

**Fondo de inversión colectiva
(*fonds commun de placement*, FCP)
de derecho francés**

LAZARD CREDIT 2024

INFORME ANUAL

a 31 de diciembre de 2020

Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS

Depositario: CACEIS Bank

Auditor: ERNST & YOUNG AUDIT

1. Características de la IIC	3
2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC	7
3. INFORME DE GESTIÓN	8
4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA	15
5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR	19
6. CUENTAS DEL EJERCICIO	23

Datos fundamentales para el inversor

El presente documento contiene información esencial para los inversores de esta IIC. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de esta IIC y los riesgos que conlleva invertir en la misma. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión sobre la conveniencia o no de invertir en la IIC con conocimiento de causa.

LAZARD CREDIT 2024

FIG

Este OICVM está gestionado por LAZARD FRÈRES GESTION SAS

FR0013399789-PC H-EUR

Objetivo y política de inversión

Clasificación de la IIC: Obligaciones y otros títulos de deuda internacionales

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad neta de gastos de gestión, de cobertura y de estimación de impago calculada por la sociedad gestora, anualizada, igual al 2,85% durante un horizonte de inversión de 5 años y 9 meses (concretamente, del 4 de marzo de 2019 al 31 de diciembre de 2024), invirtiendo principalmente en bonos emitidos por Estados, empresas y entidades financieras con calificación de grado de inversión o *high yield*, y negociados en euros, en dólares estadounidenses o en libras esterlinas. La sociedad gestora recuerda que existe un riesgo de que la situación financiera efectiva de los emisores sea peor de lo previsto, y que dichas condiciones desfavorables (por ejemplo, más impagos, menor tasa de recuperación) repercutan en una menor rentabilidad del fondo. En tal caso, es posible que no se alcance el objetivo de gestión. El fondo trata de beneficiarse de unos rendimientos actuariales considerados atractivos de las obligaciones de emisores privados o de Estados. El fondo solo invierte en obligaciones o títulos de emisores cuyo domicilio social se sitúe en un país miembro de la OCDE o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países.

Política de inversión: La estrategia de inversión del fondo se basa principalmente en una gestión de tipo «mantener» (comprar los títulos y conservarlos en cartera hasta su vencimiento). No obstante, el gestor tiene la facultad de gestionar activamente la cartera vendiendo un título y comprando otro nuevo. Por consiguiente, la tasa de rotación del fondo será reducida. La estrategia consiste en, a partir de un universo de bonos, aplicar en primer lugar un filtro cuantitativo que permite seleccionar los títulos que se ajustan a la estrategia de inversión del fondo por su liquidez (cantidad en circulación suficiente), primera fecha de vencimiento (final o reembolso anticipado, a discreción del emisor o del partícipe) inferior al 31 de diciembre de 2024 y la divisa de emisión. Para construir su cartera, el gestor procede a su propio análisis cualitativo de las obligaciones. Este también se basa en las calificaciones de las agencias sin depender exclusiva y mecánicamente de ellas. Cuando los bonos de la cartera llegan gradualmente a su vencimiento y se amortizan, el gestor puede reinvertir: - en obligaciones cuya fecha de vencimiento (final o de amortización anticipada a opción del emisor o el tenedor) no sea posterior al 31 de diciembre de 2024, en títulos de deuda (vencimiento máximo el 31 de diciembre de 2024) o instrumentos del mercado monetario hasta el 100% del patrimonio del fondo. El fondo podrá invertir hasta un 100% del patrimonio neto en títulos de grado especulativo (*high yield*) (calificación de BB+ a CCC+ según las agencias Standard & Poor's o Moody's o considerada equivalente según el análisis de la sociedad gestora). Si la calidad financiera de un emisor se deteriora y el gestor la considera desfavorable, o alcanza la calificación CCC o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, de manera totalmente discrecional, la posición podrá venderse y sustituirse.

Asimismo, el gestor podrá invertir hasta un 15% del patrimonio en obligaciones convertibles contingentes *Additional Tier 1* («CoCo bonds»). Los títulos podrán estar denominados en cualquier divisa y se cubrirán contra el riesgo de cambio, con un riesgo de cambio residual de como máximo un 5% del patrimonio del fondo. El rango de sensibilidad será de 0/5,5. El fondo podrá invertir hasta el 100% del patrimonio en instrumentos financieros a plazo negociados en mercados regulados, organizados o extrabursátiles, franceses o de otros países. El gestor podrá tomar posiciones únicamente a efectos de cobertura del riesgo de cambio de la cartera a través de contratos de futuros o a plazo sobre divisas. El fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC de cualquier clasificación, siempre y cuando se respeten los 4 criterios del artículo R214-13 del Código Monetario y Financiero francés. Únicamente se invierte en IIC que inviertan a su vez menos del 10% de su patrimonio en otras IIC. Todas las IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora. Después del 31 de diciembre de 2024, si las condiciones de mercado lo permiten y previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros francesa, la estrategia del fondo se renovará para un nuevo plazo de mantenimiento. En caso contrario, el fondo se disolverá, se fusionará con otra IIC o se modificará previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros. La sociedad gestora se reserva el derecho, siempre y cuando obtenga la autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros, de liquidar el fondo anticipadamente si la rentabilidad prevista durante el periodo que queda hasta el vencimiento es próxima a la del mercado monetario durante el mismo periodo.

Las suscripciones al fondo se cerrarán el 31 de julio de 2019 después de la hora límite. A partir de dicha fecha, únicamente se permitirán las suscripciones precedidas de un reembolso efectuado el mismo día por el mismo número de participaciones al mismo valor liquidativo por un mismo partícipe. El periodo de suscripción podrá prorrogarse por decisión de la sociedad gestora.

Asignación de las cantidades distribuibles:

Asignación del resultado neto: Capitalización

Asignación de las plusvalías netas realizadas: Capitalización

Horizonte de inversión recomendado: Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar su inversión antes del vencimiento previsto del 31/12/2024.

Facultad de reembolso: Las órdenes se ejecutan conforme a la siguiente tabla:

D hábil	Día de determinación del VL (D)	D+1 hábil	D+2 hábiles
Recepción diaria de las órdenes y centralización diaria antes de las 11:00 (hora de París) de las órdenes de reembolso	Ejecución de la orden como muy tarde el día D	Publicación del valor liquidativo	Pago de los reembolsos

Perfil de riesgo y remuneración

Cuanto menor sea el riesgo, potencialmente menor será la rentabilidad

Cuanto mayor sea el riesgo, potencialmente mayor será la rentabilidad



Explicación del indicador y sus principales límites:

La IIC se ha clasificado en esta categoría debido a su exposición al riesgo de tipos y de crédito a través de la inversión en obligaciones de grado de inversión y especulativo (*high yield*).

Los datos históricos utilizados podrían no proporcionar una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la IIC. No hay ninguna garantía de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterada y la clasificación puede variar a lo largo del tiempo. La categoría más baja no es sinónimo de inversión libre de riesgo. El capital no está garantizado.

Otros factores de riesgo importantes no considerados en el indicador:

- **Riesgo de crédito:** Posible riesgo de deterioro de la firma de un emisor o de su incumplimiento que implicará una bajada de la cotización del título.
- **Riesgo asociado a los derivados:** el uso de este tipo de instrumentos financieros puede aumentar el riesgo de pérdidas.

La materialización de uno de estos riesgos podrá comportar una reducción del valor liquidativo de la IIC. En el folleto figuran los demás riesgos.

Datos fundamentales para el inversor

El presente documento contiene información esencial para los inversores de esta IIC. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de esta IIC y los riesgos que conlleva invertir en la misma. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión sobre la conveniencia o no de invertir en la IIC con conocimiento de causa.

LAZARD CREDIT 2024

FIG

Este OICVM está gestionado por LAZARD FRÈRES GESTION SAS

FR0013399797 - PD H-EUR

Objetivo y política de inversión

Clasificación de la IIC: Obligaciones y otros títulos de deuda internacionales

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad neta de gastos de gestión, de cobertura y de estimación de impago calculada por la sociedad gestora, anualizada, igual al 2,85% durante un horizonte de inversión de 5 años y 9 meses (concretamente, del 4 de marzo de 2019 al 31 de diciembre de 2024), invirtiendo principalmente en bonos emitidos por Estados, empresas y entidades financieras con calificación de grado de inversión o *high yield*, y negociados en euros, en dólares estadounidenses o en libras esterlinas. La sociedad gestora recuerda que existe un riesgo de que la situación financiera efectiva de los emisores sea peor de lo previsto, y que dichas condiciones desfavorables (por ejemplo, más impagos, menor tasa de recuperación) repercutan en una menor rentabilidad del fondo. En tal caso, es posible que no se alcance el objetivo de gestión. El fondo trata de beneficiarse de unos rendimientos actuariales considerados atractivos de las obligaciones de emisores privados o de Estados. El fondo solo invierte en obligaciones o títulos de emisores cuyo domicilio social se sitúe en un país miembro de la OCDE y/o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países.

Política de inversión: La estrategia de inversión del fondo se basa principalmente en una gestión de tipo «mantener» (comprar los títulos y conservarlos en cartera hasta su vencimiento). No obstante, el gestor tiene la facultad de gestionar activamente la cartera vendiendo un título y comprando otro nuevo. Por consiguiente, la tasa de rotación del fondo será reducida. La estrategia consiste en, a partir de un universo de bonos, aplicar en primer lugar un filtro cuantitativo que permite seleccionar los títulos que se ajustan a la estrategia de inversión del fondo por su liquidez (cantidad en circulación suficiente), primera fecha de vencimiento (final o reembolso anticipado, a discreción del emisor o del partícipe) inferior al 31 de diciembre de 2024 y la divisa de emisión. Para construir su cartera, el gestor procede a su propio análisis cualitativo de las obligaciones. Este también se basa en las calificaciones de las agencias sin depender exclusiva y mecánicamente de ellas. Cuando los bonos de la cartera llegan gradualmente a su vencimiento y se amortizan, el gestor puede reinvertir: - en obligaciones cuya fecha de vencimiento (final o de amortización anticipada a opción del emisor o el tenedor) no sea posterior al 31 de diciembre de 2024, en títulos de deuda (vencimiento máximo el 31 de diciembre de 2024) o instrumentos del mercado monetario hasta el 100% del patrimonio del fondo. El fondo podrá invertir hasta un 100% del patrimonio neto en títulos de grado especulativo (*high yield*) (calificación de BB+ a CCC+ según las agencias Standard & Poor's o Moody's o considerada equivalente según el análisis de la sociedad gestora). Si la calidad financiera de un emisor se deteriora y el gestor la considera desfavorable, o alcanza la calificación CCC o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, de manera totalmente discrecional, la posición podrá venderse y sustituirse.

Asimismo, el gestor podrá invertir hasta un 15% del patrimonio en obligaciones convertibles contingentes *Additional Tier 1* («CoCo bonds»). Los títulos podrán estar denominados en cualquier divisa y se cubrirán contra el riesgo de cambio, con un riesgo de cambio residual de como máximo un 5% del patrimonio del fondo. El rango de sensibilidad será de 0/5,5. El fondo podrá invertir hasta el 100% del patrimonio en instrumentos financieros a plazo negociados en mercados regulados, organizados o extrabursátiles, franceses o de otros países. El gestor podrá tomar posiciones únicamente a efectos de cobertura del riesgo de cambio de la cartera a través de contratos de futuros o a plazo sobre divisas. El fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC de cualquier clasificación, siempre y cuando se respeten los 4 criterios del artículo R214-13 del Código Monetario y Financiero francés. Únicamente se invierte en IIC que inviertan a su vez menos del 10% de su patrimonio en otras IIC. Todas las IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora. Después del 31 de diciembre de 2024, si las condiciones de mercado lo permiten y previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros francesa, la estrategia del fondo se renovará para un nuevo plazo de mantenimiento. En caso contrario, el fondo se disolverá, se fusionará con otra IIC o se modificará previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros. La sociedad gestora se reserva el derecho, siempre y cuando obtenga la autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros, de liquidar el fondo anticipadamente si la rentabilidad prevista durante el periodo que queda hasta el vencimiento es próxima a la del mercado monetario durante el mismo periodo.

Las suscripciones al fondo se cerrarán el 31 de julio de 2019 después de la hora límite. A partir de dicha fecha, únicamente se permitirán las suscripciones precedidas por un reembolso efectuado el mismo día por el mismo número de participaciones al mismo valor liquidativo por un mismo partícipe. El periodo de suscripción podrá prorrogarse por decisión de la sociedad gestora.

Asignación de las cantidades distribuibles:

Asignación del resultado neto: Distribución

Asignación de las plusvalías netas realizadas: Capitalización, distribución o traslado a cuenta nueva

Horizonte de inversión recomendado: Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar su inversión antes del vencimiento previsto del 31/12/2024.

Facultad de reembolso: Las órdenes se ejecutan conforme a la siguiente tabla:

D hábil	Día de determinación del VL (D)	D+1 hábil	D+2 hábiles
Recepción diaria de las órdenes y centralización diaria antes de las 11:00 (hora de París) de las órdenes de reembolso	Ejecución de la orden como muy tarde el día D	Publicación del valor liquidativo	Pago de los reembolsos

Perfil de riesgo y remuneración

Cuanto menor sea el riesgo, potencialmente menor será la rentabilidad

Cuanto mayor sea el riesgo, potencialmente mayor será la rentabilidad



Explicación del indicador y sus principales límites:

La exposición diversificada al mercado de renta variable y al riesgo de tipo de interés y de cambio explica la clasificación de la IIC en esta categoría. Los datos históricos utilizados podrían no proporcionar una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la IIC. No hay ninguna garantía de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterada y la clasificación puede variar a lo largo del tiempo. La categoría más baja no es sinónimo de inversión libre de riesgo. El capital no está garantizado.

Otros factores de riesgo importantes no considerados en el indicador:

- **Riesgo de crédito:** Posible riesgo de deterioro de la firma de un emisor o de su incumplimiento que implicará una bajada de la cotización del título.
- **Riesgo asociado a los derivados:** el uso de este tipo de instrumentos financieros puede aumentar el riesgo de pérdidas.

La materialización de uno de estos riesgos podrá comportar una reducción del valor liquidativo de la IIC. En el folleto figuran los demás riesgos.

Datos fundamentales para el inversor

El presente documento contiene información esencial para los inversores de esta IIC. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de esta IIC y los riesgos que conlleva invertir en la misma. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión sobre la conveniencia o no de invertir en la IIC con conocimiento de causa.

LAZARD CREDIT 2024

FIC

Este OICVM está gestionado por LAZARD FRÈRES GESTION SAS

FR0013399805-RC H-EUR

Objetivo y política de inversión

Clasificación de la IIC: Obligaciones y otros títulos de deuda internacionales

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad neta de gastos de gestión, de cobertura y de estimación de impago calculada por la sociedad gestora, anualizada, igual al 2,45% durante un horizonte de inversión de 5 años y 9 meses (concretamente, del 4 de marzo de 2019 al 31 de diciembre de 2024), invirtiendo principalmente en bonos emitidos por Estados, empresas y entidades financieras con calificación de grado de inversión o *high yield*, y negociados en euros, en dólares estadounidenses o en libras esterlinas.

La sociedad gestora recuerda que existe un riesgo de que la situación financiera efectiva de los emisores sea peor de lo previsto, y que dichas condiciones desfavorables (por ejemplo, más impagos, menor tasa de recuperación) repercutan en una menor rentabilidad del fondo. En tal caso, es posible que no se alcance el objetivo de gestión.

El fondo trata de beneficiarse de unos rendimientos actuariales considerados atractivos de las obligaciones de emisores privados o de Estados. El fondo solo invierte en obligaciones o títulos de emisores cuyo domicilio social se sitúe en un país miembro de la OCDE o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países.

Política de inversión: La estrategia de inversión del fondo se basa principalmente en una gestión de tipo «mantener» (comprar los títulos y conservarlos en cartera hasta su vencimiento). No obstante, el gestor tiene la facultad de gestionar activamente la cartera vendiendo un título y comprando otro nuevo. Por consiguiente, la tasa de rotación del fondo será reducida. La estrategia consiste en, a partir de un universo de bonos, aplicar en primer lugar un filtro cuantitativo que permite seleccionar los títulos que se ajustan a la estrategia de inversión del fondo por su liquidez (cantidad en circulación suficiente), primera fecha de vencimiento (final o reembolso anticipado, a discreción del emisor o del participante) inferior al 31 de diciembre de 2024 y la divisa de emisión. Para construir su cartera, el gestor procede a su propio análisis cualitativo de las obligaciones. Este también se basa en las calificaciones de las agencias sin depender exclusiva y mecánicamente de ellas. Cuando los bonos de la cartera llegan gradualmente a su vencimiento y se amortizan, el gestor puede reinvertir: - en obligaciones cuya fecha de vencimiento (final o de amortización anticipada a opción del emisor o el tenedor) no sea posterior al 31 de diciembre de 2024, en títulos de deuda (vencimiento máximo el 31 de diciembre de 2024) o instrumentos del mercado monetario hasta el 100% del patrimonio del fondo. El fondo podrá invertir hasta un 100% del patrimonio neto en títulos de grado especulativo (*high yield*) (calificación de BB+ a CCC+ según las agencias Standard & Poor's o Moody's o considerada equivalente según el análisis de la sociedad gestora). Si la calidad financiera de un emisor se deteriora y el gestor la considera desfavorable, o alcanza la calificación CGC o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, de manera totalmente discrecional, la posición podrá venderse y sustituirse.

Asimismo, el gestor podrá invertir hasta un 15% del patrimonio en obligaciones convertibles contingentes *Additional Tier 1* («CoCo bonds»). Los títulos podrán estar denominados en cualquier divisa y se cubrirán contra el riesgo de cambio, con un riesgo de cambio residual de como máximo un 5% del patrimonio del fondo. El rango de sensibilidad será de 0/5,5. El fondo podrá invertir hasta el 100% del patrimonio en instrumentos financieros a plazo negociados en mercados regulados, organizados o extrabursátiles, franceses o de otros países. El gestor podrá tomar posiciones únicamente a efectos de cobertura del riesgo de cambio de la cartera a través de contratos de futuros o a plazo sobre divisas. El fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC de cualquier clasificación, siempre y cuando se respeten los 4 criterios del artículo R214-13 del Código Monetario y Financiero francés. Únicamente se invierte en IIC que inviertan a su vez menos del 10% de su patrimonio en otras IIC. Todas las IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora. Después del 31 de diciembre de 2024, si las condiciones de mercado lo permiten y previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros francesa, la estrategia del fondo se renovará para un nuevo plazo de mantenimiento. En caso contrario, el fondo se disolverá, se fusionará con otra IIC o se modificará previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros. La sociedad gestora se reserva el derecho, siempre y cuando obtenga la autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros, de liquidar el fondo anticipadamente si la rentabilidad prevista durante el periodo que queda hasta el vencimiento es próxima a la del mercado monetario durante el mismo periodo.

Las suscripciones al fondo se cerrarán el 31 de julio de 2019 después de la hora límite. A partir de dicha fecha, únicamente se permitirán las suscripciones precedidas de un reembolso efectuado el mismo día por el mismo número de participaciones al mismo valor liquidativo por un mismo participante. El periodo de suscripción podrá prorrogarse por decisión de la sociedad gestora.

Asignación de las cantidades distribuibles:

Asignación del resultado neto: Capitalización

Asignación de las plusvalías netas realizadas: Capitalización

Horizonte de inversión recomendado: Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar su inversión antes del vencimiento previsto del 31/12/2024.

Facultad de reembolso: Las órdenes se ejecutan conforme a la siguiente tabla:

D hábil	Día de determinación del VL (D)	D+1 hábil	D+2 hábiles
Recepción diaria de las órdenes y centralización diaria antes de las 11:00 (hora de París) de las órdenes de reembolso	Ejecución de la orden como muy tarde el día D	Publicación del valor liquidativo	Pago de los reembolsos

Perfil de riesgo y remuneración

Cuanto menor sea el riesgo, potencialmente menor será la rentabilidad

Cuanto mayor sea el riesgo, potencialmente mayor será la rentabilidad



Explicación del indicador y sus principales límites:

La exposición diversificada al mercado de renta variable y al riesgo de tipo de interés y de cambio explica la clasificación de la IIC en esta categoría.

Los datos históricos utilizados podrían no proporcionar una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la IIC. No hay ninguna garantía de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterada y la clasificación puede variar a lo largo del tiempo. La categoría más baja no es sinónimo de inversión libre de riesgo. El capital no está garantizado.

Otros factores de riesgo importantes no considerados en el indicador:

- **Riesgo de crédito:** Posible riesgo de deterioro de la firma de un emisor o de su incumplimiento que implicará una bajada de la cotización del título.
- **Riesgo asociado a los derivados:** el uso de este tipo de instrumentos financieros puede aumentar el riesgo de pérdidas.

La materialización de uno de estos riesgos podrá comportar una reducción del valor liquidativo de la IIC. En el folleto figuran los demás riesgos.

Datos fundamentales para el inversor

El presente documento contiene información esencial para los inversores de esta IIC. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de esta IIC y los riesgos que conlleva invertir en la misma. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión sobre la conveniencia o no de invertir en la IIC con conocimiento de causa.

LAZARD CREDIT 2024

FIC

Este OICVM está gestionado por LAZARD FRÈRES GESTION SAS

FR0013412525-RD H-EUR

Objetivo y política de inversión

Clasificación de la IIC: Obligaciones y otros títulos de deuda internacionales

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad neta de gastos de gestión, de cobertura y de estimación de impago calculada por la sociedad gestora, anualizada, igual al 2,45% durante un horizonte de inversión de 5 años y 9 meses (concretamente, del 4 de marzo de 2019 al 31 de diciembre de 2024), invirtiendo principalmente en bonos emitidos por Estados, empresas y entidades financieras con calificación de grado de inversión o *high yield*, y negociados en euros, en dólares estadounidenses o en libras esterlinas.

La sociedad gestora recuerda que existe un riesgo de que la situación financiera efectiva de los emisores sea peor de lo previsto, y que dichas condiciones desfavorables (por ejemplo, más impagos, menor tasa de recuperación) repercutan en una menor rentabilidad del fondo. En tal caso, es posible que no se alcance el objetivo de gestión.

El fondo trata de beneficiarse de unos rendimientos actuariales considerados atractivos de las obligaciones de emisores privados o de Estados. El fondo solo invierte en obligaciones o títulos de emisores cuyo domicilio social se sitúe en un país miembro de la OCDE o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países.

Política de inversión: La estrategia de inversión del fondo se basa principalmente en una gestión de tipo «mantener» (comprar los títulos y conservarlos en cartera hasta su vencimiento). No obstante, el gestor tiene la facultad de gestionar activamente la cartera vendiendo un título y comprando otro nuevo. Por consiguiente, la tasa de rotación del fondo será reducida. La estrategia consiste en, a partir de un universo de bonos, aplicar en primer lugar un filtro cuantitativo que permite seleccionar los títulos que se ajustan a la estrategia de inversión del fondo por su liquidez (cantidad en circulación suficiente), primera fecha de vencimiento (final o reembolso anticipado, a discreción del emisor o del partícipe) inferior al 31 de diciembre de 2024 y la divisa de emisión. Para construir su cartera, el gestor procede a su propio análisis cualitativo de las obligaciones. Este también se basa en las calificaciones de las agencias sin depender exclusiva y mecánicamente de ellas. Cuando los bonos de la cartera llegan gradualmente a su vencimiento y se amortizan, el gestor puede reinvertir: - en obligaciones cuya fecha de vencimiento (final o de amortización anticipada a opción del emisor o el tenedor) no sea posterior al 31 de diciembre de 2024, en títulos de deuda (vencimiento máximo el 31 de diciembre de 2024) o instrumentos del mercado monetario hasta el 100% del patrimonio del fondo. El fondo podrá invertir hasta un 100% del patrimonio neto en títulos de grado especulativo (*high yield*) (calificación de BB+ a CCC+ según las agencias Standard & Poor's o Moody's o considerada equivalente según el análisis de la sociedad gestora). Si la calidad financiera de un emisor se deteriora y el gestor la considera desfavorable, o alcanza la calificación CCC o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, de manera totalmente discrecional, la posición podrá venderse y sustituirse.

Asimismo, el gestor podrá invertir hasta un 15% del patrimonio en obligaciones convertibles contingentes *Additional Tier 1* («CoCo bonds»). Los títulos podrán estar denominados en cualquier divisa y se cubrirán contra el riesgo de cambio, con un riesgo de cambio residual de como máximo un 5% del patrimonio del fondo. El rango de sensibilidad será de 0/5,5. El fondo podrá invertir hasta el 100% del patrimonio en instrumentos financieros a plazo negociados en mercados regulados, organizados o extrabursátiles, franceses o de otros países. El gestor podrá tomar posiciones únicamente a efectos de cobertura del riesgo de cambio de la cartera a través de contratos de futuros o a plazo sobre divisas. El fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC de cualquier clasificación, siempre y cuando se respeten los 4 criterios del artículo R214-13 del Código Monetario y Financiero francés. Únicamente se invierte en IIC que inviertan a su vez menos del 10% de su patrimonio en otras IIC. Todas las IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora. Después del 31 de diciembre de 2024, si las condiciones de mercado lo permiten y previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros francesa, la estrategia del fondo se renovará para un nuevo plazo de mantenimiento. En caso contrario, el fondo se disolverá, se fusionará con otra IIC o se modificará previa autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros. La sociedad gestora se reserva el derecho, siempre y cuando obtenga la autorización de la Autoridad de los Mercados Financieros, de liquidar el fondo anticipadamente si la rentabilidad prevista durante el periodo que queda hasta el vencimiento es próxima a la del mercado monetario durante el mismo periodo.

Las suscripciones al fondo se cerrarán el 31 de julio de 2019 después de la hora límite. A partir de dicha fecha, únicamente se permitirán las suscripciones precedidas de un reembolso efectuado el mismo día por el mismo número de participaciones al mismo valor liquidativo por un mismo partícipe. El periodo de suscripción podrá prorrogarse por decisión de la sociedad gestora.

Asignación de las cantidades distribuibles:

Asignación del resultado neto: Distribución y/o traslado a cuenta nueva

Asignación de las plusvalías netas realizadas: Capitalización, distribución o traslado a cuenta nueva

Horizonte de inversión recomendado: Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar su inversión antes del vencimiento previsto del 31/12/2024.

Facultad de reembolso: Las órdenes se ejecutan conforme a la siguiente tabla:

D hábil	Día de determinación del VL (D)	D+1 hábil	D+2 hábiles
Recepción diaria de las órdenes y centralización diaria antes de las 11:00 (hora de París) de las órdenes de reembolso	Ejecución de la orden como muy tarde el día D	Publicación del valor liquidativo	Pago de los reembolsos

Perfil de riesgo y remuneración

Cuanto menor sea el riesgo, potencialmente menor será la rentabilidad

Cuanto mayor sea el riesgo, potencialmente mayor será la rentabilidad



Otros factores de riesgo importantes no considerados en el indicador:

- **Riesgo de crédito:** Posible riesgo de deterioro de la firma de un emisor o de su incumplimiento que implicará una bajada de la cotización del título.
- **Riesgo asociado a los derivados:** el uso de este tipo de instrumentos financieros puede aumentar el riesgo de pérdidas.

La materialización de uno de estos riesgos podrá comportar una reducción del valor liquidativo de la IIC. En el folleto figuran los demás riesgos.

Explicación del indicador y sus principales límites:

La exposición diversificada al mercado de renta variable y al riesgo de tipo de interés y de cambio explica la clasificación de la IIC en esta categoría.

Los datos históricos utilizados podrían no proporcionar una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la IIC. No hay ninguna garantía de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterada y la clasificación puede variar a lo largo del tiempo. La categoría más baja no es sinónimo de inversión libre de riesgo. El capital no está garantizado.

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

CAMBIO REGISTRADO DURANTE EL PERIODO Y POSTERIOR

Ninguno.

3. INFORME DE GESTIÓN

RENDIMIENTO

El rendimiento de la IIC durante el periodo es el siguiente: **+2,06%** (Lazard Credit 2024 participación IC).

ISIN	Nombre	Rend. neto a 31/12/2020
FR0013412525	Lazard Credit 2024 RD H-EUR	1,65%
FR0013399789	Lazard Credit 2024 PC H-EUR	2,06%
FR0013399797	Lazard Credit 2024 PD H-EUR	2,06%
FR0013399805	Lazard Credit 2024 RC H-EUR	1,65%

El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros de la IIC y no es constante en el tiempo.

El rendimiento del índice durante el periodo es el siguiente: **+2,85%** (objetivo de gestión)

ENTORNO ECONÓMICO

Economía

El año 2020 ha sido un año fuera de lo común. La pandemia de covid 19 provocó una brutal recesión económica en el primer semestre, ya que los gobiernos adoptaron medidas drásticas para frenar la circulación del virus y mitigar las presiones sobre los sistemas sanitarios. Posteriormente, la mejora de la situación sanitaria ocasionó que se fueran levantando las medidas restrictivas a partir del mes de febrero en China y de abril en Estados Unidos y en Europa, lo que permitió una importante recuperación de la producción mundial en el tercer trimestre. Sin embargo, el nivel de actividad siguió siendo inferior a los niveles previos a la pandemia. El ritmo de la recuperación disminuyó en el cuarto trimestre, sobre todo en Europa, donde se volvieron a introducir medidas de confinamiento. No obstante, las perspectivas de una salida de la crisis mejoraron gracias a las noticias alentadoras sobre las vacunas. En este contexto, los bancos centrales y los poderes públicos aplicaron medidas de apoyo de una magnitud sin precedentes. Estas permitieron limitar el impacto de la crisis en la situación financiera del sector privado, a costa de un aumento significativo de los déficits presupuestarios.

En Estados Unidos, el PIB disminuyó un -2,8% anualizado en el 3.º trimestre de 2020. La tasa de paro subió del 3,6% al 6,7% con un máximo del 14,8% en abril. La inflación interanual ralentizó, pasando del +2,3% al +1,4% (tasa global) y del +2,3% al +1,6% (excluidos energía y alimentos). La Fed multiplicó los anuncios de medidas de apoyo: una rebaja acumulada de su tipo director de 150 puntos básicos, hasta el 0%-0,25%, un programa de compras ilimitadas de letras del tesoro y títulos respaldados por hipotecas, así como un programa de préstamos para las empresas y entes locales. En septiembre, Jérôme Powell anunció que la Fed toleraría una inflación superior al 2% para compensar los periodos de menor inflación. El Congreso de Estados Unidos aprobó dos planes masivos de apoyo fiscal: un primer plan del 10,7% del PIB en marzo y un segundo plan del 4,3% del PIB en diciembre. El candidato demócrata Joe Biden ganó las elecciones presidenciales. Los demócratas conservaron su mayoría en la Cámara de Representantes y tomaron el control del Senado.

En la zona euro, el crecimiento retrocedió un -4,3% anualizado en el 3.º trimestre de 2020. Alemania registró un descenso del -4,0%, Francia un -3,9%, Italia un -5,0% y España un -9,0%. La tasa de paro subió del 7,4% al 8,3% con un máximo del 8,7% en julio. La inflación interanual ralentizó, pasando del +1,3% al -0,3% (tasa global) y del +1,3% al +0,2% (excluidos energía y alimentos). En marzo, el BCE anunció un aumento de 120.000 millones de euros en su programa de compra de activos (APP), así como un nuevo programa de compra de emergencia ante la pandemia (PEPP) de 750.000 millones de euros. El PEPP se incrementó en 600.000 millones de euros en junio y en 500.000 millones de euros en diciembre, con lo que la dotación total asciende a 1.850.000 millones de euros. Se ajustaron los términos del programa de préstamos a largo plazo con tipos negativos. En julio, los países de la UE llegaron a un acuerdo sobre un plan de recuperación europea de 750.000 millones de euros, un importe equivalente al 5,4% del PIB.

En China, la progresión anual del PIB fue del 4,9% en el 3.º trimestre de 2020. En noviembre, la producción industrial aumentó un +7,0% interanual, la inversión un +9,7% y las ventas minoristas un +6,1%. La tasa de paro se mantuvo estable

en el 5,2% con un máximo del 6,2% en febrero. La inflación interanual se redujo del +4,5% al +0,2% (tasa global), debido principalmente a la ralentización de los precios del cerdo, y del +1,4% al +0,4% (excluidos la energía y los alimentos). En particular, el Banco Central chino rebajó su tipo director 30 puntos básicos, hasta el 2,95%, y redujo el coeficiente de reservas obligatorias en 50 puntos básicos para los bancos, hasta el 12,50% para los grandes bancos y el 10,50% para los bancos pequeños y medianos. El gobierno anunció medidas de apoyo del 4,7% del PIB.

Mercados

Los mercados de renta variable comenzaron bastante bien el año 2020, impulsados por la reducción de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos y los primeros signos de recuperación económica. Se desplomaron desde finales de febrero, cuando la epidemia de coronavirus en China se propagó al resto del mundo. La caída fue excepcionalmente fuerte y muy brusca: el Euro Stoxx cedió casi un 40% en apenas un mes.

Tras desplomarse en el primer trimestre, los mercados de renta variable repuntaron con fuerza en el segundo, gracias al levantamiento de las medidas de restricción en Europa y Estados Unidos, la recuperación de la actividad mundial y el refuerzo de las medidas de apoyo monetario y fiscal. A finales de junio, los mercados de renta variable habían cubierto gran parte de su caída anterior.

Con la esperanza de nuevas medidas de apoyo y los avances en el frente de las vacunas, la recuperación continuó a principios del tercer trimestre. Se interrumpió por una corrección en septiembre, por el efecto de la fuerte caída de los valores tecnológicos estadounidenses y el temor a un nuevo confinamiento en Europa, en un contexto de incertidumbre política en Estados Unidos.

A continuación, los mercados de renta variable registraron resultados excepcionales en el cuarto trimestre, ya que las buenas noticias sobre las vacunas, la aprobación de un nuevo plan de estímulo fiscal en Estados Unidos y el acuerdo sobre el Brexit primaron sobre la reintroducción de medidas de confinamiento en Europa.

Finalmente, el índice MSCI World All Country en dólares aumentó un +14,3%. Sin embargo, esto oculta importantes diferencias entre los mercados. El S&P 500 en dólares subió un +16,3% interanual y el Eurostoxx en euros retrocedió un -1,6%.

En el mercado de renta fija, los títulos de renta pública cayeron. El tipo a 10 años del Tesoro estadounidense pasó del 1,92% al 0,91%, con un mínimo histórico al 0,51% el 04 de agosto, y el tipo a 10 años del Estado alemán del -0,19% al -0,57%, con un mínimo histórico al -0,86% el 9 de marzo. Las primas de riesgo de los países periféricos frente a Alemania se estrecharon claramente en Italia (-48 puntos básicos) y en Grecia (-46 puntos básicos), mientras que se mantuvieron más o menos estables en España (-4 puntos básicos) y Portugal (-3 puntos básicos).

En el segmento de crédito europeo, las primas de riesgo se dispararon claramente en el primer trimestre de 2020, para luego estrecharse considerablemente. Según los índices ICE Bank of America, pasaron de 94 a 93 puntos básicos para los emisores de buena calidad, con un máximo de 234 a principios de abril, y de 308 a 355 puntos básicos para los emisores de alto rendimiento, con un máximo de 866 a finales de marzo.

En el mercado de divisas, el euro se revalorizó un +8,9% respecto al dólar, un +3,6% respecto al yen y un +5,7% respecto a la libra esterlina. Se depreció un -0,4% respecto al franco suizo. Las divisas emergentes retrocedieron un -5,8% de media frente al dólar, según el índice de JPMorgan.

En cuanto a las materias primas, el precio del barril de Brent bajó un 23% interanual, pasando de 66 a 51 dólares, con un mínimo de 19 dólares el 21 de abril.

POLÍTICA DE GESTIÓN

01-20

Los diferenciales se ampliaron ligeramente durante el mes, afectado en un primer momento por un volumen importante de emisiones primarias antes de sufrir los temores de los inversores tras la epidemia en China en la última semana. En

este contexto, los créditos de grado de inversión y los financieros fueron los más resilientes, mientras que el *high yield* fue el segmento más perjudicado que registró la única rentabilidad negativa en las clases de activos de renta fija. En efecto, la caída de 25 puntos básicos en el Bund alemán a 10 años alemán y de -17 puntos básicos el Bund a 5 años benefició a los demás segmentos más sensibles al tipo.

La cartera obtuvo una rentabilidad del +0,27% durante el mes gracias a la rentabilidad de los valores financieros, cuyos diferenciales se estrecharon en las partes más subordinadas de la estructura del capital.

Así, las financieras italianas (Intesa, Unipol, Unicredit) y españolas (BBVA) están a la cabeza. Por el contrario, Accor resultó afectado por la crisis sanitaria china, al igual que Dufry y, en menor medida, HBI. Owens Illinois e Ineos también han bajado sin novedades particulares.

02-20

Los diferenciales de crédito mantuvieron una buena tendencia hasta el 20 de febrero, pero se ampliaron considerablemente después. La propagación de la epidemia del coronavirus en los países desarrollados desencadenó el aumento de la aversión al riesgo. Las clases de activos de mayor riesgo fueron las más afectadas, con una ampliación de los diferenciales de 85 p.b. de la deuda *high yield* y de 78 p.b. de los Cocos, mientras que los de la deuda híbrida corporativa solo se ampliaron en 36/44 p.b. frente a 18 p.b. de la deuda corporativa de grado de inversión.

La cartera rindió un -1.84% durante el mes. Las principales caídas fueron las de la deuda híbrida corporativa, a saber, Accor y VW. Estas empresas pertenecen a los sectores del ocio y del automóvil, los más afectados por el coronavirus. En el sector *high yield*, Dufry también se vio perjudicado por los temores de los inversores de que disminuya el tránsito en los aeropuertos. Por último, en lo que respecta a los títulos financieros, las aseguradoras son las más afectadas (Intesa SanPaolo, Groupama), así como AT1 BBVA.

03-20

El crédito se vio afectado por la propagación del coronavirus a los países desarrollados. A la crisis de oferta de China, se añadió una contracción de la demanda mundial junto con una guerra de precios del petróleo. Por consiguiente, la recesión anticipada se reflejó en una ampliación de los diferenciales. Los que menos se ampliaron fueron los de la deuda híbrida (entre +96 y 119 p.b. en función de la calificación), mientras que los de la deuda financiera aumentaron entre +129 p.b. (deuda senior) y +350 p.b. (la AT1). Por último, la deuda *high yield* registró una ampliación de 345 p.b., que se limitó a +265 p.b. para los títulos de calificación BB (que representan la mayor parte de la cartera). Los sectores de ocio, servicios y comercio minorista fueron los que más retrocedieron.

La cartera rindió un -11,10% durante el mes (-12,51% desde principios de año).

Todos los títulos registraron caídas. Es de destacar que entre los títulos *high yield*, Avis y Loxam (deuda garantizada) fueron los más impactados por la crisis. La deuda híbrida de Accor también se vio afectada por el cierre de una parte importante de su parque hotelero. En cuanto a la deuda financiera, los bancos de los países periféricos se rezagaron.

De momento, ninguno de los títulos presentes en la cartera es problemático. Los más afectados han tomado medidas de conservación de la tesorería recurriendo a todas las disposiciones adoptadas por los gobiernos (paro parcial, moratorias del pago de cotizaciones sociales e impuestos) y utilizando las líneas de créditos disponibles.

04-2020

El crédito se recuperó durante el mes. El cambio de tono en los mercados se debió a una reactivación de la demanda de las clases de activos de riesgo gracias a unas valoraciones atractivas. Las inyecciones de liquidez masivas por parte de los bancos centrales también tranquilizaron a los inversores, así como las perspectivas de salida del confinamiento. Además, la Fed incluirá en su programa de compras los títulos rebajados a *high yield* («ángeles caídos»), así como algunos ETF que incluyen emisores *high yield*. De momento, el BCE solo ha introducido los ángeles caídos en su lista de títulos aceptados como garantía.

En este contexto, los segmentos de alta beta obtuvieron los mejores resultados (AT1 y *high yield*: -130 p.b.), seguidos de la deuda híbrida (-45 p.b.) y la de grado de inversión (-39 p.b.). El mercado primario volvió a abrirse en un entorno más favorable.

La cartera rindió un +5,33% en abril.

Entre las mejores rentabilidades figuraron las emisiones AT1 de Groupama, KBC, así como BBVA y Unicredit, pese a la ampliación de los diferenciales de los bonos soberanos de países periféricos. El título híbrido de Accor también se recuperó. En cambio, Avis resultó perjudicada, como todas las empresas de alquiler de coches, por las restricciones de viaje; su competidor Hertz se prepara para acogerse a la protección del Capítulo 11 de la ley de quiebras. No obstante, Avis afirmó tener liquidez suficiente para resistir hasta 2021 y esperar que se recuperen los volúmenes.

05-20

El crédito siguió recuperándose. Los diferenciales se contrajeron sobre todo en la segunda quincena con la reapertura de las economías europeas, sin que ello provocara de momento un rebrote de las infecciones. Además, la Comisión Europea no decepcionó a los mercados, con un plan de recuperación de 750.000 millones de euros distribuido entre 250.000 millones de subvenciones para los países más afectados y 500.000 millones de préstamos. En este contexto, los segmentos de alta beta siguieron obteniendo los mejores resultados: -75 p.b. los títulos AT1 y *high yield*, -30 p.b. la deuda corporativa híbrida y -16 p.b. los títulos de grado de inversión. El mercado primario fue muy activo en el segmento de grado de inversión, mientras que siguió contenido en el de deuda *high yield*.

La cartera rindió un +2,36%.

Entre los títulos con las mejores rentabilidades figuraron Avis, que se benefició, contra todas las expectativas, de un buen comportamiento del mercado de vehículos de ocasión en Estados Unidos, de una reanudación de los desplazamientos gracias al desconfinamiento en la mayoría de países, así como de un buen nivel de liquidez gracias a la emisión de 500 millones de dólares de deuda garantizada a principios de mes. El título híbrido de Accor subió gracias a la esperada apertura de las fronteras en el espacio Schengen a partir del 15 de junio. Por último, los títulos AT1 de Caixa Geral de Depósitos y Unicredit se beneficiaron del descenso de los tipos de la deuda soberana periférica gracias al programa de reactivación.

06-20

El mes de junio fue positivo para el crédito, con un estrechamiento generalizado de los diferenciales (-34 p.b. la deuda *high yield*, -16 p.b. la subordinada financiera y -13 p.b. la híbrida corporativa). El mes comenzó con una sólida rentabilidad del crédito (-90 p.b. de máximo de los títulos *high yield*, por ejemplo), pero a continuación, el repunte de casos de covid en Estados Unidos volvió a preocupar a los participantes. Además, el mercado primario fue muy activo tanto en crédito de grado de inversión como *high yield*, donde se acercó a niveles récord (13.000 millones de euros en junio solo en deuda HY). Los tipos de interés registraron una ligera variación (-5 p.b. el Bund alemán a 5 años)

La cartera rindió un +1,03%.

Entre los títulos con las mejores rentabilidades figuraron valores bancarios de los países periféricos, como Caixa Geral de Depósitos, Sabadell, Abanca y Liberbank. En cambio, los valores vinculados a los viajes, como Accor y Dufry, pasaron apuros debido a una vuelta a la normalidad más lenta de lo previsto en algunas zonas del mundo a causa de las restricciones de viaje que siguen en vigor. Teva retrocedió tras la reaparición de una demanda relativa a un acuerdo de fijación de precios de medicamentos genéricos. Por último, la sociedad *holding* Ineos resultó afectada por su adquisición de los activos petroquímicos de BP por 5.000 millones de dólares.

07-20

El mes de julio fue de nuevo positivo para el crédito gracias a la combinación de un estrechamiento de los diferenciales, así como una ligera bajada de los tipos (-6 p.b. el tipo alemán a 10 años y -2 p.b. a 5 años). Los buenos datos macroeconómicos que reflejaban la reapertura progresiva de las economías y, sobre todo, el acuerdo histórico sobre el plan de recuperación europeo convencieron a los inversores. No obstante, se observó cierto nerviosismo en la última semana debido al alza del número de casos de covid en Estados Unidos, que suscitó temores de un freno a la recuperación económica al otro lado del Atlántico.

El estrechamiento de los diferenciales fue más marcado en la deuda corporativa *high yield* (-32 p.b.), mientras que la mayor parte de los demás segmentos oscilaron entre -22 y -15 p.b. Las rentabilidades absolutas fueron bastante similares debido a la caída de los tipos, que benefició especialmente a los segmentos de menos riesgo. El mercado primario se

mantuvo activo en julio, principalmente en deuda *high yield* (7.200 millones), pero las entradas de capitales absorbieron bien esta nueva oferta.

La cartera rindió un +1,76%.

Entre las mejores rentabilidades figuraron los títulos de deuda híbrida *high yield*, como los de Accor, SES y Naturgy. Avis se benefició de unas mejores perspectivas para el resto del año, con unas previsiones de flujo de caja libre positivo en el segundo semestre. En cambio, Dufry resultó afectado por la lenta recuperación del sector aéreo, en un entorno en que la evolución de la pandemia sigue siendo incierta. Por último, los títulos AT1 de BBVA y Santander retrocedieron ligeramente.

08-20

El mes de agosto fue positivo para el crédito, con un estrechamiento generalizado de los diferenciales (-38 p.b. la deuda *high yield*, -27 p.b. la subordinada financiera y -20 p.b. la híbrida corporativa). El mes fue más bien tranquilo, con un estrechamiento continuo de los diferenciales apoyado por una bajada de los volúmenes en el segmento primario, unas posiciones relativamente ligeras por parte de los bancos y unos factores técnicos aún favorables gracias a los bancos centrales.

La cartera rindió un +1,50%.

Entre los títulos con las mejores rentabilidades figuró Dufry, que se vio alentado por la reducción de su uso de efectivo, así como por su buena posición de liquidez; entre los títulos financieros, los AT1 de beta más alta (BBVA, KBC, Erste, Santander) fueron los que tuvieron la mayor contribución. El único contribuyente negativo del mes fue Teva, aunque en una medida limitada.

09-20

Los resultados fueron moderados en septiembre ya que, tras una primera quincena en la que continuó la tendencia bajista de los diferenciales, la segunda parte del mes resultó más agitada. Los diferenciales se tensaron, en efecto, en la segunda quincena del mes frente a la conjunción de un repunte de la epidemia en Europa (instauración de nuevas restricciones en Francia, Reino Unido y España) y una ralentización de la actividad económica que se tradujo por cifras decepcionantes en los PMI de los servicios europeos. La falta de avance en las discusiones sobre un plan de recuperación, así como la incertidumbre en el frente político, con la proximidad de las elecciones estadounidenses y el plazo para llegar a un acuerdo sobre el Brexit, también lastraron el entorno del mercado. Las clases de activos de mayor riesgo experimentaron los mayores aumentos de los diferenciales (+32 p.b. la deuda *high yield*, por ejemplo, mientras que la de grado de inversión solo varió en 3 p.b.). La caída de los tipos de interés (11 y 13 p.b. el Bund alemán a 5 y 10 años, respectivamente) no logró compensar esta ampliación de los diferenciales.

La cartera rindió un -0.38% durante el mes.

Entre las mejores rentabilidades figuró Dufry, que aprovechó la ampliación de capital para financiar la compra de Hudson, suscrita mayoritariamente por Advent. Las entidades financieras fueron protagonistas, con la fusión de Bankia con Caixabank. Todos los bancos españoles se beneficiaron de la posibilidad de que haya más fusiones.

En el lado opuesto se encontró Teva, que se vio afectada por el creciente riesgo de demandas judiciales y el regreso de la competencia de los medicamentos genéricos contra su producto superventas Copaxone en Europa. Ford resultó penalizada por una emisión primaria a corto plazo que lastró toda la curva. Avis se vio perjudicada por la posible segunda ola de covid. Por último, el título híbrido de Suez resultó afectado por el lanzamiento de una opa sobre la empresa por parte de Veolia.

10-2020

Las rentabilidades fueron más bien estables, con unos diferenciales que variaron generalmente poco (estrechamiento de 7 p.b. de la deuda corporativa de grado de inversión, ampliación de +10 p.b. de la deuda híbrida corporativa, + 6 p.b. la *high yield*) y un diferencial más pronunciado de los títulos AT1 (+32 p.b.). Las rentabilidades ligeramente positivas en octubre se debieron al «carry» y a la caída de los tipos de interés del Bund alemán a 5 y 10 años de 10 p.b. y 12 p.b. respectivamente. No obstante, el mes estuvo marcado inicialmente por un estrechamiento de los diferenciales durante

las tres primeras semanas, impulsado por la continuación de la recuperación económica del sector manufacturero (repunte de los PMI manufactureros en la zona euro y en Estados Unidos). Sin embargo, en la última semana se perdieron estas ganancias debido al aumento de casos de covid en Europa y a la inminencia de los nuevos confinamientos necesarios para limitar las infecciones.

La cartera rindió +6 p.b. durante el mes.

Entre las posiciones con las mejores rentabilidades figuraron muchos valores relacionados con el automóvil, como Gestamp y Fiat. Se beneficiaron de la publicación de los resultados del 3.er trimestre, que mostraron una mejora de la producción de automóviles, especialmente con una recuperación de los volúmenes previos a la covid 19 en el mercado estadounidense y una excelente evolución de los márgenes. Dufry se benefició de una ampliación de capital más elevada de lo previsto, así como de la adquisición de una participación por parte de Alibaba. Avis siguió repuntando tras unos buenos resultados pese al difícil contexto, al beneficiarse de un mercado de segunda mano muy prometedor para ajustar su flota de coches.

Por el contrario, Accor se vio afectada por las nuevas medidas de confinamiento en Europa. Telefónica cayó, afectada por unos resultados que mostraron un ligero aumento del endeudamiento. Por último, los títulos AT1 tuvieron un mal comportamiento este mes

11-2020

Los diferenciales se estrecharon considerablemente durante el mes gracias en un primer tiempo a la victoria de Joe Biden en las elecciones estadounidenses. Pero fueron los sucesivos anuncios sobre la eficacia de varias vacunas los que inflamaron los mercados al permitir a los operadores vislumbrar el final del túnel y, por lo tanto, un fuerte repunte económico en 2021. Cuanto mayor era el riesgo de los activos, mayor era la compresión de los diferenciales con -124 p.b. en los títulos AT1, -120 p.b. en el HY corporate, -62 p.b. en los híbridos HY, -45 p.b. en los híbridos IG y -23 p.b. en el IG. En este contexto, el efecto de los tipos de interés fue ligeramente negativo, ya que subieron 7 p.b. en el Bund alemán a 5 y 10 años.

La cartera registró una rentabilidad del +3,43%, lo que permitió al fondo recuperar una rentabilidad positiva desde principios de año (+1,49%)

Entre las mejores rentabilidades se encuentran, como es lógico, los valores sensibles a las noticias sobre la covid como el híbrido Accor y la empresa de alquiler Avis. Los valores bancarios también entran en liza, con BBVA que se beneficia de la venta de su sucursal estadounidense. Las conversaciones iniciadas entre este último y el Sabadell han impulsado al resto de valores ibéricos (CaixaBank) aunque finalmente la fusión no se producirá. Por último, Banca Intesa también se beneficia del movimiento de consolidación franco-italiano en el sector (Crédit Agricole con Credito Valtellinese)

12-2020

Los diferenciales siguieron estrechándose en todos los segmentos, y los de mayor riesgo rindieron más (-28 p.b. los títulos AT1, -18 p.b. los HY y -10 p.b. los híbridos frente a -1 p.b. los investment Grade). En efecto, los mercados se tranquilizaron gracias a los anuncios del BCE sobre su política, que sigue respaldando al crédito, en particular con la ampliación del PEPP en 500.000 millones y la prolongación del programa de compras de activos hasta marzo de 2022. También tuvo una buena acogida la publicación de los PMI manufactureros de la zona euro, que resultaron superiores a lo esperado a pesar de los confinamientos regionales. Pero fueron sobre todo el acuerdo alcanzado sobre la salida del Reino Unido de la UE que permite evitar un «Brexit duro», así como el nuevo plan de reactivación de 900.000 millones de dólares votado en extremis en Estados Unidos, lo que permitió despejar la incertidumbre sobre dos acontecimientos potencialmente negativos e hizo pasar a un segundo plano el aumento del número de casos de covid en los países desarrollados. En cuanto a los tipos alemanes a 5 años, se mantuvieron estables y no afectaron a las valoraciones.

La cartera rindió un +0,56% durante el mes y un +2,06% desde principios de año

Entre los mejores resultados mensuales destacaron los valores bancarios de países periféricos, como Banca Intesa y Sabadell, así como Groupama. En cuanto a los híbridos, Vodafone y Suez también tuvieron un buen comportamiento. En el otro extremo, Accor y Dufry, dos valores relacionados con el ocio, retrocedieron debido a la incertidumbre sobre la evolución de la pandemia

Rendimientos pasados no garantizan resultados futuros.

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
IMS HEALTH 3,5% 15-10-24		1.322.750,00
ARDAGH PACKAGING FIN PLC ARDAGH HLDGS 2,75% 15-03-24		1.216.500,00
WMG ACQUISITION 4,125% 01-11-24		1.048.465,97
PVH EX PHIL V 3,625% 15-07-24	1.041.329,95	
FORD MOTOR CREDIT 1,744% 19-07-24	917.492,19	
AXAL COAT SYS 4,25% 15-08-24		847.637,50
REXEL 2,625% 15-06-24 EMTN		714.422,92
CELL 2,375% 16-01-24 EMTN		412.499,80
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV 3,75% 29-03-24	312.633,90	

4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

- **TRANSPARENCIA DE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES Y DE LA REUTILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS - REGLAMENTO SFTR - EN LA DIVISA DE CONTABILIDAD DE LA IIC (EUR)**

Durante el ejercicio, la IIC no ha sido objeto de operaciones sujetas a la normativa SFTR.

- **TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (ESMA) EN EURO**

- **a) Exposición obtenida a través de técnicas de gestión eficaz de la cartera y de instrumentos financieros derivados**

- **Exposición obtenida a través de técnicas de gestión eficaz:**

- Préstamos de títulos:
- Toma de títulos en préstamo:
- Operación de recompra inversa:
- Acuerdo de recompra:

- **Exposición subyacente alcanzada a través de instrumentos financieros derivados:**

- Contratos a plazo sobre divisas:
- Futuros:
- Opciones:
- Swap:

- **b) Identidad de la(s) contraparte(s) en las técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados**

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)

(*) Salvo los derivados enumerados.

- c) **Garantías financieras recibidas por el OICVM para reducir el riesgo de contraparte**

Tipos de instrumentos	Importe en divisa de la cartera
<p>Técnicas de gestión eficaz</p> <ul style="list-style-type: none"> . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . OICVM . Efectivo (*) <p style="text-align: right;">Total</p>	
<p>Instrumentos financieros derivados</p> <ul style="list-style-type: none"> . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . OICVM . Efectivo <p style="text-align: right;">Total</p>	

(*) La cuenta Efectivo también incluye la liquidez resultante de las operaciones con pacto de recompra.

- d) **Ingresos y gastos operativos relacionados con las técnicas de gestión eficaz**

Ingresos y gastos operativos	Importe en divisa de la cartera
<ul style="list-style-type: none"> . Ingresos (*) . Otros ingresos <p style="text-align: right;">Total de ingresos</p> <ul style="list-style-type: none"> . Gastos operativos directos . Gastos operativos indirectos . Otros gastos <p style="text-align: right;">Total gastos</p>	

(*) Ingresos percibidos por préstamos y operaciones de recompra inversa.

- **PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES**

Los intermediarios utilizados por la sociedad gestora se seleccionan sobre la base de diferentes criterios de evaluación, entre los que figuran la investigación, la calidad de ejecución y examen de órdenes, la oferta de servicios. El «Comité Broker» de la sociedad gestora valida cualquier actualización en la lista de los intermediarios habilitados. Cada área de gestión (tipos y acciones) informa al Comité Broker al menos dos veces al año sobre la evaluación de la prestación de estos diferentes intermediarios y sobre el reparto de los volúmenes de operaciones tratadas.

La información puede consultarse en el sitio web de la sociedad gestora: www.lazardfreresgestion.fr

- **GASTOS DE INTERMEDIACIÓN**

La información sobre los gastos de intermediación puede consultarse en el sitio web: www.lazardfreresgestion.fr.

- **EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO**

Lazard Frères Gestion S.A.S. ejerce los derechos de voto asociados a los títulos en posesión de las IIC de cuya gestión se encarga según el perímetro y las modalidades especificadas en la carta que establece en relación con su política de ejercicio de los derechos de voto. Este documento puede consultarse en el sitio web de la sociedad gestora: www.lazardfreresgestion.fr.

- **COMUNICACIÓN DE LOS CRITERIOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE CALIDAD DE GOBERNANZA (ASG)**

Lazard Frères Gestion tiene la firme convicción de que la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en la gestión de activos es una garantía suplementaria de la perennidad del rendimiento económico.

En efecto, el rendimiento a largo plazo de las inversiones no se limita únicamente a tener en cuenta la estrategia financiera, sino que también debe considerar las interacciones de la empresa con su entorno social, económico y financiero.

La consideración de los criterios ASG se inscribe por tanto en un proceso natural que forma parte de nuestro proceso de inversión.

Nuestro enfoque global puede resumirse de la siguiente forma:

- ✓ El análisis financiero de la empresa, extremadamente exigente, cubre la calidad de los activos, la solidez financiera, la previsibilidad de los flujos de efectivo y su reinversión por la sociedad, la dinámica de la rentabilidad económica, su perennidad y la calidad de la gestión.
- ✓ Esta perennidad se ve reforzada por la consideración de criterios extrafinancieros:
 - Criterios sociales: por la valorización del capital humano,
 - Criterios ambientales: por la prevención del conjunto de los riesgos ambientales,
 - Criterio de gobernanza: por el respeto del equilibrio entre las estructuras de gestión y accionariales, para prevenir los conflictos de intereses potenciales y garantizar el respeto de los intereses de los accionistas minoritarios.

La intensidad y las modalidades de nuestra integración de los criterios ASG pueden naturalmente variar según las clases de activos y los procesos de inversión, pero el objetivo común es una mejor comprensión de los riesgos ASG susceptibles de tener un impacto importante en el valor de una empresa o de un activo soberano.

La información relativa a los criterios ASG puede consultarse en el sitio web: www.lazardfreresgestion.fr.

- **UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS GESTIONADOS POR LA SOCIEDAD GESTORA O POR UNA SOCIEDAD VINCULADA**

La tabla de instrumentos financieros gestionados por la sociedad gestora o una sociedad vinculada se encuentra en los anexos de las cuentas anuales de la IIC.

- **MÉTODO DE CÁLCULO DEL RIESGO GLOBAL**

La IIC utiliza el método de cálculo del compromiso para calcular el riesgo global de la IIC respecto a los contratos financieros.

- **INFORMACIÓN SOBRE LOS RENDIMIENTOS DISTRIBUIDOS CON DERECHO A EXENCIÓN DEL 40% (PARA LAS IIC QUE DISTRIBUYEN)**

En aplicación de lo dispuesto en el Artículo 41 decimosexto H del Código General de Impuestos francés, los rendimientos de las acciones de distribución estarán sujetos a una exención del 40 %.

- **REMUNERACIONES**

Las remuneraciones fijas y variables, abonadas durante el ejercicio cerrado el 31/12/2020 por la sociedad gestora a su personal, en proporción a la inversión realizada en la actividad de gestión de los FIA, excluyendo la gestión de los OICVM y los mandatos de gestión discrecional, pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de las IIC de Lazard Frères Gestion y figuran en el informe anual de la sociedad. El Grupo Lazard fija la dotación global de las remuneraciones variables en función de diferentes criterios, incluidos los resultados financieros del Grupo Lazard durante el año transcurrido, teniendo en cuenta los resultados. La Dirección General decide el importe total de las remuneraciones repartidas entre las remuneraciones fijas y variables, respetando la separación absoluta entre el componente fijo y el componente variable de la remuneración. El importe total de las remuneraciones variables se determina teniendo en cuenta el conjunto de riesgos. El importe de la remuneración variable se individualiza a continuación y se determina en parte en función del rendimiento de cada Personal Identificado.

Personal a 31/12/2020: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG y LFG-Bélgica (por tanto, sin becarios, aprendices ni LFG-Corretaje)

Plantilla a 31-12-2020 LFG - LFG Bélgica	Remuneraciones fijas anuales 2020 en €	Remuneración variable con cargo a 2020 (efectivo pagado en 2021 y diferido atribuido en 2021) en €
179	16.522.853	22.155.596

«Personal identificado»

Categoría	Número de empleados	Remuneraciones fijas y variables agregadas 2020 (salarios anuales y bonus cash y diferidos)
Senior Management	3	4.310.982
Otros	51	21.362.196
Total	54	25.673.178

Nota: los importes son importes no cargados

- **INFORMACIÓN ADICIONAL**

El folleto completo de la IIC y los últimos documentos anuales y periódicos se enviarán en el plazo de una semana previa solicitud por escrito del partícipe a:

LAZARD FRÈRES GESTION SAS
25, rue de Courcelles – 75008 París (Francia)

www.lazardfreresgestion.fr

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



Lazard Credit 2024

Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

A los partícipes del fondo Lazard Credit 2024,

Opinión

En ejecución de la misión que nos ha confiado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva Lazard Credit 2024 constituida en forma de fondo de inversión colectiva (FIC) relativas al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020, tal y como se adjuntan al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son, en relación con las reglas y principios contables franceses, regulares y sinceras y que reflejan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio del fondo al final de este ejercicio.

Fundamento de la opinión

■ Referencia de auditoría

Hemos efectuado nuestra auditoría según las normas de la práctica profesional aplicables en Francia. Consideramos que los elementos que hemos recabado son suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión.

Las responsabilidades que nos incumben en virtud de estas normas se indican en la sección «Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales» del presente informe.

■ Independencia

Hemos realizado nuestra misión respetando las reglas de independencia previstas por el Código de Comercio francés y el código deontológico de la profesión de auditor de cuentas, en el periodo del 1 de enero de 2020 y la fecha de nuestro informe.



Justificación de las valoraciones

La crisis mundial asociada a la pandemia de covid 19 crea condiciones particulares para la preparación y la auditoría de las cuentas de este ejercicio. En efecto, esta crisis y las medidas excepcionales adoptadas en el marco del estado de emergencia sanitaria generan múltiples consecuencias para los fondos, sus inversiones y la valoración de los activos y pasivos correspondientes. Algunas de estas medidas, como las restricciones de desplazamiento y el trabajo a distancia, también han influido en la gestión operativa de los fondos y en las modalidades de ejecución de las auditorías.

En este contexto complejo y evolutivo, en aplicación de las disposiciones de los artículos L. 823--9 y R. 823--7 del Código de Comercio francés relativas a la justificación de nuestras valoraciones, les informamos de que las valoraciones más importantes que hemos realizado, según nuestro juicio profesional, se han centrado en la naturaleza apropiada de los principios contables aplicados, en particular en lo que respecta a los instrumentos financieros en cartera, y en la presentación de conjunto de las cuentas con respecto al plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable.

Las valoraciones realizadas de este modo se inscriben en el contexto de la auditoría de las cuentas anuales tomadas en su conjunto y de la formación de nuestra opinión expresada más arriba. No expresamos una opinión sobre los elementos de estas cuentas anuales por separado.

Verificaciones específicas

También hemos procedido, de conformidad con las normas de la práctica profesional aplicables en Francia, a las comprobaciones específicas previstas por la ley.

No tenemos ninguna observación que hacer sobre la sinceridad y la concordancia con las cuentas anuales de la información contenida en el informe de gestión elaborado por la sociedad gestora.

Responsabilidades de la sociedad gestora respecto a las cuentas anuales

Corresponde a la sociedad gestora elaborar unas cuentas anuales que presenten una imagen fiel de conformidad con las reglas y principios contables franceses, así como aplicar el control interno que considere necesario para la elaboración de cuentas anuales que no incluyan anomalías significativas, ya sean debidas a fraude o a errores.

Al elaborar las cuentas anuales, la sociedad gestora debe evaluar la capacidad del fondo para proseguir con su explotación, presentar en dichas cuentas, en su caso, la información necesaria relativa a la continuidad de explotación, y aplicar el principio contable de empresa en funcionamiento, salvo si se prevé liquidar el fondo o cesar su actividad.

Las cuentas anuales han sido formuladas por la sociedad gestora.

Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales

Nos corresponde elaborar un informe sobre las cuentas anuales. Nuestro objetivo es obtener garantías razonables de que las cuentas anuales en su conjunto no contienen anomalías significativas. La garantía razonable corresponde a un nivel elevado de seguridad, sin garantizar, no obstante, que una auditoría realizada de conformidad con las normas de ejercicio profesional permita detectar sistemáticamente cualquier anomalía significativa. Las anomalías pueden proceder de fraudes o resultar de errores y se consideran significativas cuando cabe esperar razonablemente que, consideradas individualmente o en conjunto, puedan influir en las decisiones económicas que tomen los usuarios de las cuentas basándose en estas.



Como se especifica en el artículo L. 823-10-1 del Código de Comercio francés, nuestra misión de certificación de las cuentas no consiste en garantizar la viabilidad o la calidad de la gestión de su fondo.

En el marco de una auditoría realizada de conformidad con las normas de la práctica profesional aplicables en Francia, el auditor ejerce su juicio profesional a lo largo de esta auditoría.

Además:

- ▶ identifica y evalúa los riesgos de que las cuentas anuales incluyan anomalías significativas, ya sean debidas a fraude o a errores, define y aplica procedimientos de auditoría de cuentas frente a estos riesgos, y recoge elementos que considera suficientes y apropiados para fundamentar su opinión. El riesgo de no detección de una anomalía significativa procedente de un fraude es más elevado que el de una anomalía significativa resultante de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones voluntarias, declaraciones falsas o elusión del control interno;
- ▶ toma conocimiento del control interno pertinente para la auditoría con el fin de definir procedimientos de auditoría apropiados a las circunstancias, y no con el fin de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno;
- ▶ valora la adecuación de los métodos contables elegidos y el carácter razonable de las estimaciones contables realizadas por la sociedad gestora, así como la información correspondiente facilitada en las cuentas anuales;
- ▶ valora la pertinencia de la aplicación por parte de la sociedad gestora del principio contable de empresa en funcionamiento y, según los elementos recogidos, la existencia o no de una incertidumbre significativa relacionada con hechos o circunstancias susceptibles de poner en tela de juicio la capacidad del FIC para proseguir su explotación. Esta apreciación se basa en los elementos recogidos hasta la fecha de su informe, recordándose no obstante que las circunstancias o hechos posteriores podrían poner en tela de juicio la continuidad de la explotación. Si concluye que existe una incertidumbre significativa, indica a los lectores de su informe las informaciones facilitadas en las cuentas anuales en relación con esta incertidumbre o, si dichas informaciones no se facilitan o no son pertinentes, formula una certificación con reserva o rechaza la certificación;
- ▶ valora la presentación de conjunto de las cuentas anuales y evalúa si las cuentas anuales reflejan las operaciones y hechos subyacentes de modo que den una imagen fiel de los mismos.

París-La Défense, a 12 de abril de 2021

El Auditor
ERNST & YOUNG et Autres

[Firma]

David Koestner

6. CUENTAS DEL EJERCICIO

BALANCE A 31/12/2020 en EUR

ACTIVO

	31/12/2020	31/12/2019
INMOVILIZADO NETO		
DEPÓSITOS		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	80.096.134,29	85.014.084,08
Acciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Obligaciones y valores asimilados	80.096.134,29	85.014.084,08
Negociados en un mercado regulado o asimilado	80.096.134,29	85.014.084,08
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Títulos de deuda		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
Títulos de deuda negociables		
Otros títulos de deuda		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Instituciones de inversión colectiva		
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países		
Otros Fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros países		
Estados miembros de la UE		
Fondos profesionales de carácter general y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones cotizados		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones no cotizados		
Otros organismos no europeos		
Operaciones temporales con valores		
Créditos representativos de valores recibidos con pacto de recompra		
Créditos representativos de valores prestados		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros		
CRÉDITOS	74.325,00	77.862,50
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	74.325,00	77.862,50
CUENTAS FINANCIERAS	1.619.808,57	680.988,30
Efectivo	1.619.808,57	680.988,30
TOTAL DEL ACTIVO	81.790.267,86	85.772.934,88

PASIVO

	31/12/2020	31/12/2019
FONDOS PROPIOS		
Capital	79.009.965,26	83.669.055,50
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)		
Remanente (a)	156,07	
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a,b)	-111.526,60	6.352,63
Resultado del ejercicio (a,b)	2.849.803,91	2.048.168,02
TOTAL DE LOS CAPITALES PROPIOS *	81.748.398,64	85.723.576,15
<i>* Importe representativo del patrimonio</i>		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales con valores		
Deudas representativas de valores entregados con pacto de recompra		
Deudas representativas de valores prestados		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
DEUDAS		
Operaciones a plazo sobre divisas	41.869,22	49.358,73
Otros		
CUENTAS FINANCIERAS	41.869,22	49.358,73
Préstamos bancarios corrientes		
Préstamos		
TOTAL DEL PASIVO	81.790.267,86	85.772.934,88

(a) Incluidas cuentas de regularización

(b) Reducción de las cantidades abonadas a cuenta del ejercicio

FUERA DE BALANCE A 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
OPERACIONES DE COBERTURA		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		
OTRAS OPERACIONES		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 31/03/2021 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
Ingresos de operaciones financieras		
Ingresos de depósitos y de cuentas financieras	4.398,00	
Ingresos de acciones y valores asimilados		
Ingresos de obligaciones y valores asimilados	3.357.839,00	1.945.106,12
Ingresos de títulos de deuda		
Ingresos de operaciones de financiación de valores		
Ingresos de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
TOTAL (1)	3.362.237,00	1.945.106,12
Gastos de operaciones financieras		
Gastos de operaciones de financiación de valores		
Gastos de instrumentos financieros a plazo		
Gastos de deudas financieras	4.466,18	1,81
Otros gastos financieros		
TOTAL (2)	4.466,18	1,81
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (1-2)	3.357.770,82	1.945.104,31
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	432.380,26	301.276,66
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214--17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	2.925.390,56	1.643.827,65
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-75.586,65	404.340,37
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	2.849.803,91	2.048.168,02

I. REGLAS Y MÉTODOS CONTABLES

Las cuentas anuales se presentan en la forma prevista por el reglamento de la ANC n.º 2014-01 modificado.

Se aplican los principios generales de la contabilidad:

- imagen fiel, comparabilidad, continuidad de la actividad,
- regularidad, sinceridad,
- prudencia,
- permanencia de los métodos de un ejercicio a otro.

El modo de contabilización elegido para el registro de los ingresos de los títulos de renta fija es el de los intereses cobrados.

Las entradas y las cesiones de títulos se contabilizan con gastos excluidos.

La divisa de referencia de la contabilidad de la cartera es el EURO.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Información sobre las incidencias relacionadas con la crisis de la covid 19

Las cuentas fueron aprobadas por el Consejo de Administración sobre la base de los elementos disponibles en un contexto evolutivo de crisis sanitaria relacionada con la covid 19.

Reglas de valoración de los activos

Los instrumentos financieros y valores negociados en un mercado regulado se valoran por el precio de mercado.

- o **Los instrumentos del tipo «acciones y valores asimilados»** se valoran por el último precio conocido en su mercado principal.

En su caso, los precios se convierten en euros al tipo de cambio de París del día de valoración (fuente: WM Closing).

- o **Instrumentos financieros de renta fija:**

Los instrumentos de renta fija se valoran esencialmente a precio de mercado (mark-to-market), sobre la base de los precios publicados en Bloomberg (BGN) a partir de medias proporcionadas, o de proveedores de precios directamente.

Puede existir una diferencia entre los valores del balance conforme a la valoración arriba indicada y los precios a los que se realizarían efectivamente las cesiones si se liquidara una parte de estos activos en cartera.

- o **Los instrumentos del tipo «obligaciones y valores asimilados»** se valoran sobre la base de una media de los precios obtenidos de varios proveedores al final del día.

Los instrumentos financieros para los que no se ha registrado una cotización el día de valoración o cuya cotización se ha corregido se valoran por su valor probable de negociación bajo la responsabilidad de la sociedad gestora del FIC.

Estas valoraciones y su justificación se comunican al auditor cuando efectúa sus controles.

No obstante, los siguientes instrumentos se valoran según los métodos específicos que se indican a continuación:

- o **Instrumentos de tipos «títulos de deuda negociables»:**

Los títulos de deuda negociable se valoran a precio de mercado (mark-to-market), sobre la base de los precios publicados en Bloomberg (BVAL o BGN) a partir de medias proporcionadas, o de proveedores de precios directamente.

Puede existir una diferencia entre los valores del balance conforme a la valoración arriba indicada y los precios a los que se realizarían efectivamente las cesiones si se liquidara una parte de estos activos en cartera.

La valorización de los instrumentos del mercado monetario cumple las disposiciones del Reglamento (UE) 2017/1131 de 14 de junio de 2017. Por consiguiente, la IIC no utiliza el método del coste amortizado.

- o **IIC:**

Las participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva se valoran por el valor liquidativo más reciente.

Las participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva cuyo valor liquidativo se publica mensualmente podrán valorarse sobre la base de valores liquidativos intermedios calculados a partir de precios estimados.

○ **Adquisiciones/Cesiones temporales de valores:**

Los valores recibidos en operaciones con pacto de recompra (repo) se valoran al precio de contrato aplicando un método actuarial, mediante un tipo de referencia (Eonia diario, tipo interbancario a 1 o 2 semanas, Euribor 1 a 12 meses) correspondiente a la duración del contrato.

Los valores entregados en operaciones repo se continúan valorando a su precio de mercado. La deuda representativa de los valores entregados en operaciones repo se calcula conforme al mismo método que el utilizado para los valores recibidos en operaciones repo.

○ **Operaciones con contratos de futuros y opciones:**

Las operaciones en contratos de futuros y opciones se valoran en función de un precio de la sesión en el que la hora considerada se establece con base a la utilizada para valorar los instrumentos subyacentes.

Las posiciones tomadas en contratos de futuros y opciones y operaciones a plazo negociadas en mercados extrabursátiles se valoran al precio de mercado o al equivalente del activo subyacente.

➤ **Instrumentos financieros y valores no negociados en un mercado regulado**

Todos los instrumentos financieros de la IIC se negocian en mercados regulados.

➤ **Métodos de valoración de los compromisos fuera de balance**

Las operaciones fuera de balance se valoran conforme al valor de compromiso.

El valor de compromiso para los contratos de futuros es igual al precio (en la divisa del fondo) multiplicado por el número de contratos, multiplicado por el nominal.

El valor de compromiso para los contratos de opciones es igual al precio del valor subyacente (en la divisa del fondo) multiplicado por el número de contratos, multiplicado por el delta y multiplicado por el nominal del subyacente.

El valor de compromiso para los contratos de permuta financiera es igual al importe nominal del contrato (en la divisa del fondo).

SWING PRICING

Para no penalizar a los partícipes que permanezcan en el fondo, se aplicará un factor de ajuste a quienes suscriban o reembolsen importes significativos del fondo, lo que podrá generar, para los accionistas que entren o salgan del fondo, unos costes que en caso contrario se imputarían a los accionistas presentes en el fondo. De este modo, si un día de cálculo del VL, el total de las órdenes de suscripción o reembolso netas de los inversores en todas las categorías de participaciones sobrepasara un umbral predeterminado por la sociedad gestora y determinado sobre la base de criterios objetivos en porcentaje del patrimonio del fondo, el VL podrá ajustarse al alza o a la baja, para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes de suscripción o reembolso netas respectivamente. El VL de cada categoría de participaciones se calcula por separado pero cualquier ajuste tendrá, en porcentaje, un impacto idéntico en todos los VL de cada categoría de participaciones del fondo.

Los parámetros de coste y umbral de activación son determinados por la Sociedad gestora y revisados periódicamente, el periodo no pudiendo superar los 6 meses. Estos costes son estimados por la sociedad gestora sobre la base de los gastos de transacción, los rangos de compraventa y las tasas que su pudieran aplicar al FCP. El ajuste está vinculado al saldo neto de suscripciones / reembolsos en el FCP, por lo que no es posible predecir con exactitud si se aplicará el swing pricing en un momento dado del futuro. Por consiguiente, tampoco puede predecirse con exactitud la frecuencia con la que la sociedad gestora deberá realizar tales ajustes, que no podrán sobrepasar el 2% del VL. Los inversores quedan informados de que la volatilidad del VL del FCP puede no reflejar únicamente la de los títulos poseídos en cartera debido a la aplicación del swing pricing.

Gastos de gestión

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración.

Se aplica el tipo anual de los gastos de gestión al activo bruto (igual al activo neto antes de la deducción de los gastos de gestión del día) conforme a la fórmula siguiente:

$$\frac{\text{Activo bruto} \times \text{porcentaje de gastos de funcionamiento y gestión}}{\text{x número de días entre el VL calculado y el VL anterior}} \\ \text{365 (o 366 en los años bisiestos)}$$

Este es el importe que se consigna en la cuenta de resultados de la SICAV y que se abona íntegramente a la sociedad gestora. La SICAV sufraga los gastos de funcionamiento, y concretamente:

- . los de gestión financiera;
- . los de gestión administrativa y contable;
- . los de la prestación del depositario;
- . los demás gastos de funcionamiento:
- . los honorarios de auditoría;
- los de publicaciones legales (Balo, Petites Affiches, etc.) en su caso.

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción. Los gastos se desglosan de la siguiente manera, según las modalidades previstas en el reglamento:

Gastos facturados al fondo	Base	Porcentaje/importe
Gastos de gestión financiera	Patrimonio	Participación PC H-EUR: 0,40% impuestos incluidos (Tipo máximo) Participación PD H-EUR: 0,40% impuestos incluidos (Tipo máximo) Participación RC H-EUR: 0,80% impuestos incluidos (Tipo máximo) Participación RD H-EUR: 0,80% impuestos incluidos (Tipo máximo)
Gastos administrativos externos a la sociedad gestora	Patrimonio	Participaciones PC H-EUR, PD H-EUR, RC H- EUR, RD H-EUR: 0,035% impuestos incluidos (Tipo máximo)
Comisión sobre movimientos (IVA incluido)	N.A.	Ninguna
Comisión de rentabilidad	N.A.	Ninguna

El modo de cálculo del importe de las retrocesiones se define en los contratos de comercialización.

- Si el importe calculado es significativo, se dota una provisión en la cuenta 617.
- El importe definitivo se contabiliza en el momento del pago de las facturas, después de revertir las provisiones, en su caso.

Asignación de las cantidades distribuibles

Definición de las cantidades distribuibles

Las cantidades distribuibles están compuestas por:

El resultado:

El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, intereses de demora, primas y premios, dividendos, primas de asistencia así como cualesquiera otros ingresos relativos a los títulos que componen la cartera, más los ingresos de las cantidades temporalmente disponibles, menos el importe de los gastos de gestión y los costes de los préstamos.

Se suma el remanente más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de los ingresos.

Las plusvalías y minusvalías:

Las plusvalías realizadas, netas de gastos, menos las minusvalías realizadas, netas de gastos, registradas durante el ejercicio, más las plusvalías netas de la misma naturaleza registradas en ejercicios anteriores que no hayan sido objeto de distribución o capitalización más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de las plusvalías.

Modalidades de asignación de las cantidades distribuibles:

Participación(es)	Asignación del resultado neto	Asignación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR	Distribución o traslado a cuenta nueva	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR	Capitalización	Capitalización
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR	Distribución	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR	Capitalización	Capitalización

• 2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO NETO A 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIVO NETO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO	85.723.576,15	
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción percibidas por la IIC)	661.374,00	82.748.834,05
Reembolsos (previa deducción de las comisiones de reembolso percibidas por la IIC)	-5.273.428,40	-1.885.778,21
Plusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	15.397,50	20.710,64
Minusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	-129.305,49	-7.391,48
Plusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Minusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Gastos de transacciones		-295,74
Diferencias de cambio		
Variaciones de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	-1.514.313,00	3.203.669,24
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	<i>1.689.356,24</i>	<i>3.203.669,24</i>
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	<i>-3.203.669,24</i>	
Variaciones de la diferencia de estimación de los instrumentos financieros a plazo		
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>		
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>		
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas		
Distribución del ejercicio anterior del resultado	-660.292,68	
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de periodificación	2.925.390,56	1.643.827,65
Anticipos pagados en el ejercicio a cuenta de plusvalías y minusvalías netas		
Anticipos pagados en el ejercicio a cuenta del resultado		
Otros elementos		
ACTIVO NETO AL FINAL DEL EJERCICIO	81.748.398,64	85.723.576,15

- **3. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA**

- **3.1. DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

	Importe	%
ACTIVO		
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
Obligaciones a tipo fijo negociadas en un mercado regulado o asimilado	80.096.134,29	97,98
TOTAL OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS	80.096.134,29	97,98
TÍTULOS DE DEUDA		
TOTAL TÍTULOS DE DEUDA		
PASIVO		
OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
TOTAL OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
FUERA DE BALANCE		
OPERACIONES DE COBERTURA		
TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA		
OTRAS OPERACIONES		
TOTAL OTRAS OPERACIONES		

● 3.2. DESGLOSE POR NATURALEZA DE TIPOS DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
ACTIVO								
Depósitos								
Obligaciones y valores asimilados	80.096.134,29	97,98						
Títulos de deuda								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							1.619.808,57	1,98
PASIVO								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

● 3.3. DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE (*)

	< 3 meses	%]3 meses - 1 año]	%]1 - 3 años]	%]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
ACTIVO										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados					2.173.384,33	2,66	17.851.570,89	21,84	60.071.179,07	73,48
Títulos de deuda										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras	1.619.808,57	1,98								
PASIVO										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras										
FUERA DE BALANCE										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

(*) Las posiciones a plazo de tipos se presentan en función del vencimiento del subyacente.

• **3.4. DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O EVALUACIÓN DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE (DISTINTA DEL EURO)**

	Divisa 1		Divisa 2		Divisa 3		Divisa N OTRO(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados								
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
IIC								
Operaciones temporales con valores								
Créditos								
Cuentas financieras								
PASIVO								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales con valores								
Deudas								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

• **3.5. CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA**

	Naturaleza de débito/crédito	31/12/2020
CRÉDITOS		
	Cupones y dividendos en efectivo	74.325,00
TOTAL DE CRÉDITOS		74.325,00
DEUDAS		
	Reembolsos por pagar	124,05
	Gastos de gestión fijos	41.745,17
TOTAL DE DEUDAS		41.869,22
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		32.455,78

- **3.6. FONDOS PROPIOS**

- **3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados**

	En acción	En importe
Participación LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio		
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-5.246,205	-508.798,65
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-5.246,205	-508.798,65
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	54.161,536	
Participación LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	600	661.374,00
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-1.111	-1.209.616,90
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-511	-548.242,90
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	35.614	
Participación LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio		
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-568	-585.771,51
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-568	-585.771,51
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	20.439	
Participación LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio		
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-28.633,249	-2.969.241,34
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-28.633,249	-2.969.241,34
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	135.891,489	

• 3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
Participación LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	

• 3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	31/12/2020
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de los gastos de gestión	 47.108,31 0,84
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de los gastos de gestión	 163.900,55 0,43
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de los gastos de gestión	 91.840,31 0,43
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables Retrocesión de los gastos de gestión	 129.531,09 0,83

- **3.8. COMPROMISOS RECIBIDOS Y CONTRAÍDOS**

- **3.8.1. Garantías recibidas por la IIC:**

Ninguno.

- **3.8.2. Otros compromisos recibidos y/o contraídos:**

Ninguno.

• **3.9. INFORMACIÓN ADICIONAL**

• **3.9.1. Valor actual de los instrumentos financieros objeto de una adquisición temporal**

	31/12/2020
Títulos adquiridos con pacto de recompra	
Títulos tomados en préstamo	

• **3.9.2. Valor actual de los instrumentos financieros constitutivos de depósitos de garantía**

	31/12/2020
Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos como garantía y no registrados en el balance	

• **3.9.3. Instrumentos financieros poseídos, emitidos y/o gestionados por el Grupo**

	Código ISIN	Denominaciones	31/03/2021
Acciones			
Obligaciones			
Títulos de deuda negociables			
IIC			
Instrumentos financieros a plazo			
Total de títulos del grupo			

• 3.10. TABLA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

Tabla de asignación de la cuota de las cantidades distribuibles correspondientes al resultado

	31/12/2020	31/12/2019
Saldos pendientes de asignación		
Remanente de ejercicios anteriores	156,07	
Resultado	2.849.803,91	2.048.168,02
Total	2.849.959,98	2.048.168,02

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR		
Asignación		
Distribución	183.065,99	105.151,70
Remanente del ejercicio	144,98	110,02
Capitalización		
Total	183.210,97	105.261,72
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	54.161,536	59.407,741
Distribución unitaria	3,38	1,77
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	1.402.782,63	981.976,13
Total	1.402.782,63	981.976,13

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR		
Asignación		
Distribución	788.127,84	570.970,26
Remanente del ejercicio	5,24	57,18
Capitalización		
Total	788.133,08	571.027,44
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	20.439	21.007
Distribución unitaria	38,56	27,18
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	475.833,30	389.902,73
Total	475.833,30	389.902,73

• Tabla de asignación de la cuota de las cantidades distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas

	31/12/2020	31/12/2019
Saldos pendientes de asignación		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	-111.526,60	6.352,63
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	-111.526,60	6.352,63

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-7.787,77	873,59
Total	-7.787,77	873,59

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-53.518,86	2.694,50
Total	-53.518,86	2.694,50

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-29.914,44	1.566,56
Total	-29.914,44	1.566,56

	31/12/2020	31/12/2019
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-20.305,53	1.217,98
Total	-20.305,53	1.217,98

● 3.11. TABLA DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DE LA ENTIDAD DURANTE LOS CINCO ÚLTIMOS EJERCICIOS

	31/12/2019	31/12/2020
Activo neto Global en EUR	85.723.576,15	81.748.398,64
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR EUR		
Patrimonio	6.266.166,94	5.696.395,91
Número de títulos	59.407,741	54.161,536
Valor liquidativo unitario	105,47	105,17
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	0,01	-0,14
Capitalización unitaria según resultado (*)	1,77	3,38
Crédito fiscal unitario		(*)
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR EUR		
Patrimonio	39.036.929,87	39.276.589,65
Número de títulos	36.125	35.614
Valor liquidativo unitario	1.080,60	1.102,84
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	0,07	-1,50
Capitalización unitaria según resultado	27,18	39,38
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR EUR		
Patrimonio	22.700.312,63	21.897.677,64
Número de títulos	21.007	20.439
Valor liquidativo unitario	1.080,60	1.071,36
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	0,07	-1,46
Capitalización unitaria según resultado (*)	27,18	38,56
Crédito fiscal unitario		(*)
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR EUR		
Patrimonio	17.720.166,71	14.877.735,44
Número de títulos	164.524,738	135.891,489
Valor liquidativo unitario	107,70	109,48
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas		-0,14
Capitalización unitaria según resultado	2,36	3,50

(*) El crédito fiscal unitario solo se determinará en la fecha de distribución de conformidad con las disposiciones fiscales en vigor.

• 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
Obligaciones y valores asimilados				
Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
AUSTRIA				
ERSTE GROUP BANK AG 6,5% PERP	EUR	1.200.000	1.354.431,43	1,66
TOTAL AUSTRIA			1.354.431,43	1,66
BÉLGICA				
KBC GROUPE SA FIX PERP EMTN	EUR	1.400.000	1.510.065,60	1,85
SOLVAY 4,25% PERP	EUR	1.700.000	1.893.199,18	2,31
TOTAL BÉLGICA			3.403.264,78	4,16
DINAMARCA				
DANSKE BA 5,875% PERP EMTN	EUR	1.220.000	1.291.257,15	1,58
TOTAL DINAMARCA			1.291.257,15	1,58
ESPAÑA				
ABANCA CORPORACIÓN BANCARIA 6,125% 18-01-29	EUR	800.000	913.611,56	1,12
BANCO DE SABADELL 5,375% 12-12-28	EUR	1.500.000	1.636.956,37	2,00
BANCO SANTANDER SA 1,0% PERP	EUR	240.000	216.250,40	0,26
BANCO SANTANDER SA 6,75% PERP	EUR	1.200.000	1.281.343,83	1,57
BANKIA SA 3,75% 15-02-29 EMTN	EUR	800.000	888.359,34	1,08
BBVA 5,875% PERP	EUR	200.000	209.115,67	0,26
BBVA 6,0% PERP	EUR	1.600.000	1.714.682,67	2,10
CAIXABANK SA 6,75% PERP	EUR	800.000	886.170,00	1,08
CELL 2,375% 16-01-24 EMTN	EUR	400.000	428.870,48	0,52
EL CORTE INGLÉS SA 3,0% 15-03-24	EUR	800.000	811.869,33	1,00
LIBERBANK SA 6,875% 14-03-27	EUR	900.000	1.001.530,60	1,23
TOTAL ESPAÑA			9.988.760,25	12,22
ESTADOS UNIDOS				
FORD MOTOR CREDIT 1,744% 19-07-24	EUR	1.000.000	1.000.332,74	1,22
PVH EX PHIL V 3,625% 15-07-24	EUR	1.000.000	1.108.349,95	1,36
TOTAL ESTADOS UNIDOS			2.108.682,69	2,58
FRANCIA				
ACCOR 4,375% PERP	EUR	1.900.000	1.944.147,93	2,38
ARKEMA 2,75% PERP EMTN	EUR	1.200.000	1.270.185,21	1,55
EDF 4,0% PERP	EUR	2.100.000	2.287.785,74	2,79
ELIS EX HOLDELIS 1,75% 11-04-24	EUR	300.000	307.511,18	0,38
ENGIE 1,375% PERP	EUR	1.300.000	1.330.842,77	1,63
GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES SA 6,375% PERP	EUR	2.000.000	2.379.107,95	2,91
GROUPE DANONE 1,75% PERP EMTN	EUR	1.300.000	1.346.861,44	1,64
LOXAM 4,25% 15-04-24	EUR	600.000	621.317,67	0,76
ORANGE 5,25% PERP	EUR	1.700.000	2.013.609,87	2,47
ORANO SA 4,875% 23-09-24 EMTN	EUR	700.000	811.706,29	1,00
SPIE 3,125% 22-03-24	EUR	1.100.000	1.186.562,47	1,45
SUEZ SA 2,875% PERP	EUR	1.700.000	1.812.553,97	2,22
TOTAL FRANCIA			17.312.192,49	21,18

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
ITALIA				
ENEL 2,5% 24-11-78	EUR	2.020.000	2.106.166,56	2,58
FONDIARIA SAI 5,75% 31-12-99	EUR	1.250.000	1.388.455,48	1,70
INTESA SANPAOLO 6,25% PERP	EUR	800.000	877.514,08	1,07
INTE SP VITA SUB 4,75% PERP	EUR	1.700.000	1.862.677,42	2,27
LKQ ITAL BOND 3,875% 01-04-24	EUR	1.040.000	1.132.765,98	1,39
SAIP FIN 3,75% 08-09-23 EMTN	EUR	650.000	696.777,92	0,85
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 4,0% 11-04-24	EUR	1.375.000	1.526.249,25	1,87
UBI BANCA UNIONE DI BANCHE ITALIANE 5,875% 04-03-29	EUR	700.000	817.274,07	1,00
UNICREDIT 4,875 % 20-02-29 EMTN	EUR	1.870.000	2.115.985,32	2,59
UNICREDIT SPA FIX PERP	EUR	800.000	881.748,79	1,08
TOTAL ITALIA			13.405.614,87	16,40
LUXEMBURGO				
EUROFINS SCIENTIFIC 2,125% 25-07-24	EUR	500.000	535.098,97	0,65
EURO SCIE 3,375% 30-01-23	EUR	400.000	436.325,87	0,53
EURO SCIE 4,875% PERP	EUR	1.030.000	1.140.172,89	1,40
GESTAMP FUND LUX 3,5% 15-05-23	EUR	1.030.000	1.040.280,54	1,27
HANE FINA LUX 3,5% 15-06-24	EUR	1.000.000	1.051.854,44	1,29
SOCIÉTÉ EUROPÉENNE DES SATELLITES SA 5,625% PERP	EUR	1.300.000	1.491.439,92	1,82
SOCI EURO DES SAT 4,625% PERP	EUR	300.000	307.986,04	0,38
TOTAL LUXEMBURGO			6.003.158,67	7,34
PAÍSES BAJOS				
ASR NEDERLAND NV 5,0% PERP	EUR	1.310.000	1.492.100,05	1,83
DUFYR ONE B.V 2,5% 31-12-24	EUR	1.030.000	991.288,02	1,21
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV 3,75% 29-03-24	EUR	850.000	956.328,71	1,17
GAS NATU FENOSA 3,375% 29-12-99	EUR	2.400.000	2.600.018,96	3,18
NN GROUP NV 4,375% PERP EMTN	EUR	1.630.000	1.843.451,40	2,25
OI EUROPEAN GROUP BV 3,125% 15-11-24	EUR	1.250.000	1.297.062,85	1,58
TELEFONICA EUROPE BV 3,0% PERP	EUR	1.300.000	1.334.125,18	1,63
TELEFONICA EUROPE BV 4,375% PERP	EUR	700.000	783.096,52	0,96
TEVA PHAR FIN 1,125% 15-10-24	EUR	1.100.000	1.021.402,14	1,25
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3,375% PERP	EUR	2.100.000	2.234.092,19	2,74
TOTAL PAÍSES BAJOS			14.552.966,02	17,80
PORTUGAL				
CAIXA GEN 5,75% 28-06-28 EMTN	EUR	1.600.000	1.801.246,47	2,21
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS 10,75% PERP	EUR	1.400.000	1.538.604,28	1,88
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 4,496% 30-04-79	EUR	2.000.000	2.253.769,04	2,75
TOTAL PORTUGAL			5.593.619,79	6,84
REINO UNIDO				
AVIS BUDG FIN 4,125% 15-11-24	EUR	750.000	738.449,38	0,91
IGLO FOODS BOND 3,25% 15-05-24	EUR	630.000	639.295,13	0,78
INEOS GROUP 5,375% 01-08-24	EUR	1.125.000	1.162.578,44	1,42
VODAFONE GROUP 3,1% 03-01-79	EUR	1.950.000	2.019.185,73	2,47
TOTAL REINO UNIDO			4.559.508,68	5,58
SUECIA				
VOLVO CAR AB 2,125% 02-04-24	EUR	500.000	522.677,47	0,64
TOTAL SUECIA			522.677,47	0,64

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
TOTAL Obligaciones y valores equivalentes negociados en mercados regulados o asimilados			80.096.134,29	97,98
TOTAL Obligaciones y valores asimilados			80.096.134,29	97,98
Créditos			74.325,00	0,09
Deudas			-41.869,22	-0,05
Cuentas financieras			1.619.808,57	1,98
Patrimonio			81.748.398,64	100,00

Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR	EUR	54.161,536	105,17
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR	EUR	20.439	1.071,36
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 PC H-EUR	EUR	35.614	1.102,84
Participaciones LAZARD CREDIT 2024 RC H-EUR	EUR	135.891,489	109,48

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA RELATIVA AL RÉGIMEN TRIBUTARIO DEL CUPÓN

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT 2024 RD H-EUR

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	183.065,99	EUR	3,38	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	183.065,99	EUR	3,38	EUR

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT 2024 PD H-EUR

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	788.127,84	EUR	38,56	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	788.127,84	EUR	38,56	EUR