

SICAV de derecho francés

LAZARD ALPHA EUROPE

INFORME ANUAL

a 30 de junio de 2022

Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS

Depositario: Lazard Frères Banque

Auditor: ERNST & YOUNG et Autres

1. Características de la IIC	3
2. Cambios relativos a la IIC	5
3. Informe de gestión	7
4. Información reglamentaria	12
5. Certificación del Auditor	18
6. Cuentas del ejercicio	25

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 ALPHA EUROPE

SICAV

Este OICVM está gestionado por LAZARD FRERES GESTION SAS

FR0000294613 - A

Objetivo y política de inversión

Clasificación de la IIC: Acciones Internacionales

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 5 años, una rentabilidad neta superior a la del siguiente índice de referencia: Stoxx Europe 600. Este índice de referencia se expresa en EUR. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

Política de inversión: la estrategia aplicada se basa en:

- la identificación de las empresas que presenten el mejor perfil de rentabilidad económica;
- la validación de esta rentabilidad: diagnóstico financiero, justificación estratégica;
- la selección de valores de estas empresas en función de la infravaloración en el mercado de dicha rentabilidad en un momento determinado;
- la construcción de una cartera concentrada de 30-80 títulos de grandes y medianas empresas europeas, sin otras restricciones sectoriales.

La cartera de la SICAV invertirá como mínimo el 90% de su activo neto en renta variable y deberá invertir predominantemente en acciones de empresas europeas de gran capitalización, aunque esta norma no constituya una obligación formal.

Para la gestión de su tesorería, la SICAV podrá invertir hasta un máximo del 10% del patrimonio en títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario.

También podrá invertir hasta un máximo del 10% del patrimonio en acciones o participaciones de OICVM de derecho francés o extranjeros (incluidos OICVM gestionados por la sociedad gestora). Únicamente se invierte en OICVM que inviertan menos del 10% de su patrimonio en otras OICVM.

Estas IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora.

La SICAV podrá utilizar swaps de divisas y contratos a plazo de divisas o, hasta un máximo del 30% del patrimonio neto, futuros de acciones e índices de acciones o futuros de divisas negociados en mercados regulados, organizados o extrabursátiles para cubrir o exponer la cartera al riesgo de acciones y divisas.

La SICAV también puede utilizar derivados de divisas únicamente con fines de cobertura.

La SICAV puede invertir hasta un máximo del 5% del patrimonio en títulos que incorporen derivados.

Asignación de las cantidades distribuibles:

Asignación del resultado neto: Capitalización

Asignación de las plusvalías netas realizadas: Capitalización

Información adicional: Los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) se integran en la gestión mediante un modelo de análisis y de calificación interna que influye directamente en la gestión, pero sin constituir un factor determinante para la toma de decisiones.

La IIC está sujeta al artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación».

Esta IIC es elegible para los Planes de Ahorro en Acciones franceses (PEA).

Horizonte de inversión recomendado: Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar sus aportaciones en un plazo de 5 años.

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

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 suscripción y 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



Explicación del indicador y sus principales límites:

La IIC se ha clasificado en esta categoría debido a su exposición al mercado de renta variable.

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 inalterable y la clasificación puede variar a lo largo del tiempo. La categoría más baja no significa que la inversión esté libre de riesgo. El capital no está garantizado.

Otros factores de riesgo importantes no considerados en el indicador:

- **Riesgo asociado al uso de instrumentos 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 ALPHA EUROPE

SICAV

Este OICVM está gestionado por LAZARD FRERES GESTION SAS

FR0011034131 - R

Objetivo y política de inversión

Clasificación de la IIC: Acciones Internacionales

Objetivo de gestión: El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 5 años, una rentabilidad neta superior a la del siguiente índice de referencia: Stoxx Europe 600. Este índice de referencia se expresa en EUR. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

Política de inversión: la estrategia aplicada se basa en:

- la identificación de las empresas que presenten el mejor perfil de rentabilidad económica;
- la validación de esta rentabilidad: diagnóstico financiero, justificación estratégica;
- la selección de valores de estas empresas en función de la infravaloración en el mercado de dicha rentabilidad en un momento determinado;
- la construcción de una cartera concentrada de 30-80 títulos de grandes y medianas empresas europeas, sin otras restricciones sectoriales.

La cartera de la SICAV invertirá como mínimo el 90% de su activo neto en renta variable y deberá invertir predominantemente en acciones de empresas europeas de gran capitalización, aunque esta norma no constituya una obligación formal.

Para la gestión de su tesorería, la SICAV podrá invertir hasta un máximo del 10% del patrimonio en títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario.

También podrá invertir hasta un máximo del 10% del patrimonio en acciones o participaciones de OICVM de derecho francés o extranjeros (incluidos OICVM gestionados por la sociedad gestora). Únicamente se invierte en OICVM que inviertan menos del 10% de su patrimonio en otras OICVM. Estas IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora.

La SICAV podrá utilizar swaps de divisas y contratos a plazo de divisas o, hasta un máximo del 30% del patrimonio neto, futuros de acciones e índices de acciones o futuros de divisas negociados en mercados regulados, organizados o extrabursátiles para cubrir o exponer la cartera al riesgo de acciones y divisas.

La SICAV también puede utilizar derivados de divisas únicamente con fines de cobertura.

La Sicav puede invertir hasta un máximo del 5% del patrimonio en títulos que incorporen derivados.

Asignación de las cantidades distribuibles:

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

Asignación de las plusvalías netas realizadas: Capitalización y/o Distribución y/o Traslado a cuenta nueva

Información adicional: Los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) se integran en la gestión mediante un modelo de análisis y de calificación interna que influye directamente en la gestión, pero sin constituir un factor determinante para la toma de decisiones.

La IIC está sujeta al artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación».

Esta IIC es elegible para los Planes de Ahorro en Acciones franceses (PEA).

Horizonte de inversión recomendado: Esta IIC puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar sus aportaciones en un plazo de 5 años.

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

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 suscripción y 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



Explicación del indicador y sus principales límites:

La IIC se ha clasificado en esta categoría debido a su exposición al mercado de renta variable.

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 inalterable y la clasificación puede variar a lo largo del tiempo. La categoría más baja no significa que la inversión esté libre de riesgo. El capital no está garantizado.

Otros factores de riesgo importantes no considerados en el indicador:

- **Riesgo asociado al uso de instrumentos 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.

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

La Junta General Extraordinaria de la SICAV **LAZARD ALPHA EUROPE** (código ISIN Acción A: FR0000294613 / Código ISIN Acción R: FR0011034131), de 18 de octubre de 2021, decidió el traslado del domicilio social de la SICAV al 10, avenue Percier, París (distrito 8), Francia.

➤ **Fecha de efecto: 19/10/2021.**

Como parte de la delegación de la gestión financiera otorgada por la SICAV **LAZARD ALPHA EUROPE** (código ISIN Acción A: FR0000294613 / Código ISIN Acción R: FR0011034131), Lazard Frères Gestion SAS decidió efectuar las modificaciones siguientes:

- 1) Inserción de información relativa a los inversores rusos y bielorrusos;
- 2) Supresión de la mención facultativa en el Reglamento del tope («Gates») de los reembolsos.

➤ **Fecha de efecto: 16/06/2022.**

Sección sobre el Gobierno de Empresa (RGE)

I. Lista de mandatos

Nombres de los Administradores	Número de mandatos	Lista de mandatos y funciones
D. Régis Bégué <i>Socio-Gestor de Lazard Frères Gestion SAS</i>	3	<ul style="list-style-type: none">• Presidente y Director General de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">- Lazard Alpha Euro SRI- Lazard Alpha Europe• Administrador de la Sicav Lazard Equity SRI
D. Axel Laroza <i>Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	3	<ul style="list-style-type: none">• Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Lazard Actifs Réels• Director General Administrador de la Sicav Lazard Equity SRI• Director General Delegado y Administrador de la Sicav Lazard Alpha Europe
D. Thomas Brenier <i>Socio-Gestor de Lazard Frères Gestion SAS</i>	1	<ul style="list-style-type: none">• Administrador de la Sicav Lazard Alpha Europe

II. Convenios previstos en el artículo L.225-37-4, apartado 2 del Código de Comercio francés

La Sicav no ha sido informada de la celebración de convenios previstos en el artículo L.225-37-4, apartado 2, del Código de Comercio francés durante el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2022.

III. Tabla resumen de las delegaciones en vigor concedidas por la Junta General contempladas en el artículo L.225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés

No se ha concedido ninguna delegación prevista en el artículo L.225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés, ni se ha continuado con ninguna delegación de este tipo durante el ejercicio cerrado el jueves, 30 de junio de 2022.

IV. Elección de la modalidad de ejercicio de la dirección general

El Consejo de Administración no ha optado por la disociación de las funciones de Presidente y Director General y la persona que ejerza estas funciones llevará el título de Presidente Director General.

3. INFORME DE GESTIÓN

❖ **El rendimiento de la acción A durante el periodo es del -12,70%.**

❖ **El rendimiento de la acción R durante el periodo es del -13,57%.**

El rendimiento del índice durante el periodo es el siguiente: -7,77%.

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

ENTORNO ECONÓMICO

Economía

El horizonte se ha oscurecido en los últimos meses. La guerra en Ucrania y su repercusión en las materias primas es una gran conmoción en un mundo en el que el tema de la inflación ha pasado a primer plano. Considerada inicialmente como una consecuencia temporal de una recuperación económica excepcional debida a la reapertura de las economías posteriores a los confinamientos y gracias a importantes medidas de apoyo, la inflación es más alta de lo esperado y parece ser más duradera. Esto ha dado lugar a un claro cambio de actitud por parte de los bancos centrales, que hacen de la lucha contra la inflación una prioridad.

La inflación subió considerablemente en todo el mundo, más allá del aumento de los precios de las materias primas y los bienes afectados por los problemas de oferta y la pandemia. Al mismo tiempo, las tasas de desempleo han disminuido considerablemente y ha aparecido la escasez de mano de obra, lo que ha ejercido una presión alcista sobre los salarios, especialmente en Estados Unidos, haciendo temer un bucle precio-salario.

Este contexto de inflación elevada ha llevado a los bancos centrales a endurecer su política monetaria. La invasión de Ucrania por parte de Rusia supone una gran conmoción para la economía mundial y, en particular, para la eurozona, donde el cese de las exportaciones de gas ruso a la zona aumentaría enormemente el riesgo de recesión para finales de 2022.

En Estados Unidos, el PIB aumentó un 3,5% interanual en el primer trimestre de 2022 y un +2,7% con respecto a su nivel del cuarto trimestre de 2019. Se crearon 6,3 millones de empleos en los últimos doce meses, lo que llevó el empleo total a 152,0 millones, frente a 152,5 millones antes de la crisis sanitaria. La tasa de paro descendió del 5,9% al 3,6%. Los salarios crecieron un +5,2% interanual. El número de ofertas de empleo sin cubrir aumentó hasta los 11,3 millones en julio. La inflación interanual se aceleró notablemente, pasando del +5,0% al +8,6% y del +3,8% al +6,0% excluidos energía y alimentos.

En noviembre de 2021, la Fed anunció que sus compras de activos se reducirían en 15.000 millones de dólares cada mes. En diciembre de 2021, la Fed anunció que el ritmo de reducción de las compras de activos pasaría de 15.000 a 30.000 millones de dólares al mes. En marzo de 2022, la Fed aumentó su tipo director en 25 puntos básicos y apuntó a una disminución de su balance a partir del mes de mayo.

En mayo de 2022, la Fed aumentó su tipo director en 50 puntos básicos y anunció el inicio de la reducción de su balance a 47.500 millones de dólares para el mes de junio y durante 3 meses, seguido de 95.000 millones de dólares al mes. En junio de 2022, la Fed anunció una nueva subida de los tipos directores de 75 puntos básicos, hasta el 1,75%-2%, la primera medida de tal magnitud desde 1994. En noviembre de 2021, el Congreso de Estados Unidos aprobó un plan de inversión en infraestructuras por valor de 1.200.000 millones de dólares.

En la zona euro, el PIB aumentó un +5,4% interanual en el primer trimestre de 2022 y un +0,8% con respecto a su nivel del cuarto trimestre de 2019. El PIB creció un 4,5% interanual en Francia, el de Alemania un +3,8%, el de Italia un +6,2% y el de España un +6,3%. El empleo superó su nivel anterior a la crisis sanitaria hasta situarse en 163 millones en el primer trimestre de 2022. La tasa de desempleo bajó del 8,1% al 6,6%, la más baja desde la creación de la zona euro. La inflación interanual se aceleró notablemente, pasando del +1,9% al +8,6% y del +0,9% al +3,7% excluidos energía y alimentos. En Alemania, Olaf Scholz fue elegido canciller el 8 de diciembre. Se formó un gobierno de coalición formado por el Partido Socialdemócrata, los Verdes y los liberales.

En Francia, Emmanuel Macron fue reelegido presidente el 24 de abril. Este nuevo quinquenio está marcado por una mayoría relativa del partido presidencial en la Asamblea Nacional.

El BCE mantuvo estables sus tipos de refinanciación y de depósito en el 0,00% y el -0,50% respectivamente. En septiembre de 2021, el BCE anunció que procedería a ralentizar el ritmo al que invierte la dotación de 1,85 billones de euros destinada a su programa de compras de emergencia para hacer frente a la pandemia (PEPP). En diciembre de 2021, el BCE anunció que procedería a una desaceleración adicional de las compras en el primer trimestre de 2022 y que el PEPP finalizaría en marzo de 2022. En marzo de 2022, el BCE anunció el fin del programa PEPP y una reducción del importe de las compras de valores efectuadas en el marco del programa APP, indicando que las compras podrían finalizar en el tercer trimestre de 2022. Al mismo tiempo, el BCE apuntó a una primera subida de tipos en 2022, aunque con cierta flexibilidad. En junio de 2022, el BCE anunció el fin del programa APP para el mes de julio y una primera subida de tipos de 25 puntos básicos a finales de julio.

En China, el PIB creció un +4,8% interanual en el primer trimestre de 2022 y un +11,8% con respecto al cuarto trimestre de 2019. La tasa de desempleo urbano subió del 5,0% al 5,9%. La inflación global interanual pasó del +1,1% al +2,1% y la inflación core se mantuvo estable en el 0,9%. En marzo de 2022, el Gobierno anunció un objetivo de crecimiento del PIB de «en torno al 5,5%» en 2022. En abril de 2022, la política de cero covid introducida en varias ciudades importantes obstaculizó gravemente la economía china y deterioró el comercio mundial. En mayo de 2022, el banco central chino bajó su tipo de interés preferente a 5 años en 15 puntos básicos, hasta el 4,45%, para impulsar el sector inmobiliario. Las previsiones de abril del FMI apuntan ahora a un crecimiento del PIB «cercano al 4,4%» para 2022.

Mercados

El índice MSCI World All Country en dólares cayó un -17,1% interanual. La renta variable mundial sufrió una fuerte caída. El S&P 500 en dólares cayó un -11,9% frente al -15,4% del Euro Stoxx en euros, el -3,7% del Topix en yenes y el -27,2% del índice MSCI de renta variable emergente en dólares.

En el tercer trimestre de 2021, los mercados de renta variable de los países desarrollados siguieron avanzando en julio y agosto antes de una corrección en septiembre, en un contexto de inquietudes sobre el crecimiento chino, un tono algo menos expansivo de la Fed y una rápida subida de los tipos de interés.

En el cuarto trimestre de 2021, la renta variable resultó respaldada por las buenas sorpresas sobre las publicaciones de resultados empresariales, para luego retroceder en noviembre tras aparecer la variante ómicron. Las noticias tranquilizadoras sobre la peligrosidad del virus y sobre la eficacia de las vacunas permitieron posteriormente un repunte en diciembre.

En el primer trimestre de 2022, el entorno de mercado se complicó con la perspectiva de un mayor endurecimiento monetario por parte de los bancos centrales, el estallido de la guerra entre Rusia y Ucrania y la escalada de los precios de las materias primas, lo que provocó una fuerte caída de las acciones. El retroceso de los precios de la energía y las esperanzas de que se calmara el conflicto ruso-ucraniano permitieron que las acciones rebotaran en marzo.

En el segundo trimestre de 2022, la renta variable siguió cayendo bruscamente a medida que la guerra en Ucrania se afianzaba y provocaba una gran preocupación por el suministro de energía y materias primas. El mercado de bonos también sufrió una fuerte corrección, ya que los bancos centrales endurecieron sus políticas monetarias en un intento de frenar la elevada inflación mundial.

Los tipos soberanos aumentaron notablemente, impulsados por la elevada inflación y el endurecimiento monetario. El tipo a 10 años del Tesoro estadounidense pasó del 1,47% al 3,02% con un mínimo del 1,17% el 3 de agosto. El tipo a 10 años del bono alemán pasó del -0,21% al +1,33%, con un mínimo del -0,50% el 4 de agosto. La mayor parte del alza tuvo lugar en el segundo trimestre de 2022.

Los márgenes de crédito de los emisores privados europeos se ampliaron en los segmentos de grado de inversión y *high yield*. Según los índices ICE Bank of America, los primeros pasaron de 84 a 208 puntos básicos y los segundos, de 304 a 673 puntos básicos.

En el mercado de divisas, el euro se depreció un 11,6% frente al dólar, se mantuvo estable respecto a la libra y se depreció un 8,7% frente al franco suizo. El euro se apreció un 8,0% respecto al yen. Las divisas emergentes retrocedieron un 10,3% de media frente al dólar, según el índice de JPMorgan.

El índice S&P GSCI del precio de las materias primas subió un 32,3% en los últimos doce meses. Los precios de la energía aumentaron un 52,2%, los de las materias primas agrícolas un 11,7% y los de los metales bajaron un 4,9%. El precio del barril de Brent pasó de 75 dólares a 115, una subida del 53%. El precio del gas natural entregado mensualmente aumentó un 310%.

POLÍTICA DE GESTIÓN

En el conjunto del ejercicio (del 30 de junio de 2021 al 30 de junio de 2022), Lazard Alpha Euro SRI (participación A) obtuvo una rentabilidad del -12,70%, mientras que su índice de referencia, el Stoxx600 dividendos netos reinvertidos, cayó un 7,77%, es decir, una rentabilidad inferior de 493 puntos básicos.

En el tercer trimestre de 2021, Lazard Alpha Europe (participación A) se rezagó en 222 puntos básicos con respecto a su índice de referencia (-1,37% frente al +0,85%). En julio, la preocupación por el resurgimiento de la epidemia y la postura particularmente acomodaticia del Banco Central Europeo provocaron un claro descenso de los tipos de interés a largo plazo tanto en Europa como en Estados Unidos, así como una rotación temática de los mercados de renta variable hacia valores poco cíclicos y con mayor visibilidad, sobre todo en el ámbito tecnológico. Sin embargo, las materias primas ganan terreno gracias a unos precios que siguen siendo elevados y a la voluntad de China de seguir reduciendo sus excedentes de producción. El mercado logra ganar un 2,06 % pero el fondo rindió considerablemente menos, el -0,54 % (Participación A), pese a una buena rentabilidad de los recursos básicos. Resultó afectado por una mala selección de valores de los sectores de la alimentación, los servicios financieros, la distribución y los bienes industriales. En particular, resultó afectado por la caída de Alstom tras el anuncio de los costes de integración de Bombardier y Adecco, que resultó afectado por una operación de crecimiento externo excesivamente costosa. AB Inbev y Carrefour también bajan pese a publicaciones aceptables. En cambio, el fondo se benefició de las buenas publicaciones y las subidas de Aperam, ArcelorMittal, Dassault Systèmes, Spectris y Saint-Gobain. En agosto, los mercados de renta variable, aún preocupados por los rebrotes de la epidemia en algunos países donde la cobertura de las vacunas ya estaba muy avanzada, prosiguieron su rotación temática hacia los valores de crecimiento en detrimento de los cíclicos. Este movimiento, por otra parte, se amplificó con el mensaje de tono muy expansivo de la Fed durante el simposio de Jackson Hole a finales de mes. Agosto también estuvo marcado por la política china y las inquietudes que generó para los valores de tecnología locales y los de lujo. Pese a la debilidad de la segunda mitad de mes, el mercado se anotó un 2,18% durante el periodo. El fondo, por su parte, obtuvo una rentabilidad considerablemente inferior y solo avanzó un 1,36% (participación A), debido a una selección negativa en los sectores del automóvil, servicios financieros y distribución, y pese a unas buenas selecciones en el sector de bienes industriales, en particular Spectris, Siemens y Alstom. En efecto, se vio penalizado por Autoliv, Kingfisher, Adecco y Worldline, así como por Allianz, que podría ser objeto de sanciones en Estados Unidos. En cambio, se benefició plenamente de las subidas de Scor, Carrefour, Axa y Société Générale, cuyos resultados semestrales fueron positivos. Septiembre estuvo marcado por la moderación de la epidemia en Occidente, mientras que algunas zonas de Asia, con menores tasas de vacunación, restablecieron confinamientos más o menos severos, que acentuaron la escasez de todo tipo de productos, debido a las perturbaciones del comercio mundial y la parada de algunas zonas de producción. A este panorama hay que añadir un aumento sin precedentes de los precios del gas y del carbón tanto en Europa como en Asia, seguido de los precios de la electricidad y de los apagones puntuales en China y, finalmente, un aumento del propio precio del petróleo. El riesgo inflacionista se confirmó y tanto la Fed como el BOE o el Banco de Noruega reafirmaron su discurso. Los tipos a largo plazo ganaron unas decenas de puntos básicos. Los mercados de renta variable estuvieron nerviosos. El Stoxx 600 perdió un 3,29% y el fondo obtuvo una rentabilidad considerablemente superior del -2,17%. Se vio penalizado por el sector agroalimentario, el de servicios financieros y el de materiales de construcción, pero se benefició de la falta de posiciones en *utilities* y de la exposición a bancos y automóviles. Holcim Ltd, Worldline, AkzoNobel y JDE Peet's contribuyeron negativamente, mientras que BP, Swedbank, Publicis, BNP Paribas y Hennes & Mauritz obtuvieron una rentabilidad superior durante el mes.

En el cuarto trimestre de 2021, el fondo (participación A) avanzó un +3,78% frente a un alza del +7,56% del Stoxx600 dividendos netos reinvertidos. En octubre, los mercados de renta variable retomaron la senda alcista dada la nueva relajación de los tipos de interés y la estabilización de los precios de la energía en Europa, pese a la continuación del alza del petróleo y de la confirmación de los riesgos inflacionistas. Los índices mundiales alcanzan un récord tras otro y el Stoxx 600, con un alza del 4,67%, no escapó a la regla, alcanzando una rentabilidad desde principios de año del +21,55%, impulsado principalmente por los valores de crecimiento. El fondo (Participación A) sorteó bien estas aguas turbulentas, pero no logró obtener una rentabilidad superior; solo avanzó un 3,14% en octubre. Resultó penalizado por la falta de posiciones en *utilities* y la selección de bienes de consumo, mientras que se benefició de las posiciones en el sector bancario y de un buen efecto de selección en el de seguros. Concretamente, durante el mes, Alstom prosiguió su caída, así como JDE Peet's, penalizado por la subida del precio del café. Worldline decepcionó y también bajó fuertemente tras su publicación de resultados. En cambio, Scor, Autoliv, Dassault Systèmes y Swedbank sorprendieron de manera positiva con sus publicaciones y obtuvieron unos resultados superiores durante el mes. El mes de noviembre estuvo marcado por dos inquietudes simultáneas: por un lado, los datos europeos y estadounidenses confirmaron la aceleración de la inflación, lo que hace cada vez más probable una reacción de los bancos centrales, tanto más contundente cuanto más tardía sea, y por otro, la COVID-19 volvió a aparecer en escena. Mientras que el inicio de mes estuvo marcado por nuevas medidas restrictivas, llegando hasta el confinamiento, que ya no se esperaba en Europa, una nueva variante llamada ómicron dio lugar a unas proyecciones muy pesimistas con respecto a la epidemia. En este contexto, el mercado registró un fuerte retroceso del 2,53%. El fondo (Participación A) rindió 288 puntos básicos debido a su exposición a los sectores bancario, de recursos básicos y del automóvil.

Resultó especialmente penalizado por BBVA, que se vio afectado por la caída de la libra turca. Aperam retrocedió tras su publicación de resultados, al igual que Santander, Stellantis e Intesa Sanpaolo. En cambio, Autoliv y Dassault Systèmes tuvieron una rentabilidad superior, así como Reckitt Benckiser, Alstom y Orange. El mes de diciembre se fue confirmando día a día la hipótesis de que la variante ómicron de la covid-19 es mucho más contagiosa que sus predecesoras, pero también mucho más benigna. Incluso hubo quienes se adelantaron a anunciar el fin de la pandemia gracias a la inmunidad colectiva. A pesar de algunas nuevas medidas restrictivas, como en Austria o en los Países Bajos, este escenario se fue imponiendo progresivamente en los ánimos, provocando una rotación sectorial a favor de los valores cíclicos, junto con un repunte de los rendimientos de la renta fija estadounidense y europea. Incluso la crisis energética europea, con un aumento sin precedentes de los precios del gas y la electricidad, pasó casi desapercibida, ya que el mercado se fijó decididamente en las buenas noticias. El Stoxx 600 avanzó un 5,42% y el fondo obtuvo una rentabilidad considerablemente superior del +6,38% (Participación A). La cartera resultó afectada sobre todo por las caídas de Alstom, Scor, Swedbank y Dassault Systèmes, pero se benefició de una buena selección de valores de bienes de consumo, de automóviles, de distribución y bancarios, así como de las alzas de Aperam, JDE Peets, Carrefour, Michelin y BBVA.

En el primer trimestre de 2022, Lazard Alpha Europe (participación A) abandonó el 6,70% mientras que su índice de referencia cayó un 6,02%. Enero de 2022 será seguramente recordado como un punto de inflexión para los mercados de bonos, un cambio de paradigma de los bancos centrales. Mucho antes de que la Fed confirmara su sesgo alcista el 26 de enero, el tipo del título a 10 años estadounidense había comenzado a subir considerablemente. En enero, el rendimiento del T-bond pasó del 1,51% al 1,77%, impulsando tras de sí los tipos a largo plazo europeos, pese a los desmentidos del BCE. El último día del mes, el tipo a diez años alemán pasó a territorio positivo. El inicio de 2022 también estuvo marcado por la moderación de los precios del gas en Europa, pero una aceleración del precio del barril de petróleo, que pasó de 77 a 89 dólares. Por su parte, el mercado de renta variable experimentó una rotación temática en detrimento de los valores de crecimiento, sin precedentes por su magnitud y rapidez, si bien se calmó un poco a finales de mes. El fondo, por su parte, obtuvo una rentabilidad muy superior, con un avance del 0,73% (participación A), mientras que el índice cayó un 3,83%, es decir, superior en 456 puntos básicos. Resultó afectado por las caídas de Dassault Systèmes, UCB, Worldline, SAP y Spectris, pero se benefició de su exposición a los sectores bancario, de energía, del automóvil y de seguros. Intesa Sanpaolo, Imerys, Scor, Orange, BP, ENI, BBVA y Holcim tuvieron las mayores contribuciones durante el mes. A pesar de las tensiones en Ucrania que empezaban a hacerse sentir, el mes arrancó de manera similar a la del año, con una intensa rotación temática, impulsada por las persistentes tensiones en los tipos a largo plazo a ambos lados del Atlántico. El comienzo de las operaciones militares y de las consiguientes sanciones internacionales detuvo bruscamente este movimiento. El mercado no solo retrocedió fuertemente para cerrar el mes con una caída del 3,25%, sino que además, el comportamiento se invirtió por completo respecto a las primeras semanas de 2022, ya que los valores cíclicos y bancarios se vieron especialmente afectados, mientras que los valores de crecimiento tuvieron un mejor comportamiento. El fondo, por su parte, se rezagó y retrocedió un 4,78% durante el mes (participación A). Resultó afectado por la caída de determinados valores cuya exposición a Rusia, aunque baja, inquieta a los mercados, como Alstom, Daimler Truck y Société Générale. Por otra parte, se benefició de una buena selección de valores del sector de la distribución, particularmente Carrefour, del de salud, gracias a UCB, Roche y AstraZeneca y de telecomunicaciones. Mientras que en los últimos días de febrero, los tipos a largo plazo bajaron considerablemente por temor a una desaceleración económica relacionada con los acontecimientos en Ucrania, el mes de marzo estuvo marcado por un repunte fulgurante y prácticamente histórico de los rendimientos de los bonos, causado por el aumento de las señales inflacionistas. El T-Bond a 10 años pasó del 1,8% al 2,3%, y el Bund del 0% al 0,55%. El petróleo sufrió un choque violento, acercándose brevemente a los 140 dólares antes de caer de nuevo a 105. El gas y la electricidad en Europa también aumentaron hasta niveles inéditos, pero luego registraron una caída igual de brusca. Por su parte, los mercados de renta variable resistieron frente a las malas noticias, pero adoptaron un comportamiento especialmente defensivo. El Stoxx 600 avanzó un 1%, pero el fondo retrocedió un 2,73% (participación A). Resultó penalizado por sus infraponderaciones en los mercados suizo y británico, así como por su sobreponderación en los sectores del automóvil y bancario, que, no obstante, fue compensado por el buen efecto de selección en este último sector. La ausencia de *utilities* tuvo una contribución favorable. Aperam, Hennes & Mauritz, Kingfisher, Worldline y JDE Peet tuvieron una contribución negativa, mientras que UCB, Carrefour, Axa y AstraZeneca obtuvieron una rentabilidad superior.

En el último trimestre del ejercicio, la cartera (participación A) rindió 94 puntos básicos más que el Stoxx600 dividendos netos reinvertidos (-8,58% frente al -9,52%). En abril, los precios de las materias primas energéticas y agrícolas se estabilizaron en unos niveles elevados, pero dejaron de subir. Esto no impidió que la inflación siguiera acelerándose, en ciertos casos de manera espectacular en algunos países. Los bancos centrales siguieron reiterando su discurso, mientras que la continuación de una política de cero COVID en China continuó perturbando las cadenas de suministro y alentando más el entorno inflacionista, y hace temer una desaceleración duradera en China. El T-Bond y el Bund cerraron el mes con los niveles de rentabilidad más elevados de los últimos tres años, un 2,93% y un 0,93%, respectivamente. El dólar se apreció considerablemente, de 1,12 a 1,06, frente al euro. En conjunto, las primeras publicaciones trimestrales de las empresas fueron muy buenas en Europa. El fondo se benefició de este entorno global en términos relativos: con una subida del 0,15% (participación A), rindió 87 puntos básicos más que el mercado.

Resultó afectado por la falta de posiciones en *utilities* y su infraexposición en el sector agroalimentario, pero se benefició de la exposición a los sectores de salud, el cuidado personal y los materiales. Por valores individuales, Scor, Aperam y Banco Santander, así como la falta de posiciones en Nestlé y Novo Nordisk tuvieron una contribución negativa, mientras que Handelsbanken, Spectris, Akzo, JDE Peet's y Reckitt se comportaron mejor. En mayo, mientras los tipos seguían subiendo rápidamente, el BCE adoptó un tono cada vez más firme, lo que aceleró aún más la tendencia en Europa, más que en Estados Unidos. Tanto es así que el dólar detuvo su subida y cerró el mes en 1,07\$/€. En el frente energético, las presiones sobre los precios siguieron siendo muy fuertes. Si bien hubo una relativa calma en el mercado del gas en Europa, hay que constatar que el gas estadounidense arrancó su subida, al igual que la electricidad europea y el petróleo, que continuaron su aumento constante y alcanzaron nuevos máximos anuales. A pesar de este entorno más bien amenazante, acompañado de varias rotundas advertencias sobre los beneficios en Estados Unidos, el mercado resistió pero sin conseguir situarse en terreno positivo, en un -0,92%. Por su parte, el fondo (Participación A) obtuvo una rentabilidad notablemente superior del +2,24%. Penalizado por los medios de comunicación, los viajes y ocio y la tecnología, en particular Publicis, Sodexo y Dassault Systèmes, se benefició plenamente del automóvil, de los bienes industriales y de la banca. Las principales contribuciones positivas durante el mes fueron Alstom, Société Générale, Daimler Truck, BNP Paribas y BMW. El mes de junio se caracterizó por dos fases de mercado muy diferentes y casi opuestas. La primera quincena estuvo marcada por una subida muy fuerte de los tipos a largo plazo europeos, debido a la aceleración de los temores de inflación. El bono francés a 10 años se acercó al 2,40%, un nivel que apenas era imaginable hace tan solo unos meses, y el Bund alemán alcanzó el 1,76%. No obstante, en la segunda parte del mes, dadas las inquietudes sobre la futura escasez de gas en Europa, los temores de recesión se impusieron. Los tipos a largo plazo volvieron a bajar considerablemente y el euro también cayó hasta 1,04 dólares. Los mercados de renta variable cayeron bruscamente, el índice perdió un 8,02% y el fondo (participación A) un 10,72% pues resultó penalizado por su selección de valores de bienes industriales, bancos y recursos básicos. Por otra parte, se benefició de una selección favorable en los sectores de viajes y ocio así como de su falta de posiciones en el sector inmobiliario y de *utilities*. En cuanto a los valores, JDE Peet's, Reckitt, Orange, AB InBev y Sodexo tuvieron las mayores contribuciones positivas a la rentabilidad relativa, mientras que Aperam, Saint-Gobain, Akzo Nobel, ENI y Siemens fueron los principales detractores.

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET «C»	17.157.172,19	17.214.884,55
CARREFOUR	714.888,35	3.215.359,16
SAINT-GOBAIN	1.777.206,85	2.026.099,08
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	2.641.380,41	1.092.376,16
ENI SPA	2.503.351,00	1.101.572,14
UNION CHIMIQUE BELGE/ UCB	462.138,36	3.045.481,65
ALSTOM	1.953.738,17	1.551.090,17
SOCIETE GENERALE SA	1.404.526,80	2.088.298,52
BNP PARIBAS	1.444.675,96	2.003.263,89
DASSAULT SYST.	1.313.805,62	1.908.734,47

4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (AEVM) 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:**

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

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

- o Contratos a plazo sobre divisas:
- o Futuros:
- o Opciones:
- o 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.

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.

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.

REGLAMENTOS DE DIVULGACIÓN Y TAXONOMÍA

Artículo 8 (Reglamento de Divulgación):

La IIC promueve características medioambientales o sociales en el sentido del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación».

Informe sobre el rendimiento extrafinanciero:

A 30/06/2022, en cumplimiento de los criterios de calificación de la SGP, la calificación global de la cartera era de 57,69 en una escala de 0 a 100. Era de 53,77 en la fecha de inicio del cálculo.

Durante el periodo medido, la nota media ASG de la cartera osciló entre 53,77 y 57,69. Se mantuvo superior a la de su universo.

Recordatorio del objetivo de gestión de promoción de los criterios ASG:

Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza de empresa (ASG), así como el procedimiento de filtrado en relación con los criterios extrafinancieros se encuentran en el sitio web de la sociedad gestora (www.lazardfreresgestion.fr).

Inversiones directas en acciones y/o bonos:

El análisis ASG de los títulos mantenidos directamente se basa en un modelo propio basado en una matriz ASG interna.

A partir de los distintos datos facilitados por nuestros socios ASG (agencias de análisis extrafinanciero, proveedores externos, etc.), de los informes anuales de las empresas y del diálogo directo con estas, los analistas responsables del seguimiento de cada valor establecen una nota ASG interna. Esta nota se obtiene a partir de un enfoque tanto cuantitativo (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo, etc.) como cualitativo (solidez de la política medioambiental, estrategia en materia de empleo, competencia de los administradores, etc.). Tiene en cuenta los riesgos que pueden afectar a la sostenibilidad de las empresas o «Sustainability Risks» (riesgos reglamentarios y físicos, riesgo de reputación debido, entre otros factores, al seguimiento de controversias), así como las principales incidencias adversas de las empresas en materia de sostenibilidad o «Principal Adverse Impacts» (emisiones de carbono, consumo de energía, consumo de agua, generación de residuos), es decir, cualquier acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión.

Las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad figuran en la información periódica publicada conforme al Reglamento de Divulgación de la IIC, que se encuentra en el sitio web de la sociedad gestora.

Concretamente, los efectos negativos de los riesgos de sostenibilidad pueden afectar a los emisores a través de una serie de mecanismos, tales como:

- 1) una reducción de los ingresos;
- 2) unos costes más elevados;
- 3) daños o depreciación del valor de los activos;
- 4) un coste del capital más elevado; y
- 5) multas o riesgos reglamentarios.

Debido a la naturaleza de los riesgos de sostenibilidad y temas específicos como el cambio climático, la probabilidad de que los riesgos de sostenibilidad repercutan en los rendimientos de los productos financieros puede aumentar a más largo plazo.

Los analistas-gestores se aseguran de mantener una calificación media ponderada de los factores A, S y G superior a la media del universo de referencia utilizando el referencial de calificación extrafinanciera de nuestros socios ASG y/o nuestro análisis extrafinanciero interno.

La metodología utilizada para el cálculo de los indicadores se encuentra en la nota sobre la metodología ASG disponible en el sitio web de la sociedad gestora.

Inversiones en IIC

Las IIC seleccionadas además de los títulos mantenidos directamente siguen, en su mayoría, un proceso ASG al menos equivalente al descrito para los títulos mantenidos directamente.

Además, para las IIC gestionadas por sociedades de gestión externas, Lazard Frères Gestion se informa acerca de sus procesos de integración de criterios ASG y selecciona principalmente fondos con una integración de dichos criterios al menos equivalente a la descrita para los títulos mantenidos directamente o que promuevan características medioambientales o sociales en el sentido del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación».

Reglamento (UE) 2020/852, denominado Reglamento de «taxonomía»

La Taxonomía de la Unión Europea tiene por objeto identificar las actividades económicas consideradas sostenibles desde el punto de vista medioambiental. La Taxonomía identifica estas actividades en función de su contribución a seis grandes objetivos medioambientales:

- Mitigación del cambio climático,
- Adaptación al cambio climático,
- Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos,
- Transición hacia una economía circular (residuos, prevención y reciclaje),
- Prevención y control de la contaminación Protección de ecosistemas sanos.

Actualmente, se han desarrollado unos criterios técnicos de selección (Technical Screening Criteria) para determinadas actividades económicas que pueden contribuir sustancialmente a dos de estos objetivos: la mitigación del cambio climático y la adaptación al mismo. Estos criterios están actualmente pendientes de publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea. Por tanto, los datos que se presentan a continuación solo reflejan la conformidad con estos dos objetivos, sobre la base de unos criterios que no han sido objeto de publicación definitiva, tal como se han sometido a los colegisladores europeos. Actualizaremos esta información en caso de que se produzcan cambios en estos criterios, se desarrollen nuevos criterios de selección relativos a estos dos objetivos, así como cuando se apliquen los criterios relativos a los otros cuatro objetivos medioambientales: uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; transición hacia una economía circular; prevención y reducción de la contaminación; protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

Para que se considere sostenible, una actividad económica debe demostrar que contribuye sustancialmente a la consecución de uno de los 6 objetivos, sin causar un perjuicio significativo a alguno de los otros cinco (principio denominado DNSH, «Do No Significant Harm»). Para que una actividad se considere en línea con la Taxonomía europea, también debe respetar los derechos humanos y sociales garantizados por el derecho internacional.

El principio de «no causar ningún perjuicio significativo» se aplica únicamente a las inversiones subyacentes a un producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Las inversiones subyacentes a la parte restante de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

El porcentaje mínimo de conformidad con la Taxonomía de la Unión Europea es del 0%. La consideración de la conformidad de las actividades de las empresas se realiza de forma cualitativa en el proceso de análisis interno en función de los datos publicados por las propias empresas, así como los facilitados por nuestros proveedores de datos ASG.

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.

Planes de Ahorro en Acciones franceses (PEA)

En aplicación de las disposiciones del artículo 91 quater L del Código General de Impuestos francés, Anexo 2, la SICAV invierte de manera permanente un mínimo del 75% en títulos y derechos de los indicados en las letras a, b y c del 1.º párrafo del apartado I del artículo L. 221-31 del Código Monetario y Financiero.

Proporción de inversión efectivamente realizada durante el ejercicio: 77,15%.

REMUNERACIONES

Las remuneraciones fijas y variables abonadas durante el ejercicio cerrado el 31/12/2021 por la sociedad gestora a su personal, proporcionalmente a la inversión realizada en el marco de la actividad de gestión de los OICVM, excluyendo la gestión de los FIA y la gestión de los submandatos, pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de Lazard Frères Gestion y figuran en el informe anual de la empresa.

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 de Lazard Frères Gestion.

El importe total de las remuneraciones variables no debe obstaculizar la capacidad del Grupo Lazard y de Lazard Frères Gestion para reforzar sus fondos propios en caso necesario.

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 y de conflictos de interés.

El importe de la remuneración variable se individualiza a continuación y se determina en parte en función del rendimiento de cada Personal Identificado.

La política de remuneración se revisa anualmente.

Una vez al año, el «Comité de vigilancia de la conformidad de la política de remuneración» de Lazard Frères Gestion, compuesto en particular por dos miembros independientes de la sociedad gestora, se encarga de emitir un dictamen sobre la correcta aplicación de la política de remuneración y su conformidad con la reglamentación aplicable.

Personal a 31/12/2021: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG, LFG Luxemburgo y LFG-Bélgica (por tanto, sin becarios, aprendices ni LFG-Corretaje)

Plantilla a 31.12.2021 LFG - LFG Bélgica - LFG Luxemburgo	Remuneraciones fijas anuales 2021 en €	Remuneración variable con cargo a 2021 (efectivo pagado en 2022 y diferido atribuido en 2022) en €
191	18.442.291	41.071.107

«Personal identificado»

Categoría	Número de empleados	Remuneraciones fijas y variables agregadas 2021 (salarios anuales y bonus cash y diferidos)
Senior Management	3	6.464.457
Otros	64	40.095.707
Total	67	46.560.164

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 FRERES GESTION SAS
25, rue de Courcelles – 75008 París

(Francia)

www.lazardfreresgestion.fr

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



Lazard Alpha Europe

Ejercicio cerrado el 30 de junio de 2022

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

A la junta general de la SICAV Lazard Alpha Europe:

Opinión

En cumplimiento de la misión que nos ha confiado su consejo de administración, hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la institución de inversión colectiva Lazard Alpha Europe constituida en forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV) relativas al ejercicio cerrado el 30 de junio de 2022.

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 de la SICAV 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 de auditoría conforme a las reglas de independencia previstas en el Código de Comercio y el Código Deontológico de la profesión de auditor, durante el periodo comprendido entre el 1 de abril de 2020 y la fecha de emisión de nuestro informe.



Justificación de las valoraciones

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 del conjunto de cuentas en relación con el plan contable de 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.

- Información proporcionada en el informe de gestión y en los demás documentos sobre la situación financiera y las cuentas anuales enviadas a los accionistas.

No tenemos observación a formular sobre la sinceridad y la concordancia con las cuentas anuales de las informaciones facilitadas en el informe de gestión del Consejo de Administración y en los demás documentos sobre la situación financiera y las cuentas anuales enviados a los accionistas.

- Información sobre la gobernanza corporativa

Certificamos que la sección del informe de gestión del Consejo de Administración dedicada a la gobernanza corporativa recoge la información requerida en el artículo L. 225-37-4 del Código de Comercio francés.

Responsabilidades de la dirección y de las personas que constituyen la gobernanza corporativa relativas a las cuentas anuales

Corresponde a la dirección 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 dirección debe evaluar la capacidad de la SICAV 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 la SICAV o cesar su actividad.

Las cuentas anuales han sido aprobadas por el Consejo de Administración.



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 precisa 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 SICAV.

- 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 dirección, así como la información correspondiente facilitada en las cuentas anuales;
- valora la pertinencia de la aplicación por parte de la dirección del principio contable de continuidad de explotación 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 de la SICAV 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.

En Paris-La Défense, a 28 de septiembre de 2022

El Auditor
ERNST & YOUNG et Autres

[Firma]

David Koestner



Lazard Alpha Europe

Junta General de Aprobación de las Cuentas del ejercicio cerrado el jueves, 30 de junio de 2022

Informe especial del auditor sobre contratos con partes vinculadas

A la junta general de la SICAV Lazard Alpha Europe:

En nuestra calidad de auditores de cuentas de su sociedad, les presentamos nuestro informe sobre los contratos con partes vinculadas.

Nos corresponde informarles, sobre la base de la información que se nos ha facilitado, acerca de las características y condiciones esenciales, así como los motivos que justifican su interés para la sociedad, de los contratos que se nos han comunicado o que hemos identificado durante nuestra misión, sin tener que pronunciarnos sobre su utilidad o conveniencia ni tener que investigar si existen otros contratos. Les corresponde a ustedes, conforme a lo establecido en el artículo R. 225-31 del Código de Comercio, valorar el interés de la conclusión de dichos contratos a efectos de su aprobación.

Por otra parte, nos corresponde, en su caso, comunicarles la información prevista en el artículo R. 225-31 del Código de Comercio relativa a la ejecución, durante el ejercicio transcurrido, de contratos ya autorizados por la junta general.

Hemos realizado las diligencias que hemos considerado necesarias conforme a la doctrina profesional de la «Compagnie nationale des commissaires aux comptes» (Asociación nacional de auditores) relativa a esta misión.

Contratos sujetos a la aprobación de la junta general

Les informamos de que no se nos ha comunicado ningún contrato autorizado y suscrito durante el ejercicio transcurrido que deba someterse a la aprobación de la junta general en aplicación de las disposiciones del artículo L. 225-38 del Código de Comercio.



Contratos ya aprobados por la junta general

Les informamos de que no se nos ha comunicado ningún contrato ya autorizado por la junta general que haya sido ejecutado durante el ejercicio transcurrido.

París-La Défense, el miércoles, 28 de septiembre de 2022

El Auditor
ERNST & YOUNG et Autres

[Firma]

David Koestner

6. CUENTAS DEL EJERCICIO

BALANCE A 30/06/2022 en EUR

ACTIVO

	30/06/2022	30/06/2021
INMOVILIZADO NETO		
DEPÓSITOS		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	57.704.513,67	84.234.159,37
Acciones y valores asimilados	56.927.833,29	83.391.894,37
Negociados en un mercado regulado o asimilado	56.927.833,29	83.391.894,37
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Obligaciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
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	776.680,38	842.265,00
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países	776.680,38	842.265,00
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 titulaciones cotizados		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulaciones 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	724.160,21	327.041,60
CRÉDITOS		
Operaciones a plazo sobre divisas	724.160,21	327.041,60
Otros		
	738.632,46	199.945,17
CUENTAS FINANCIERAS	738.632,46	199.945,17
Efectivo		
TOTAL DEL ACTIVO	59.167.306,34	84.761.146,14

PASIVO

	30/06/2022	30/06/2021
FONDOS PROPIOS		
Capital	50.816.912,53	83.069.947,40
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)		
Remanente (a)		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a, b)	6.657.772,45	551.679,56
Resultado del ejercicio (a, b)	1.358.680,45	897.645,72
TOTAL DE LOS CAPITALES PROPIOS *	58.833.365,43	84.519.272,68
<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	333.940,91	241.873,46
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	333.940,91	241.873,46
CUENTAS FINANCIERAS		
Préstamos bancarios corrientes		
Préstamos		
TOTAL DEL PASIVO	59.167.306,34	84.761.146,14

(a) Incluidas cuentas de regularización

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

FUERA DE BALANCE A 30/06/2022 en EUR

	30/06/2022	30/06/2021
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 30/06/2022 en EUR

	30/06/2022	30/06/2021
Ingresos de operaciones financieras		
Ingresos de depósitos y de cuentas financieras		
Ingresos de acciones y valores asimilados	2.466.314,68	1.857.777,87
Ingresos de obligaciones y valores asimilados		
Ingresos de títulos de deuda		
Ingresos de operaciones de financiación de valores		
Ingresos de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
TOTAL (1)	2.466.314,68	1.857.777,87
Gastos de operaciones financieras		
Gastos de operaciones de financiación de valores		
Gastos de instrumentos financieros a plazo		
Gastos de deudas financieras	195,47	73,45
Otros gastos financieros		
TOTAL (2)	195,47	73,45
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (1 - 2)	2.466.119,21	1.857.704,42
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	1.043.566,50	874.818,03
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	1.422.552,71	982.886,39
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-63.872,26	-85.240,67
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	1.358.680,45	897.645,72

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.

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.

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 (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 valoración 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.

o **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.

o **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 de la SICAV) 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 de la SICAV) 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 de la SICAV).

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:

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

La sociedad gestora sufraga los gastos de funcionamiento, en particular:

- . los de gestión financiera;
- . los de gestión administrativa y contable;
- . los de la prestación del depositario; los demás gastos operativos:
- . 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 a la IIC	Base	Acción	Porcentaje/importe (impuestos incluidos como máximo)	
Gastos de gestión financiera	Patrimonio	A	1.080%	
		R	2.080%	
Gastos administrativos externos a la sociedad gestora	Patrimonio	Aplicados a todas las acciones	0.020%	
Gastos indirectos máximos (comisiones y gastos de gestión)	N.A.	Aplicados a todas las acciones	Ninguno	
Comisión sobre movimientos (del 0 al 100% percibida por la sociedad gestora y del 0 al 100% percibida por el depositario)	Deducción máxima en cada transacción	Aplicada a todas las acciones	Acciones, obligaciones, títulos de deuda, divisas	Del 0 al 0,20%
			Instrumentos de contratos a plazo y otras operaciones	De 0 a 450€ por lote/contrato
Comisión de rentabilidad	Patrimonio	A, R	15% de la rentabilidad por encima del índice de referencia	

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 61719.
- El importe definitivo se contabiliza en el momento del pago de las facturas, después de revertir las provisiones, en su caso.

* Modo de cálculo de la comisión de rentabilidad:

La comisión de rentabilidad superior se calcula con un sistema de *High Water Mark*, comparando la evolución de cada acción del activo de la Sicav (excluidos los gastos de gestión variables) con el patrimonio de un fondo de referencia:

- cuyo valor inicial es igual al del patrimonio de la Sicav en la fecha de cierre del último año en que se detrajo una comisión de rentabilidad;

- y que obtenga una rentabilidad diaria igual a la del Stoxx Europe 600 con reinversión de dividendos netos en euros y registre las mismas variaciones en las suscripciones y reembolsos que la Sicav.

Si, al cierre del ejercicio, el patrimonio de la Sicav (excluidos los gastos de gestión variables) es superior al patrimonio del fondo de referencia, se detraerá una comisión de rentabilidad igual al 15% (IVA incluido) de la diferencia de valoración entre el activo de la Sicav y el del fondo de referencia.

La primera fecha de deducción será una vez transcurrido un periodo igual o superior a 12 meses. Para estos gastos se dota una provisión en cada fecha del valor liquidativo y se abonan efectivamente cada año a la fecha de cierre del ejercicio. Se contabilizará una reversión de la provisión cada vez que el diferencial entre ambos patrimonios disminuya. En caso de rentabilidad inferior (si el patrimonio de la Sicav es inferior al del fondo de referencia), se efectuará una reversión de las provisiones hasta que se haya cancelado la dotación global, excluidos los gastos de gestión variables devengados. Las provisiones existentes al final del ejercicio y la parte proporcional de la comisión correspondiente a los reembolsos de acciones durante el ejercicio se abonarán a la sociedad gestora.

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:

Acción(es)	Asignación del resultado neto	Asignación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas
Acción A	Capitalización	Capitalización
Acción R	Capitalización y/o distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	Capitalización y/o distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la SICAV

2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO NETO A 30/06/2022 en EUR

	30/06/2022	30/06/2021
ACTIVO NETO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO	84.519.272,68	52.222.843,61
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción percibidas por la IIC)	6.836.561,52	26.307.626,60
Reembolsos (previa deducción de las comisiones de reembolso percibidas por la IIC)	-23.495.789,43	-14.864.158,08
Plusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	9.187.096,83	5.077.452,67
Minusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	-1.604.537,73	-4.178.267,35
Plusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Minusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Gastos de transacciones	-504.960,61	-460.377,19
Diferencias de cambio	332.584,91	471.844,91
Variaciones de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	-17.859.415,45	18.959.421,12
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	-9.219.534,06	8.639.881,39
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	-8.639.881,39	10.319.539,73
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		
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de periodificación	1.422.552,71	982.886,39
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	58.833.365,43	84.519.272,68

3. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

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

	Importe	%
ACTIVO		
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
TOTAL OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
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								
Títulos de deuda								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							738.632,46	1,26
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										
Títulos de deuda										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras	738.632,46	1,26								
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 GBP		Divisa 2 CHF		Divisa 3 SEK		Divisa N OTRA(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados	7.300.107,10	12,41	2.878.394,64	4,89	2.575.805,83	4,38		
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
IIC								
Operaciones temporales con valores								
Créditos	24.377,32	0,04						
Cuentas financieras	116.960,00	0,20						
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	30/06/2022
CRÉDITOS		
	Ventas de pago diferido	142.255,57
	Suscripciones a recibir	538.341,12
	Cupones y dividendos en efectivo	43.563,52
TOTAL DE CRÉDITOS		724.160,21
DEUDAS		
	Compras con pago diferido	257.673,66
	Gastos de gestión fijos	76.267,25
TOTAL DE DEUDAS		333.940,91
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		390.219,30

3.6. FONDOS PROPIOS

3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados

	En acción	En importe
Acción A		
Acciones suscritas durante el ejercicio	4.588,407	2.940.379,44
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-23.000,440	-14.852.247,69
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-18.412,033	-11.911.868,25
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	70.470,538	
Acción R		
Acciones suscritas durante el ejercicio	11.135,076	3.896.182,08
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-24.629,145	-8.643.541,74
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-13.494,069	-4.747.359,66
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	59.554,891	

3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
Acción A	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	
Acción R	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	

3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	30/06/2022
Acción A	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	552.027,66
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,09
Gastos de gestión variables provisionados	
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	
Retrocesión de los gastos de gestión	
Acción R	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	491.538,84
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,09
Gastos de gestión variables provisionados	
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	
Retrocesión de los gastos de gestión	

3.8. COMPROMISOS RECIBIDOS Y CONTRAÍDOS

3.8.1. Garantías recibidas por la IIC:

Ninguna.

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

	30/06/2022
Títulos adquiridos con pacto de recompra Títulos tomados en préstamo	

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

	30/06/2022
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	30/06/2022
Acciones			
Obligaciones			
Títulos de deuda negociables			
IIC			776.680,38
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET «C»	776.680,38
Instrumentos financieros a plazo			
Total de títulos del grupo			776.680,38

3.10. TABLA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

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

	30/06/2022	30/06/2021
Saldos pendientes de asignación		
Remanente de ejercicios anteriores		
Resultado	1.358.680,45	897.645,72
Total	1.358.680,45	897.645,72

	30/06/2022	30/06/2021
Acción A		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	1.071.677,71	772.549,70
Total	1.071.677,71	772.549,70

	30/06/2022	30/06/2021
Acción R		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	287.002,74	125.096,02
Total	287.002,74	125.096,02

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

	30/06/2022	30/06/2021
Saldos pendientes de asignación		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	6.657.772,45	551.679,56
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	6.657.772,45	551.679,56

	30/06/2022	30/06/2021
Acción A		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	4.537.471,87	378.446,18
Total	4.537.471,87	378.446,18

	30/06/2022	30/06/2021
Acción R		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	2.120.300,58	173.233,38
Total	2.120.300,58	173.233,38

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

	29/06/2018	28/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022
Activo neto Global en EUR	125.502.122,49	66.501.298,91	52.222.843,61	84.519.272,68	58.833.365,43
Acción A en EUR					
Patrimonio	100.443.699,83	59.842.334,14	46.391.599,00	58.040.282,70	40.174.316,64
Número de títulos	182.054,392	115.053,409	97.934,120	88.882,571	70.470,538
Valor liquidativo unitario	551,72	520,12	473,70	652,99	570,08
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	51,94	-50,44	-35,79	4,25	64,38
Capitalización unitaria según resultado	9,55	11,00	5,94	8,69	15,20
Acción R en EUR					
Patrimonio	25.058.422,66	6.658.964,77	5.831.244,61	26.478.989,98	18.659.048,79
Número de títulos	79.399,166	22.605,434	21.955,239	73.048,960	59.554,891
Valor liquidativo unitario	315,60	294,57	265,59	362,48	313,30
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	29,87	-28,69	-20,10	2,37	35,60
Capitalización unitaria según resultado	2,12	3,33	0,48	1,71	4,81

3.12. INVENTARIO DETALLADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
Acciones y valores asimilados				
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
ALEMANIA				
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	19.520	1.433.939,20	2,44
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	56.930	1.418.126,30	2,41
SAP SE	EUR	16.210	1.409.135,30	2,40
SIEMENS AG-REG	EUR	14.380	1.396.154,20	2,37
TOTAL ALEMANIA			5.657.355,00	9,62
BÉLGICA				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	28.620	1.469.923,20	2,50
TOTAL BÉLGICA			1.469.923,20	2,50
ESPAÑA				
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	EUR	355.930	1.541.354,87	2,62
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	551.650	1.482.835,20	2,52
TOTAL ESPAÑA			3.024.190,07	5,14
FRANCIA				
ALSTOM	EUR	61.040	1.317.853,60	2,24
AXA	EUR	67.160	1.454.685,60	2,48
BNP PARIBAS	EUR	30.330	1.375.920,45	2,34
DASSAULT SYST.	EUR	40.900	1.436.203,50	2,44
IMERYS EX IMETAL	EUR	50.020	1.453.581,20	2,47
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	2.505	1.457.158,50	2,47
MICHELIN (CGDE)	EUR	55.800	1.449.405,00	2,47
ORANGE	EUR	132.390	1.485.415,80	2,52
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	33.440	1.560.310,40	2,65
SAINT-GOBAIN	EUR	35.980	1.473.201,10	2,50
SCOR SE	EUR	70.520	1.445.660,00	2,46
SOCIETE GENERALE SA	EUR	64.450	1.346.360,50	2,29
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	21.780	1.460.566,80	2,49
TOTAL ENERGIES SE	EUR	30.070	1.514.625,90	2,57
VINCI (EX SGE)	EUR	17.440	1.481.702,40	2,52
WORLDLINE SA	EUR	38.810	1.373.097,80	2,33
TOTAL FRANCIA			23.085.748,55	39,24
ITALIA				
ENI SPA	EUR	121.170	1.372.613,76	2,34
INTESA SANPAOLO	EUR	774.350	1.378.343,00	2,34
TOTAL ITALIA			2.750.956,76	4,68
LUXEMBURGO				
APERAM	EUR	44.120	1.169.180,00	1,99
TOTAL LUXEMBURGO			1.169.180,00	1,99
PAÍSES BAJOS				
AKZO NOBEL	EUR	22.020	1.378.892,40	2,34
ASML HOLDING NV	EUR	3.070	1.399.459,50	2,38
JDE PEET'S BV	EUR	54.730	1.486.466,80	2,53
STELLANTIS NV	EUR	117.920	1.389.333,44	2,36
TOTAL PAÍSES BAJOS			5.654.152,14	9,61

3.12. INVENTARIO DETALLADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR (continuación)

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
REINO UNIDO				
ASTRAZENECA PLC	GBP	11.440	1.435.315,99	2,44
KINGFISHER PLC NEW	GBP	534.730	1.517.594,55	2,57
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	20.840	1.493.759,29	2,54
SPECTRIS PLC	GBP	45.590	1.435.809,60	2,44
WEIR GROUP (THE)	GBP	89.530	1.417.627,67	2,41
TOTAL REINO UNIDO			7.300.107,10	12,40
SUECIA				
HENNES AND MAURITZ B	SEK	102.770	1.171.866,65	1,98
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	SEK	172.050	1.403.939,18	2,39
TOTAL SUECIA			2.575.805,83	4,37
SUIZA				
ADECCO GROUP AG-REG	CHF	42.930	1.391.396,94	2,37
LAFARGEHOLCIM LTD	EUR	33.220	1.362.020,00	2,31
ROCHE HOLDING	CHF	4.040	1.486.997,70	2,53
TOTAL SUIZA			4.240.414,64	7,21
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en mercados regulados o asimilados			56.927.833,29	96,76
TOTAL Acciones y valores asimilados			56.927.833,29	96,76
Organismos de inversión colectiva				
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalente de otros países				
FRANCIA				
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET «C»	EUR	394	776.680,38	1,32
TOTAL FRANCIA			776.680,38	1,32
TOTAL OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países			776.680,38	1,32
TOTAL Instituciones de inversión colectiva			776.680,38	1,32
Créditos			724.160,21	1,23
Deudas			-333.940,91	-0,57
Cuentas financieras			738.632,46	1,26
Patrimonio			58.833.365,43	100,00

Acción R	EUR	59.554,891	313,30
Acción A	EUR	70.470,538	570,08