

# Gestion Privée

2<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2026 – RÉDIGÉE EN DATE DU 27 AVRIL 2026

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



Chen Yiching

*Neige de mai II*, 2016

Pigments minéraux et feuille d'argent sur papier japonais marouflé sur bois, 50 x 70 cm

© Galerie Artistics, Paris. Artistics.com

## Économie p.2

Le trimestre a été marqué par le déclenchement de la guerre en Iran, provoquant une forte volatilité sur les marchés financiers au mois de mars. Le regard des investisseurs se porte non seulement sur les événements au Moyen-Orient, mais également sur l'inflation et la politique des banques centrales.

## Patrimoine p.3

La loi de finances pour 2026, publiée au Journal officiel le 20 février 2026, reconduit et pérennise la CDHR, fait évoluer le dispositif Dutreil, modifie le régime du report d'imposition applicable aux opérations d'apport-cession prévues à l'article 150-0 B ter du CGI et instaure une taxe sur les biens « somptuaires » des holdings.

## Entre Nous p.4

La Fondation Lazard Frères Gestion est heureuse d'avoir soutenu en début d'année 2026 l'édition d'un ouvrage consacré à l'une des sculptures les plus célèbres d'Auguste Rodin : *Le Baiser*. Ce projet s'inscrit dans un engagement plus large de notre Fondation auprès du musée Rodin.

# Économie

La guerre en Iran est venue fragiliser une conjoncture et des marchés plutôt bien orientés en début d'année. Avec la fermeture du détroit d'Ormuz, le trafic maritime s'est retrouvé quasiment à l'arrêt en mars, provoquant d'importantes perturbations sur les flux énergétiques et une flambée des prix du pétrole et du gaz. Dans ce contexte, la plupart des actifs financiers se sont repliés, à l'exception du dollar.

## La résilience de l'économie mondiale à l'épreuve du choc énergétique

Avant la flambée des cours de l'énergie, la croissance mondiale se montrait résiliente. L'économie américaine était portée par les investissements liés à l'intelligence artificielle, la zone euro par la reprise de sa demande intérieure, et l'économie chinoise par la vigueur de ses exportations. L'inflation était quasiment revenue à la normale en zone euro, alors qu'elle était encore assez élevée aux États-Unis. Les chiffres de mars, les premiers depuis le début de la guerre en Iran, montrent que le choc énergétique commence déjà à se faire sentir. Sans surprise, l'inflation a nettement rebondi pour s'établir à 3,3% aux États-Unis et 2,5% en zone euro, essentiellement en raison de la hausse des prix des carburants. La confiance des ménages européens et japonais a décroché, tandis que le recul a été plus progressif aux États-Unis. Les enquêtes auprès des entreprises ont également marqué le pas, sans pour autant indiquer de rupture.

## Des marchés actions sous pression face à la guerre en Iran et les doutes liés à l'IA

Les actions avaient bien débuté l'année, malgré la montée des tensions géopolitiques (Venezuela, Groenland, Iran) et une correction des grandes capitalisations américaines, sur fond de remise en cause du narratif autour de l'IA. Les marchés ont ensuite décroché après le déclenchement de la guerre en Iran, le 28 février. Les indices américains ont mieux résisté, reflétant sans doute la plus grande autonomie énergétique de ce marché. Sur le trimestre, les actions japonaises se distinguent (+2,6% pour le TOPIX), aidées par la large victoire du parti de Sanae Takaichi aux élections législatives. À l'opposé, les actions américaines accusent la plus forte baisse (-4,6% pour le S&P 500). Le secteur des logiciels a été particulièrement malmené avec un recul de 20%, les investisseurs redoutant que l'IA puisse remettre en cause les modèles traditionnels. Les indices européens reculent également (-2,7% pour l'Euro Stoxx), tandis que la baisse des marchés émergents a été plus limitée (-0,5% pour l'indice MSCI EM).

## Volte-face sur les anticipations de politique monétaire

La flambée des prix de l'énergie s'est traduite par une révision à la hausse des anticipations de taux directeurs aux États-Unis et en Europe, avec l'idée que le choc énergétique pourrait raviver l'inflation et limiter les marges de manœuvre des banques centrales. Pour la BCE, les anticipations de marché à la fin du premier trimestre indiquaient trois hausses du taux directeur sur le reste de l'année, contre 50% de chance d'une baisse avant le conflit. Aux États-Unis, les deux à trois baisses anticipées en début d'année ont été intégralement remises en cause. Dans ce contexte, les taux d'intérêt ont progressé, entraînant un repli des marchés obligataires européens au cours du trimestre.

## Rebond partiel du dollar

Après avoir nettement reculé l'an dernier, le dollar américain s'est redressé au premier trimestre, en ligne avec son statut de valeur refuge et sa corrélation positive avec les prix du pétrole sur les dernières années. Le rebond est toutefois resté limité, avec une progression moyenne de +1,7% face aux devises de ses principaux partenaires commerciaux. Cela témoigne du maintien d'une prime de risque sur la devise, dans un contexte marqué par la dégradation des grands équilibres macroéconomiques, une valorisation toujours élevée contre l'euro, et un affaiblissement de la confiance à l'égard des institutions.

## Choc énergétique : quelles conséquences pour l'économie et les marchés ?

La fermeture quasi-totale du détroit d'Ormuz, par lequel transite en temps normal près de 20% du pétrole et du GNL mondiaux, a provoqué une envolée des prix de l'énergie : entre le début du conflit et la fin du premier trimestre, le Brent et le gaz naturel européen ont progressé d'environ 60% et le gaz naturel asiatique de près de 90%. L'impact économique dépendra surtout de la durée du choc : une normalisation rapide des flux énergétiques se traduirait par un ralentissement modéré de la croissance et une poussée inflationniste temporaire, alors que des perturbations prolongées renforceraient la probabilité d'un scénario stagflationniste. Le contexte impose la vigilance, sans pour autant céder à des ajustements d'allocation précipités, la désescalade restant possible. Face à l'incertitude, un positionnement proche des niveaux d'équilibre sur les marchés actions et une surexposition aux marchés obligataires nous semblent justifiés. Jusqu'à présent, les marchés de taux se sont surtout focalisés sur le risque inflationniste, gardant en tête les événements de 2022. Le contexte nous paraît toutefois différent aujourd'hui, et les risques sur la croissance sous-estimés.

## Matières premières

### Prix du Brent au comptant | en USD



Source : Bloomberg.

## Repères boursiers

Indicateurs	31/03/2026	Variation au T1 2026 en euro	En devise locale
CAC 40	7 817	-4,1%	
Eurostoxx	596	-2,7%	
S&P 500	6 529	-3,0%	-4,6% en USD
MSCI World All Countries	979	-1,9%	-3,5% en USD
Topix	3 498	+2,8%	+2,6% en JPY
Euro/dollar	1,16	-1,6%	
Pétrole (Brent)	127 USD	+106,8%	+103,3% en USD
Taux €STR (monétaire)	1,93%	+1 point de base	
Taux allemand à 10 ans	3,00%	+14 points de base	

Source : Bloomberg, indices hors dividendes. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

# Patrimoine



**Karine Lecocq**

Associé-Gérant, Ingénierie patrimoniale

## LOI DE FINANCES POUR 2026 : PRINCIPALES MESURES PATRIMONIALES

Publiée au Journal officiel le 20 février 2026, la loi de finances pour 2026 n'avait pas pu être adoptée avant le 31 décembre 2025 en raison d'un rejet du texte par l'Assemblée nationale et la volonté du gouvernement de poursuivre le travail législatif jusqu'à son terme.

Le texte a finalement été voté par recours à l'article 49 alinéa 3 de la Constitution, dans une version qui diffère néanmoins du projet de loi initial présenté par le gouvernement à l'automne 2025. Toutefois, certaines mesures insérées par amendements au cours de la discussion parlementaire ne figurent pas dans le texte adopté.

À cet égard, aucune mesure ne modifie l'IFI dont les règles demeurent inchangées ; il n'y a donc pas d'instauration d'un impôt sur la fortune « improductive » ni de contribution sur les hauts patrimoines remplaçant l'IFI.

Les règles de l'abattement dont bénéficient les retraités pour l'imposition à l'IR sont inchangées.

Enfin, aucune mesure ne concerne le dispositif d'« exit tax » dont les règles de sursis et de dégrèvement demeurent inchangées.

### Contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR)

Introduite par la loi de finances pour 2025 et initialement temporaire, la CDHR est reconduite jusqu'à ce que le déficit public soit ramené sous le seuil de 3% du PIB. Pour rappel, la CDHR est une imposition minimale à l'impôt sur le revenu de 20% pour les contribuables, résidents en France, dont le revenu fiscal de référence excède 250 000 € (personnes seules) ou 500 000 € (couples soumis à une imposition commune).

Un contribuable dont le total formé par l'IR et la CEHR\* est inférieur à 20% de son revenu fiscal de référence doit s'acquitter de la différence au titre de cette contribution exceptionnelle.

La loi reconduit et pérennise le mécanisme de collecte de cet impôt de façon à encaisser, dès l'année de perception des revenus, les recettes attendues. Ainsi, les contribuables redevables de la CDHR au titre de leurs revenus d'une année doivent verser un acompte égal à 95% du montant de la contribution entre le 1<sup>er</sup> et le 15 décembre de la même année, via leur espace personnel impots.gouv. Le solde est réglé l'année suivante.

La loi de finances pour 2026 apporte des ajustements aux modalités de calcul de la CDHR :

- **Dons** : la réduction d'impôt pour dons est désormais ajoutée au montant d'impôt pris en compte pour le calcul du taux de 20%.

- **Revenus exceptionnels et CEHR** : 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 CDHR. En contrepartie, l'IR afférent est retenu pour le quart de son montant ; la CEHR\* afférente à ces revenus est désormais également retenue pour le quart dans le calcul.
- **Plus-values en report** : la quote-part d'impôt liée à l'expiration d'un report d'imposition est désormais déduite de l'impôt pris en compte.

Les contribuables qui perçoivent majoritairement des plus-values mobilières, des intérêts et des dividendes importants sont ceux qui sont les plus susceptibles d'être dans le champ de la CDHR. Rappelons que le taux de 31,4% de la flat-tax se décompose en 12,8% d'imposition forfaitaire d'IR et 18,6% de prélèvements sociaux (ou 17,2% pour les intérêts issus de rachats d'assurance-vie et capitalisation par une personne physique).

Pour les contribuables concernés par la contribution différentielle et la CEHR, le taux d'imposition des revenus financiers passe à 38,6% (12,8% d'IR + 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 18,6%). Il convient ainsi de porter attention aux effets de seuil.

### Nouvelle taxe de 20% sur les actifs « somptuaires » des holdings

La loi crée une nouvelle taxe annuelle de 20% sur la valeur vénale de certains actifs détenus par des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) ou à un impôt équivalent à l'étranger. Sont visées les sociétés détenues à 50% ou plus par une personne physique et son groupe familial, dont les revenus passifs\*\* représentent plus de 50% de leurs produits d'exploitation et dont la valeur vénale de l'actif brut est supérieure ou égale à 5 M€.

L'assiette de la taxe est strictement limitée aux actifs « somptuaires » suivants non-affectés à l'activité opérationnelle de la société :

- biens liés à l'exercice de la chasse et de la pêche, véhicules de tourisme, yachts, bateaux et aéronefs ;
- bijoux et métaux précieux, sauf exceptions liées à leur exposition ;
- chevaux de course ou de concours, vins et alcool ;
- logements dont l'associé personne physique se réserve la jouissance, entendue comme occupés à titre gratuit ou pour un loyer inférieur au prix de marché et les logements loués fictivement.

La société française concernée est le redevable de la taxe, selon le même calendrier que l'IS, au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2026. Peu importe que ses associés personnes physiques résident ou non fiscalement en France. L'imposition est due sur la totalité des biens non-affectés listés ci-dessus.

Pour le cas d'une société étrangère, c'est l'associé personne physique domicilié en France qui paie la taxe selon les règles de l'IR, sous réserve du bénéfice d'un mécanisme de plafonnement à 75% de ses revenus. L'associé n'est redevable qu'au prorata de ses parts dans la société. La loi lui permet de s'exonérer de la taxe s'il justifie que le choix de son siège social et la détention de ses titres n'ont pas pour but principal de contourner la législation fiscale française...

Dans le projet de loi initial présenté par le gouvernement en octobre 2025, la taxe sur les holdings avait une assiette plus large puisqu'elle visait également la trésorerie, les actifs financiers et les œuvres et objets d'antiquité non-affectés à l'activité professionnelle. Son taux s'élevait à 2% contre 20% dans le projet adopté.

Toutefois, le dispositif en vigueur soulève de nombreuses interrogations constitutionnelles, notamment sur la différence de traitement entre contribuables selon que la société a son siège en France ou à l'étranger (redevable et assiette), l'existence d'un plafonnement et une clause de sauvegarde réservés aux redevables détenant des participations étrangères, créant une asymétrie contestable. La question se pose également du caractère confiscatoire d'un

prélèvement au taux de 20% sans limite. Et plus largement la complexité du dispositif, qui rend délicate l'appréciation de sa proportionnalité et sa cohérence avec les objectifs du législateur, notamment lorsque des situations économiques comparables conduisent à des impositions différentes (associé d'une entité française versus étrangère).

Le Conseil constitutionnel avait été saisi, notamment par le Premier Ministre lui-même, en vue d'analyser la constitutionnalité du projet de loi. Toutefois, dans sa décision du 19 février 2026, le Conseil n'a censuré aucune disposition, précisant qu'« en l'absence de griefs dirigés contre ces dispositions, il n'y a pas lieu pour le Conseil constitutionnel d'examiner spécialement ces dispositions ». Le communiqué accompagnant la décision ajoute que le Conseil estime « qu'il lui appartient de ménager la possibilité d'éventuelles questions prioritaires de constitutionnalité (QPC) ultérieures qui, elles, formuleraient des griefs précis contre ces dispositions ».

Rappelons que le contrôle *a priori*, avant la promulgation de la loi, est une opportunité de bonne gestion de l'Etat et de ses institutions. En quelques jours, le Conseil peut purger les doutes et offrir une garantie constitutionnelle de la loi fiscale à paraître. Renvoyer vers la QPC pour un contrôle *a posteriori* de la loi en vigueur, revient à condamner l'Etat et les contribuables à des voies contentieuses, avec une issue longue, incertaine et coûteuse.

### Transmission d'entreprise sous dispositif Dutreil

Le dispositif Dutreil permet de transmettre une entreprise avec une exonération partielle de droits de mutation sous respect de certaines conditions. La loi de finances allonge la durée de l'engagement individuel des bénéficiaires de la transmission à 6 ans contre 4 ans auparavant. La durée totale de conservation, collective et individuelle, est désormais de 8 ans minimum.

L'exonération partielle d'assiette de 75% n'est plus applicable à la fraction de la valeur des parts de société représentative des actifs non-affectés suivants :

- biens affectés à la chasse et la pêche, véhicules de tourisme, yachts, bateaux de plaisance, aéronefs,
- bijoux, métaux précieux, objets d'art, de collection ou d'antiquité, chevaux de course ou concours, vins et alcools,
- logements et résidences.

### Régime de l'apport-cession de titres à une société

Les apports de titres, réalisés par des personnes physiques à une société contrôlée par l'apporteur, bénéficient d'un report automatique d'imposition de leur plus-value d'apport en cas de cession des titres apportés dans un délai de 3 ans (art. 150-0 B ter du CGI), sous réserve que la société bénéficiaire réinvestisse un quota du produit de la cession dans une activité éligible dans un certain délai. La loi de finances modifie les conditions de réinvestissement :

- le quota obligatoire de réinvestissement passe de 60% à 70%,
- le délai pour réinvestir est porté à 3 ans, contre 2 ans auparavant,
- la durée de conservation des nouveaux actifs acquis en emploi par la holding est harmonisée à 5 ans, contre 12 mois pour les titres acquis en direct auparavant,
- les activités économiques éligibles au report sont désormais les mêmes que celles visées au dispositif Madelin. En conséquence, les activités financières, immobilières de construction en vue de revente, celles de marchands de biens et de gestion ou location d'immeubles sont exclues.

\* La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR) s'élève à 3% sur la part des revenus comprise entre 250 K€ et 500 K€ pour une personne seule et entre 500 K€ et 1 M€ pour les couples soumis à une imposition commune. Le taux de la CEHR est porté à 4% pour la part de revenus au-delà de 500 K€ pour une personne seule et 1 M€ pour un couple.

\*\* Revenus passifs : dividendes, intérêts, produits d'obligations, créances, dépôts et cautionnements, redevances de licences, brevets, marques, formules et autres droits analogues, produits de droits d'auteurs, loyers, produits de cession d'un bien qui génère des revenus relevant d'une catégorie des revenus mentionnés ci-dessus qui constituent des produits d'exploitation ou des produits financiers.

# Entre Nous

## La Fondation Lazard Frères Gestion-Institut de France aux côtés du musée Rodin : « *Le Baiser* », une œuvre iconique à redécouvrir

Depuis déjà plusieurs années, la Fondation Lazard Frères Gestion abritée à l'Institut de France est mécène du musée Rodin. Dans le cadre de cet engagement, la Fondation est heureuse d'avoir soutenu en début d'année 2026 l'édition d'un ouvrage consacré à l'une des sculptures les plus célèbres d'Auguste Rodin : *Le Baiser*. Ce livre richement illustré, intitulé *Le Baiser : Œuvre iconique*, retrace la genèse et la réception de ce chef d'œuvre majeur, depuis sa conception dans l'atelier du sculpteur jusqu'à la place emblématique qu'il occupe aujourd'hui dans l'histoire de l'art.



### Un symbole intemporel de l'amour

Ce projet éditorial s'inscrit dans la mission de valorisation et de transmission du patrimoine artistique portée par notre Fondation. Disponible en français et en anglais, cet ouvrage contribue à mieux faire connaître l'histoire et la richesse d'une œuvre qui, au-delà de sa beauté formelle, témoigne de l'extraordinaire modernité de Rodin.

Créé dans les années 1880, *Le Baiser* représente un homme et une femme enlacés, tournés l'un vers l'autre, s'embrassant. Nus et installés sur un rocher, les deux personnages adoptent une posture devenue emblématique, qui a durablement marqué la manière de représenter le baiser dans l'imaginaire visuel moderne, notamment au cinéma. Par la précision du modelé et l'équilibre de la composition, Rodin capte un instant d'intimité tout en donnant à la scène une dimension universelle, qui a largement contribué à faire de cette sculpture l'une des images les plus connues de l'histoire de l'art.

À l'origine, les deux personnages ont une identité précise : Paolo Malatesta et Francesca de Rimini, héros tragiques du Chant V de *L'Enfer* de Dante. Selon la légende médiévale, les deux amants découvrent leur amour en lisant ensemble l'histoire de Lancelot et Guenièvre. Leur baiser marque le début d'une passion condamnée : surpris par l'époux de Francesca, ils seront tués et erreront éternellement dans les tourments de *L'Enfer*.

Rodin conçoit d'abord ce couple pour l'un des reliefs de sa monumentale *Porte de l'Enfer*, inspirée de la *Divine Comédie*. Mais la douceur et la sensualité de la scène contrastent fortement avec la violence des autres figures destinées à la porte. Le sculpteur décide alors d'en faire une œuvre autonome, isolant l'instant du premier baiser de la tragédie qui s'ensuivra. Par ce geste, il transformera une représentation littéraire moralisatrice en un symbole intemporel de l'amour.

Plusieurs fontes seront produites à la suite de la présentation de l'œuvre en bronze à Paris en 1887. Ces exemplaires, destinés aux collectionneurs et aux expositions, participent largement à la diffusion de l'image de l'œuvre, qui fascine collectionneurs et critiques et rencontre un immense succès. *Le Baiser* en marbre, commandé par l'État en 1888, est révélé au Salon de la Société nationale des Beaux-Arts en 1898. Dès lors la diffusion de sa renommée va au-delà des frontières françaises.

Aujourd'hui encore, la sculpture occupe une place centrale au musée Rodin, où les visiteurs peuvent découvrir l'œuvre en marbre au cœur de l'hôtel Biron, et celle en bronze dans le jardin de sculptures. La silhouette des deux corps enlacés est devenue immédiatement reconnaissable et a inspiré au fil du temps artistes, écrivains, cinéastes et publicitaires. Rarement une œuvre aura autant marqué l'imaginaire collectif.

### Un engagement durable aux côtés du musée Rodin

Ce projet s'inscrit par ailleurs dans un engagement plus large de notre Fondation auprès du musée Rodin. La Fondation Lazard Frères Gestion-Institut de France fait notamment partie des mécènes de L'Atelier Rodin, l'une des initiatives pédagogiques les plus emblématiques du musée.

Installé depuis 2022 au cœur du musée, ouvert cette année du 11 avril au 6 septembre 2026, cet atelier est entièrement dédié à la découverte de la sculpture par les enfants. Recommandé pour les jeunes visiteurs de 3 à 12 ans, et même dès 6 mois grâce à un espace sensoriel dédié, l'espace propose une exploration ludique et intuitive de cet art. Les enfants peuvent ainsi modeler, dessiner, assembler des formes ou manipuler les outils et matériaux de l'atelier, découvrant les gestes de la création par l'expérimentation. Gratuit pour les enfants et accessible en famille, cet espace constitue une porte d'entrée privilégiée vers la sculpture, et plus largement vers l'œuvre d'Auguste Rodin, permettant d'éveiller très tôt la curiosité et les sensibilités artistiques.

Un nouvel espace « Au Labo ! » propose des activités de pratique artistique, animées par des animatrices-conférencières, pour vivre tout ce qui fait la sculpture avec un programme de cinq activités distinctes.

### Les trois axes d'engagement de la Fondation Lazard Frères Gestion-Institut de France

La Fondation développe ses actions autour de trois grands axes :

#### Préserver le patrimoine artistique et culturel

La Fondation soutient régulièrement la restauration d'œuvres conservées dans de grandes institutions françaises. Ces dernières années, elle a notamment contribué à la restauration d'une fresque de Tiepolo au musée Jacquemart André, d'œuvres de Sonia Delaunay au Centre Pompidou, de tapisseries au musée Nissim de Camondo ou encore d'un manuscrit de Julie Manet au musée Marmottan Monet.

#### Soutenir l'éducation et les formations artistiques d'excellence

La Fondation attribue chaque année des bourses à des étudiants restaurateurs de l'Institut national du patrimoine et accompagne de jeunes danseuses et danseurs du Conservatoire national supérieur de musique et de danse de Paris dans leur préparation au Prix de Lausanne. Elle soutient également plusieurs initiatives pédagogiques, parmi lesquelles la Maîtrise Notre Dame de Paris et l'Atelier Rodin du musée Rodin.

#### Valoriser la place des femmes dans la création artistique

La Fondation soutient notamment l'association La Cité des compositrices, dont les projets de recherche, de production et de diffusion permettent de faire découvrir des œuvres musicales composées par des femmes longtemps restées dans l'ombre.



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.

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 — [www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)

#### PARIS

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

#### LYON

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

#### BRUXELLES

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

#### BORDEAUX

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

#### NANTES

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

#### LUXEMBOURG

17 Boulevard Grande-Duchesse Charlotte  
1331 Luxembourg  
+352 273 00 810