

Gestion Privée

2^{ÈME} TRIMESTRE 2025 – RÉDIGÉE EN DATE DU 28 AVRIL 2025

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



Gérard Priault
La Sentinelle
Huile sur toile, 46 x 61 cm

Économie

Au premier trimestre 2025, l'économie américaine a montré des signes de ralentissement, tandis que le sentiment à l'égard de l'Europe s'est nettement amélioré. À quoi s'attendre désormais ?

p.2

Patrimoine

La loi de finances pour 2025 a finalement été adoptée par le Parlement en février de cette année. Nous revenons ici sur l'instauration d'une contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR).

p.3

Entre Nous

En parallèle de son activité d'investissement en actifs cotés, Lazard Frères Gestion dispose désormais d'une solide expertise en Private Equity, qui s'articule autour de trois axes.

p.4

Économie

Alors que de nombreux investisseurs considéraient que le retour au pouvoir de Donald Trump renforcerait la thématique de l'exceptionnalisme américain, le schéma a été tout autre au premier trimestre 2025 : l'économie américaine a montré des signes de ralentissement, les marchés actions américains ont corrigé et le dollar s'est affaibli. À l'inverse, le sentiment à l'égard de l'Europe s'est nettement amélioré, en raison notamment d'un changement radical de la politique budgétaire en Allemagne.

UNE ÉCONOMIE AMÉRICAINE MOINS EXCEPTIONNELLE

Le paysage macroéconomique a connu d'importants changements au premier trimestre. Alors que l'économie américaine avait surpris par sa vigueur l'année dernière, la conjoncture s'est avérée nettement moins favorable sur le début d'année. La consommation des ménages, qui avait été le principal moteur de la croissance, a montré des signes de fatigue, tandis que la confiance des agents économiques s'est détériorée. La politique protectionniste de Donald Trump a été beaucoup plus dure que prévue mais aussi très confuse, provoquant une réelle inquiétude sur l'inflation chez les ménages et un net choc d'incertitude pour les entreprises. En revanche, le marché du travail a fait preuve de résistance. En Europe, le sentiment s'est nettement amélioré, dans le sillage de publications économiques meilleures que prévues et de l'annonce par l'Allemagne d'un plan de relance budgétaire historique au début du mois de mars. Particulièrement ciblée par les annonces tarifaires de Donald Trump, et toujours en proie à un ralentissement de son secteur immobilier, la Chine a renforcé ses mesures de relance.

NETTE SURPERFORMANCE DES ACTIONS EUROPÉENNES

Les inquiétudes sur la croissance américaine et l'émergence de nouveaux acteurs dans le domaine de l'intelligence artificielle ont amené les investisseurs à réévaluer leurs attentes sur les marchés actions américains. Le S&P 500 a baissé de 4,6% au premier trimestre, sous l'effet d'un recul de 16% des « sept magnifiques ». Ces valeurs avaient connu une forte croissance au cours des deux dernières années et leurs multiples de valorisation avaient atteint des niveaux très élevés. En même temps, l'Euro Stoxx a progressé de 7,4%, emmené par les secteurs les plus cycliques (banques, consommation discrétionnaire...) et ceux qui sont les plus susceptibles de profiter d'une résolution du conflit en Ukraine, par le biais de la baisse des coûts de l'énergie (industrie, matériaux de base...). Dans le reste du monde, les marchés actions ont reculé de 3,4% au Japon, tandis qu'ils ont progressé de 2,9% dans les pays émergents.

EVOLUTION DISPERSÉE DES TAUX D'INTÉRÊT

À l'image des marchés actions, la dispersion a été forte sur les marchés obligataires. Le taux à dix ans de l'Etat allemand a augmenté de 37 points de base au premier trimestre, à la suite de l'annonce du plan de relance allemand, tandis que le taux à dix ans du Trésor américain a baissé de 36 points de base, en raison des craintes sur la croissance. Cela s'est traduit par un rebond de l'euro de +4,5% face au dollar.

Au niveau des banques centrales, la Fed a maintenu son taux directeur à 4,25% - 4,50%, la diminution de ses prévisions de croissance s'équilibrant avec une révision à la hausse de ses prévisions d'inflation. En Europe, les bonnes nouvelles sur l'inflation ont permis à la BCE de baisser ses taux à deux reprises, portant le taux de dépôt à 2,50%.

FIN DE L'EXCEPTIONNALISME AMÉRICAIN ?

Suite aux élections de novembre dernier, nous nous interrogeons sur les ruptures que la nouvelle administration américaine semblait déterminée à opérer par rapport à l'ordre économique des quarante dernières années. Les annonces récentes confirment une approche très tranchée. En matière de politique commerciale, l'approche choisie est pour le moins maximaliste.

Même si Donald Trump a opéré un revirement spectaculaire sur les droits de douane réciproques, le taux de base de 10% pour tous les pays a été maintenu. De même, les taux sur l'acier, l'aluminium et les voitures ont été maintenus à 25%. Des annonces sur les produits pharmaceutiques et les semi-conducteurs doivent encore être faites.

Quant à l'augmentation des droits de douanes sur la Chine à 145%, elle constitue un cran supplémentaire dans la guerre commerciale entre les deux plus grandes économies du monde. Le recul de Donald Trump vis-à-vis des autres pays rendra sans doute une désescalade avec la Chine d'autant plus compliquée.

Toutes choses égales par ailleurs, le taux moyen sur les importations américaines augmentera à près de 30%,

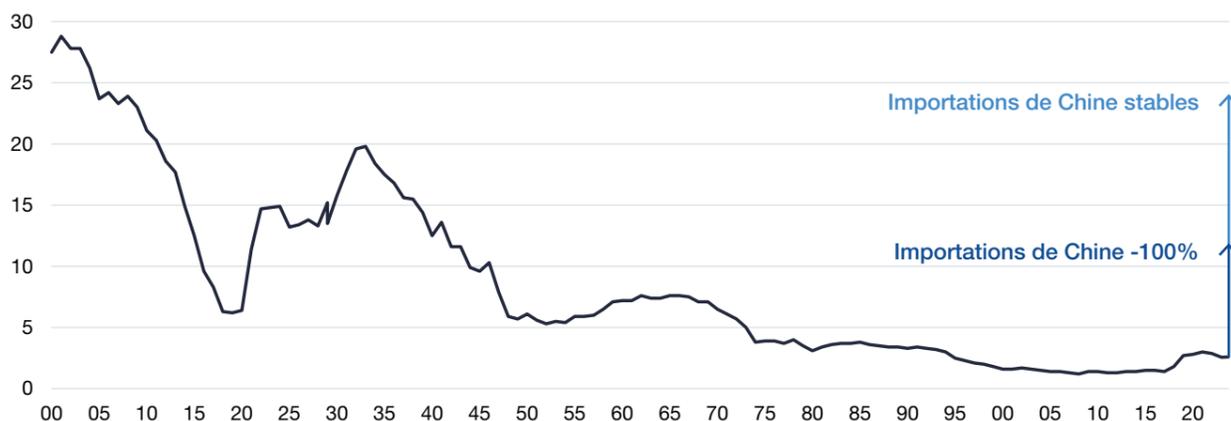
contre près de 2% auparavant, un niveau inédit depuis le début du vingtième siècle. Une augmentation de cette ampleur représente un montant d'environ 1000 milliards de dollars sur une base annuelle, soit environ 3% du PIB. Il s'agit donc d'un choc fiscal très important à absorber. Le taux moyen pourrait diminuer si les importations chinoises venaient à devenir négligeables, mais l'arrêt brutal d'environ 450 milliards de dollars d'importations américaines risque d'entraîner de fortes perturbations dans les chaînes de production.

Cette situation aura un impact notable sur l'économie américaine. L'incertitude va continuer de peser sur l'investissement. Les achats anticipés pour se prémunir contre l'augmentation des droits de douane pourraient créer un effet de décompression par la suite. Par ailleurs, le DOGE devrait provoquer des baisses d'emplois qui se chiffrent en centaines de milliers au niveau fédéral.

Les vents contraires nous semblent donc importants pour l'économie américaine. En l'état des choses, il faut s'attendre à un net ralentissement de la croissance américaine au cours des prochains mois.

États-Unis | Droits de douanes moyens

Pourcentage des importations



Source : Bloomberg.

Repères boursiers

Indicateurs	31/03/2025	Variation au T1 2025	Variation en 2024
CAC 40	7 791	+5,6%	-2,2%
Eurostoxx	542	+7,4%	+6,6%
S&P 500 (en euro)	5 190	-8,7%	+31,8%
MSCI World All Countries (en euro)	765	-5,9%	+23,7%
Topix (en euro)	16,4	-3,8%	+12,3%
Euro/dollar	1,08	+4,5%	-6,2%
Pétrole (Brent en euro)	71	-0,3%	+2,1%
Taux €STR (monétaire)	2,41%	-49 points de base	➤
Taux allemand à 10 ans	2,73%	+37 points de base	➤

Source : Bloomberg, indices hors dividendes.

Patrimoine



Stéphane Jacquin

Associé-Gérant,
Responsable de l'ingénierie patrimoniale

CONTRIBUTION DIFFÉRENTIELLE SUR LES HAUTS REVENUS 2025

La loi de finances pour 2025, qui n'avait pas pu être adoptée avant le 31 décembre 2024 en raison de la censure du gouvernement Barnier, a finalement été adoptée par le Parlement en février de cette année.

Parmi les mesures figurant dans le texte publié au Journal Officiel (JO) le 15 février 2025, l'une doit particulièrement retenir notre attention : l'instauration d'une contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR).

La CDHR crée une imposition minimale à l'impôt sur le revenu de 20% pour les contribuables, résidents de France, qui ont un revenu 2025 supérieur à 250 000 € (personnes seules) ou 500 000 € (couples soumis à imposition commune).

Cette contribution différentielle ne devrait s'appliquer qu'aux revenus de l'année 2025. En effet, alors que le texte présenté à l'automne 2024 par le gouvernement Barnier prévoyait que cette contribution s'applique au titre des revenus 2024, 2025 et 2026, le texte voté prévoit qu'elle ne s'appliquera qu'au titre de 2025.

Sa non-application aux revenus de l'année 2024 s'explique par l'impossibilité de faire adopter la loi de finances avant le 31 décembre 2024. En effet, il n'était plus possible, en 2025, de voter une mesure modifiant les règles d'imposition des revenus de l'année 2024 sans contrevenir au principe de non-rétroactivité de la loi fiscale.

La contribution s'appliquera donc aux revenus de l'année 2025. Toutefois, pour encaisser, dès cette année, les recettes qui étaient attendues de l'application de cette contribution aux revenus de l'année 2024, le texte adopté en février prévoit que les contribuables qui seront redevables de cette contribution au titre de leurs revenus 2025 devront verser un acompte égal à 95% du montant de la contribution due dès décembre 2025.

Les contribuables concernés par la CDHR devront donc, entre le 1er et le 15 décembre 2025, estimer, sur la base des revenus réalisés sur les 11 premiers mois de l'année et sur la base des revenus qu'ils devraient percevoir en décembre 2025, le montant de leur contribution et verser un acompte égal à 95% de celle-ci.

Le montant d'acompte versé en décembre 2025 sera déduit de l'imposition qui sera due en 2026 et qui sera recouvrée par voie de rôle en même temps que l'impôt sur le revenu. Si le contribuable a versé, en décembre 2025, un acompte supérieur au montant dû, l'excédent lui sera restitué. À l'inverse, si le montant de l'acompte était insuffisant, le

contribuable devra s'acquitter du complément. À cet égard, soulignons que les erreurs commises par le contribuable dans l'estimation du montant de sa CDHR en décembre seront lourdement sanctionnées. En effet, le texte prévoit que lorsque l'acompte versé en décembre s'avèrera inférieur de plus de 20% à 95% du montant de la CDHR due, une majoration de 20% sera appliquée. De même, une majoration de 20% sera appliquée aux contribuables redevables de la CDHR qui ne verseront pas d'acompte ou qui le verseront avec retard.

À ce stade, le gouvernement Bayrou a choisi de ne pas proroger la CDHR au-delà de l'imposition des revenus de l'année 2025. Cette contribution ne devrait donc pas s'appliquer aux revenus de l'année 2026.

En effet, le gouvernement, par les voix des Ministres de l'Economie et des Comptes publics, a indiqué qu'il réfléchissait à un autre dispositif destiné à s'assurer que chaque contribuable paie « sa juste part » et qui lutte efficacement contre la « suroptimisation ». Il résulte des déclarations de Monsieur Lombard et de Madame de Montchalin au sujet d'une imposition minimale sur le patrimoine. Le dispositif envisagé figurerait dans la loi de finances qui sera présentée à l'automne et s'appliquerait à partir de 2026. Il consisterait à appliquer au montant du patrimoine un taux de 0,5% et à comparer le montant ainsi obtenu au total payé au titre :

- de l'impôt sur le revenu (à taux progressif comme à taux proportionnel) ;
- de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) ;
- de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR).

Les contribuables qui auraient acquitté au titre de l'ensemble de ces impositions une somme inférieure à 0,5% de leur patrimoine seraient redevables de la différence.

L'objectif affiché par le gouvernement est de cibler « les personnes qui thésaurisent des revenus non distribués dans des holdings et financent leur train de vie grâce à des prêts et n'affichent aucun revenu imposable ». Relevons que si un tel dispositif devait voir le jour, il impliquerait de remettre en place une déclaration de patrimoine global comme c'était le cas avec l'ISF jusqu'en 2017.

Pour l'heure, les contribuables qui sont déjà visés par la CEHR devront également s'acquitter de la CDHR au titre de leurs revenus 2025.

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 CDHR sera, comme la CEHR, calculée sur le revenu fiscal de référence sous réserve de quelques retraitements. Un contribuable dont le total formé par l'impôt sur le revenu et la CEHR est inférieur à 20% de son revenu fiscal de référence devra s'acquitter de la différence au titre de cette contribution exceptionnelle.

La CDHR concernera les contribuables qui percevront en 2025 des revenus élevés soumis à la flat-tax.

Sont donc notamment concernés les contribuables qui percevront en 2025 des intérêts ou des dividendes importants. Rappelons en effet que le taux de 30% de la flat-tax 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, pour les contribuables qui en sont redevables, la CEHR de sorte que, pour eux, le taux marginal d'imposition d'un revenu financier pouvait déjà atteindre 34%.

Pour ces mêmes contribuables, avec le mécanisme de la contribution différentielle, le taux d'imposition d'un revenu financier perçu en 2025 passe à 37,2% (12,8% d'IR forfaitaire + 4% de CEHR + 3,2% de CDHR 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 de 37,2% s'appliquera aux plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux réalisées en 2025, sauf à ce qu'elles soient considérées comme un revenu exceptionnel.

À cet égard, le texte voté 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 sont retenus que pour le quart de leur montant dans l'assiette de calcul de la contribution différentielle. En contrepartie, l'impôt afférent aux revenus exceptionnels est également retenu pour le quart de son montant.

Il convient d'attendre les précisions de l'Administration pour savoir si une plus-value est susceptible d'être considérée comme un revenu exceptionnel et peut donc n'être prise en compte dans l'assiette de calcul de la CDHR que pour le quart de son montant.

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

À l'inverse, il semble résulter d'une réponse ministérielle du 9 juin 2016 et d'un arrêt du Conseil d'Etat du 23 novembre 2020 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.

Les contribuables qui effectueraient, en 2025, des rachats importants sur des contrats d'assurance-vie ou de capitalisation pourraient également être concernés par la CDHR, soit parce que le revenu extériorisé à cette occasion est soumis à la flat tax, soit parce qu'il est soumis au prélèvement libératoire. En effet, rappelons que les revenus extériorisés à raison de rachats effectués sur des contrats d'assurance-vie ou de capitalisation alimentés avant le 27 septembre 2017 peuvent encore bénéficier du prélèvement libératoire au taux de 7,5% ou au taux de 15% selon que le contrat a plus ou moins de 8 ans. Un contribuable qui effectuera un rachat important sur un tel contrat pourra donc, en fait, être imposé à 20% sur son gain. Relevons néanmoins que les contribuables qui ont effectué de tels rachats avant le 15 février 2025 n'auront pas à réintégrer le revenu correspondant dans l'assiette de calcul de la CDHR. En effet, pour respecter la jurisprudence du Conseil constitutionnel en matière de rétroactivité de la loi fiscale, le texte prévoit que seuls les revenus soumis au prélèvement libératoire réalisés à compter de la publication de la loi au JO devront être pris en compte.



Entre Nous

PRIVATE EQUITY : PLUSIEURS EXPERTISES COMPLÉMENTAIRES CHEZ LAZARD FRÈRES GESTION

En parallèle de son activité historique d'investissement en actifs cotés, Lazard Frères Gestion dispose désormais d'une solide expertise en Private Equity. Cette approche s'articule autour de trois axes : une activité de sélection de fonds, un partenariat avec Elaia Partners et la création en 2024 d'une joint-venture, Lazard Elaia Capital, qui s'apprête à lancer son premier fonds.

Au cours des quinze dernières années, l'investissement dans des actifs non-cotés a connu un fort développement. Le marché du Private Equity, notamment, a pris une nouvelle dimension en dépassant désormais 5 000 milliards de dollars d'actifs dans le monde, contre 1 500 milliards en 2010 selon les données de PitchBook. Un chiffre voué à poursuivre sa progression au cours des années à venir, d'autant plus que ce marché reste encore de taille modeste lorsqu'on le compare à la capitalisation boursière de l'ensemble des sociétés cotées, estimée quant à elle à 125 000 milliards de dollars en 2024 par Bank of America.

UNE CLASSE D'ACTIFS EN PLEIN ESSOR

Le succès du Private Equity au cours des dernières années provient de plusieurs facteurs.

Parmi ses atouts les plus connus, et au prix d'une moindre liquidité, soulignons son espérance de rendement supérieure à celle de la plupart des classes d'actifs, notamment en raison d'une durée de détention longue permettant d'accompagner les entreprises dans un cycle complet de croissance. Cette performance provient également d'un fort alignement des intérêts entre actionnaires et dirigeants, d'un profil d'entreprises bénéficiant généralement d'une croissance et d'une rentabilité supérieures à la moyenne, et de la possibilité de faire jouer un effet de levier susceptible de majorer l'espérance de rendement. Les investisseurs y trouvent également un axe de diversification en se tournant vers des « small caps » au profil différent de celui des sociétés cotées, notamment en raison de leur cycle de développement encore précoce.

D'un point de vue pratique, le Private Equity est également devenu plus accessible aux investisseurs grâce à des tickets d'entrée plus bas que par le passé et des structures plus souples. Le marché reste dominé par les investisseurs institutionnels, mais plusieurs moyens permettent désormais de lever des fonds auprès d'investisseurs particuliers pour accompagner ces opérations aux côtés de professionnels, voire de créer de la liquidité sur le marché secondaire du Private Equity.

La législation elle-même cherche désormais à flécher une partie de l'épargne des Français vers le Private Equity. Fin 2024, la Loi Industrie verte a par exemple rendu obligatoire l'introduction d'une part de Private Equity dans la gestion pilotée de certains plans d'épargne retraite, symbole de la démocratisation de cette classe d'actifs.

Il faut également souligner que l'intérêt pour le Private Equity ne s'est pas démenti depuis 2022 malgré le contexte de hausse des taux. Pendant quelques années, la classe d'actifs a été soutenue par le maintien de taux à des niveaux faibles, voire négatifs, mais le marché est resté dynamique malgré ce changement de configuration.

LAZARD FRÈRES GESTION : UNE OFFRE DE PRIVATE EQUITY REPOSANT SUR TROIS PILIERS

Chez Lazard Frères Gestion, l'offre de Private Equity a connu un véritable démarrage fin 2023 avec la création du fonds **Lazard Private Equity Selection I (LPES1)**, ouvert aux souscriptions depuis 2024. L'approche mise en œuvre à travers LPES1 consiste à investir dans un ensemble de fonds de Private Equity sélectionnés pour la qualité des équipes d'investissement et la qualité



des sociétés en portefeuille. Ces fonds sous-jacents se concentrent principalement sur le segment du LBO en Europe et aux États-Unis et disposent d'une politique active en matière d'ESG, permettant au fonds LPES1 d'être classé « Article 8 » au sens de la réglementation SFDR. LPES1 a fait son premier closing et a investi dans deux fonds sous-jacents. D'une part **Chequers Capital XVIII**, un fonds spécialisé dans les opérations primaires de sociétés européennes dans les services aux entreprises. D'autre part **ICG Strategic Equity V**, fonds secondaire spécialisé dans les opérations concentrées. Les deux équipes disposent d'une stratégie d'investissement différenciée avec un track-record au-dessus de la moyenne. L'investissement au sein de ce fonds peut éventuellement se faire dans le cadre des mandats de gestion proposés par LFG à ses clients privés, dans une optique de diversification. Le fonds implique un investissement sur un horizon de l'ordre de 10 ans.

En parallèle, Lazard Frères Gestion a noué en 2024 un partenariat avec la société **Elaia Partners** en entrant également au capital de la société. Elaia est spécialisée dans l'investissement en Private Equity avec un fort ADN technologique. La société investit notamment dans des sociétés ayant pour point commun d'être des « disrupteurs » à fort potentiel, avec une approche innovante dans leur domaine respectif : digital / logiciel, santé ou industrie. Créée il y a près de vingt-cinq ans, Elaia a lancé au fil des ans plusieurs fonds de Private Equity en investissant directement au capital des entreprises sélectionnées. Parmi les sociétés accompagnées dans leur développement se trouve par exemple Criteo avant son entrée en bourse sur le Nasdaq. À travers l'ensemble de ses fonds d'investissement, Elaia se concentre sur des profils de sociétés dès la phase d'amorçage, jusqu'à des stades de croissance plus avancés. La société se trouve actuellement en phase de levée de capitaux pour les fonds DTS3 (Deep Tech Seed) et DV5 (Digital Venture), rendus accessibles auprès des clients de Lazard Frères Gestion.

Enfin, pour répondre au fort intérêt suscité par le secteur technologique, et avec la conviction que les plus belles opportunités de croissance se trouvent actuellement sur ce segment de marché, Lazard Frères Gestion et Elaia Partners ont créé en 2024 une joint-venture, **Lazard Elaia Capital (LEC)**, détenue directement à 75% par Lazard Frères Gestion. LEC se concentre sur l'investissement dans des entreprises de la « tech » à l'échelle européenne et dispose d'une équipe d'investissement distincte de celles de Lazard et d'Elaia. La société a lancé en février 2025 son premier fonds de tech PE, notamment investi dans des entreprises déjà matures du secteur technologique. Lazard Elaia Capital se concentre ainsi sur des sociétés déjà avancées dans leur développement, tandis qu'Elaia accompagne des sociétés généralement plus jeunes, créant une continuité des expertises entre ces deux sociétés. Nous travaillons à rendre ces fonds investissables d'ici la fin de l'année pour les clients particuliers.

En développant de nouvelles offres sur le segment du Private Equity, Lazard Frères Gestion permet à ses clients de diversifier leurs investissements au-delà des actifs cotés. L'idée : offrir des solutions complémentaires pour investir dans des sociétés à la pointe de l'innovation. Cette approche répond aux besoins d'une clientèle exigeante, tout en s'inscrivant dans de grandes tendances de marché vouées à se poursuivre. Que ce soit par la sélection rigoureuse de fonds ou l'investissement direct au capital de sociétés non cotées, Lazard Frères Gestion se positionne comme un acteur clé pour permettre à ses clients de saisir les opportunités offertes par cette classe d'actifs en forte croissance.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS.

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

PARIS

25, rue de Courcelles
75008 Paris
+33 1 44 13 04 61

BORDEAUX

8, rue du Château Trompette
33000 Bordeaux
+33 5 56 44 30 00

LYON

29, place Bellecour
69002 Lyon
+33 4 72 69 95 80

NANTES

4, rue Racine
44000 Nantes
+33 2 28 08 28 78

BRUXELLES

Blue Tower
326, avenue Louise
1050 Bruxelles
+32 2 627 08 80

LUXEMBOURG

39, boulevard Royal
L-2449 Luxembourg
Grand-Duché de
Luxembourg
+352 273 00 810

Suivez les experts
de Lazard Frères Gestion

 lazardfreresgestion.fr