour le deuxième exercice clos à partir du 31 décembre 2024.

Le projet de loi de finances instaure également une taxe sur les réductions de capital par annulation de titres opérées par les entreprises réalisant un CA supérieur à 1 milliard d'euros. Le taux de la taxe est fixé à 8 %. Le texte prévoit que la taxe sera applicable aux réductions de capital réalisées à compter du 10 octobre 2024, date de présentation du projet de loi.



XAVIER HUIILLARD, UN BÂTISSEUR À LA TÊTE DE VINCI

Dans le cadre de son Cercle Privé de la Gestion, Lazard Frères Gestion a organisé mercredi 2 octobre une conférence en présence de Xavier Huillard, P.-D.G. de Vinci. Sa vision d'entrepreneur, sa franchise et son sens de la formule ont marqué l'auditoire.

Xavier Huillard (né en 1954) n'est pas du genre à reculer devant les grands défis. Avant ses 30 ans, il avait déjà lancé le projet de désensablement du Mont Saint-Michel. Issu d'une famille d'architectes et d'ingénieurs centraliens, il a travaillé plus de dix ans au sein du groupe Eiffage avant d'entrer en 1996 chez Vinci, dont il est désormais Président-Directeur général depuis 2010.

VINCI : DES MÉTIERS « PRODIGIEUX »

Quelques rappels s'imposent lorsque l'on évoque le Groupe Vinci. Depuis l'arrivée de Xavier Huillard à sa tête, l'entreprise a doublé de taille. Son chiffre d'affaires est passé de 34 milliards d'euros en 2010 à 68 milliards en 2023. Côté bénéficiaires, il s'agit presque d'un triplement, son résultat net étant passé de 1,7 milliard d'euros en 2010 à 4,7 milliards en 2023. On appréciera la trajectoire identique du cours de bourse sur la même période. Avec une capitalisation d'environ 60 milliards d'euros, Vinci est actuellement la 13^e plus grande société du CAC 40.

L'entreprise, qui rassemblait 180 000 collaborateurs dans le monde en 2010, en compte désormais 280 000. « 280 000 passionnés » précisait Xavier Huillard lors de son intervention, « car nos métiers sont prodigieux ». « On est sur l'œuvre, et non le travail », évoquait-il avec philosophie, en hommage aux propos de Michel Serres (1930-2019). « L'œuvre exalte, elle produit de l'optimisme et de l'énergie ». « Optimisme » et « énergie » sont précisément deux termes adaptés pour évoquer les activités du Groupe.

L'optimisme, c'est celui du développement des territoires. On pense par exemple à la conception, la construction et la gestion des infrastructures routières, qui constituent l'un des grands métiers du Groupe, notamment en France. Toujours dans le

domaine de la mobilité, Vinci est également le premier opérateur aéroportuaire privé au monde via sa filiale Vinci Airports, qui gère plus de 70 aéroports dans 14 pays. Enfin, le Groupe est aussi et surtout le bâtisseur des villes. Il est de nos jours le leader mondial des métiers de construction devant Bouygues.

L'énergie, d'autre part, est un secteur sur lequel le Groupe est présent depuis plusieurs décennies. La filiale Vinci Énergies assure un rôle clé dans la construction des infrastructures nécessaires à la transition énergétique, qu'il s'agisse de construire des éoliennes (y compris off-shore) ou de travailler sur les réseaux de transport d'électricité. La filiale regroupe également les activités liées aux infrastructures du numérique, allant de l'entretien des réseaux aux enjeux de cybersécurité, sans oublier le sujet des data centers.

UNE ENTREPRISE DÉCENTRALISÉE, MAIS SOUDÉE AUTOUR D'UNE CULTURE FORTE

Parmi les axes majeurs de l'intervention de Xavier Huillard, on retiendra notamment sa vision stratégique fondée sur la décentralisation. « J'ai passé ma vie à décentraliser » a-t-il déclaré. « On a inversé la pyramide. Car les héros, ce sont les gens sur le terrain. Et cela permet d'éviter la tentation bureaucratique ».

Chaque chantier et chaque projet est ainsi géré au niveau local. « On a découpé l'entreprise en 5 000 business units, qui ont chacune un esprit entrepreneurial. Avant d'acheter une machine supplémentaire, leur réflexe est de se demander si ça va être rentable ». Leçon de stratégie : après un processus de

décentralisation, il est important de ne pas chercher à reprendre les rênes ultérieurement. La confiance placée dans les salariés au niveau local doit être, par nature, irréversible.

« Mais il faut aussi un ciment, un liant » pour que tous les salariés restent unis malgré cette décentralisation. Ce liant, c'est une forte culture d'entreprise, construite chez Vinci autour de l'idée de participer à des projets profondément utiles au développement de la société, tout en respectant l'environnement. Il ne s'agit pas de simples mots : Xavier Huillard citait, à titre d'exemple, le cas du nouveau siège de Vinci. Celui-ci a été construit à Nanterre sur une ancienne zone industrielle de la SNCF, en ayant à cœur de « reconstruire la ville sur la ville » pour donner à ce lieu une seconde vie. Cette approche présente un double avantage : revitaliser la ville et éviter l'étalement urbain, qui impliquerait une artificialisation des sols.

Enfin, le liant est également financier. Tous les collaborateurs de Vinci sont réunis sous la bannière de l'actionnariat salarié. Plus de 10 % du capital de la société est ainsi détenu par des salariés ou d'anciens salariés qui constituent, ensemble, le premier actionnaire du Groupe. Ce constat n'est pas près de changer : Vinci se refuse à ce qu'un actionnaire privé puisse posséder une plus grande part du capital que ses collaborateurs.

DE NOMBREUX PROJETS POUR LES ANNÉES À VENIR

On l'aura compris, Vinci ne manque ni de projets ni de chantiers sur lesquels travailler. Xavier Huillard citait deux grands axes de développement pour la société.

Le premier est celui de la **transition énergétique**. « Aujourd'hui, en France, l'électricité représente 25 % du mix énergétique. Elle devra en représenter 95 % à l'horizon 2100 » pour sortir des énergies carbonées, expliquait-il. Dans son dernier « dossier de concertation sur le mix énergétique », la France s'est fixé comme objectif intermédiaire d'atteindre 55 % d'électricité à l'horizon 2050. Pour Xavier Huillard, la solution passera non seulement par les énergies renouvelables, mais aussi par le nucléaire. Et pour relever ce défi, de nombreuses infrastructures devront être développées, tant dans les domaines de la production électrique que des réseaux de transport.

Le second défi, complémentaire, est celui de la **ville durable**. Les besoins en matière de rénovation restent immenses pour disposer de bâtiments à faible consommation énergétique, respectueux de l'environnement. Dans certains pays, les villes doivent également être rendues plus résilientes face aux phénomènes climatiques. Un sujet sur lequel Vinci s'illustre par son expertise de pointe.

Ces vastes défis devront bien sûr être relevés collectivement. D'où la nécessité que la sphère publique et la sphère privée travaillent main dans la main pour avancer avec efficacité sur ces sujets d'avenir.



Avertissement aux lecteurs

Ceci est une communication publicitaire. Cette lettre, de nature non contractuelle, vous est remise à titre d'information. Elle ne constitue ni une recommandation ni une offre d'achat ou de vente. Les instruments ou valeurs figurant dans cette lettre sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leurs performances ou leurs évolutions futures. Les données statistiques historiques de source publique sont fournies à titre indicatif. Par ailleurs, certains instruments ou valeurs figurant dans cette lettre peuvent présenter des risques particuliers, notamment un risque de perte en capital, et ne sont pas adaptés à tous les investisseurs. Il appartient donc à tout lecteur de cette lettre de mesurer de façon indépendante les risques attachés à ces instruments ou valeurs avant tout investissement. Les informations contenues dans cette lettre n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par le commissaire aux comptes de l'OPC ou des OPC concernés. Toute personne désirant investir dans les instruments ou valeurs mentionnés dans cette lettre est tenue de consulter le prospectus et DIC PRIIPS par l'AMF remis à tout souscripteur ou disponible sur le site Internet www.lazardfreresgestion.fr.

Lazard Frères Gestion — Société par Actions Simplifiée — 25 rue de Courcelles 75008 Paris — 352 213 599 R.C.S. Paris — SIRET 352 213 599 00025

Contact : Alice Dorigo — Tél. : 01 44 13 04 61 — www.lazardfreresgestion.fr

Illustration : Stéphane Manel – Crédit photos : iStock – TERRE DE SIENNE

PARIS 25, rue de Courcelles, 75008 Paris +33 (0) 1 44 13 04 61	BORDEAUX 8, rue du Château Trompette 33000 Bordeaux +33 (0) 5 56 44 30 00	LYON 29, place Bellecour 69002 Lyon +33 (0) 4 72 69 95 80	NANTES 4, rue Racine 44000 Nantes +33 (0) 2 28 08 28 78	BRUXELLES Avenue Louise 326 1050 Bruxelles +32 (0) 2 627 08 80	LUXEMBOURG 39 boulevard Royal L-2449 Luxembourg +352 273 00 810	Suivez les experts de Lazard Frères Gestion sur LinkedIn , sur X (ex-Twitter) et sur notre blog : www.latribune.lazardfreresgestion.fr
--	---	---	---	--	---	--