

SICAV de derecho francés

LAZARD ALPHA EURO

INFORME ANUAL

a 31 de diciembre de 2020

Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS

Depositario: Lazard Frères Banque

Auditor: Mazars

Lazard Frères Gestion SAS - 25 rue de Courcelles - 75008 - París (Francia)

ÍNDICE

1.	Características de la IIC	3
2.	Cambios relativos a la IIC	7
3.	Informe de gestión	9
4.	Información reglamentaria	13
5.	Certificación del auditor	26
6.	Cuentas del ejercicio	27

1 . CARACTERÍSTICAS DE LA IIC

- **FORMA JURÍDICA**

Sociedad de Inversión de Capital Variable de derecho francés

- **CLASIFICACIÓN**

Renta variable de países de la zona euro.

- **ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES**

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

Las cantidades distribuibles están compuestas por:

- 1) el resultado neto más el remanente más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de los ingresos;
- 2) 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.

Las cantidades indicadas en los apartados 1) y 2) podrán distribuirse total o parcialmente con independencia la una de la otra.

Para las acciones I, R y T: la Junta General decide cada año la asignación de las cantidades distribuibles, pudiendo realizar pagos a cuenta.

Respecto a las acciones IC, las cantidades distribuibles se capitalizan íntegramente excepto las cantidades que deban distribuirse por obligación legal.

- **OBJETIVO DE GESTIÓN**

El objetivo de gestión es lograr, durante el período de inversión recomendado, un rendimiento neto superior o igual al índice de referencia, el EuroStoxx con reinversión de dividendos netos

- **ÍNDICE DE REFERENCIA**

El EuroStoxx con reinversión de dividendos netos es un índice constituido por unos 300 valores, que incluye las principales empresas cotizadas de la zona euro, ponderadas en función de la capitalización bursátil.

- **ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

- I. **Estrategias utilizadas**

Invertir en las grandes empresas de la zona euro que obtienen la mejor rentabilidad económica durante un largo periodo, dando prioridad a aquellas cuya valoración bursátil subestima dicha rentabilidad.

El rendimiento económico de la empresa es su capacidad para implementar el capital que utiliza (fondos propios y deudas) a una tasa de rendimiento superior a su coste. La parte de capital procedente de los accionistas así invertida debe valorarse a largo plazo en función de dicha rentabilidad económica, sufriendo al mismo tiempo las fluctuaciones del mercado de renta variable a corto plazo.

La inversión del capital de la empresa a una tasa de rentabilidad superior a su coste refleja su rendimiento económico. El comportamiento bursátil durante un largo periodo da fe de este rendimiento. Por consiguiente, la estrategia aplicada en la Sicav se basa en:

- La identificación de 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 centrada en 30 a 50 valores dentro de la zona euro, sin límites geográficos ni sectoriales.

La búsqueda de la mejor combinación de rendimiento económico/valoración de la empresa podrá llevar a fuertes divergencias entre la rentabilidad de la Sicav, su composición sectorial o geográfica y las de la clase de activo subyacente, a saber, acciones de gran capitalización de la zona euro.

2. Activos (excluidos los derivados incorporados)

Acciones:

- Un mínimo del 90% en acciones negociadas en mercados de la Unión Europea, del cual un mínimo del 80% negociadas en mercados de la zona euro;
- Un máximo del 10% en acciones negociadas fuera de los mercados de la Unión Europea.
- Acciones de pequeña capitalización hasta un máximo de un 10% del patrimonio.

Títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario:

- Instrumentos monetarios hasta un máximo de un 10% del patrimonio.

IIC:

OICVM monetarios de derecho francés, FIA de derecho francés o extranjeros que respeten los cuatro criterios del artículo R.214-13 del Código Monetario y Financiero francés, hasta un máximo del 10% del patrimonio.

Únicamente se invierte en IIC que no inviertan a su vez más del 10% de su patrimonio en otras IIC.

Estas IIC podrán estar administradas por la sociedad gestora.

3. Instrumentos derivados

Ninguno.

4. Títulos que incorporan derivados

El gestor podrá invertir en cualesquiera títulos que integren derivados permitidos por el programa de actividad de la sociedad gestora, en particular en derechos y bonos de suscripción

En este marco, el gestor podrá adoptar posiciones para cubrir y/o exponer la cartera a sectores de actividad, zonas geográficas, acciones (de cualquier capitalización), títulos y valores mobiliarios asimilados con el fin de alcanzar el objetivo de gestión.

El importe de la inversión en títulos que incorporan derivados no podrá superar el 5% del patrimonio,

5. Depósitos:

Puede recurrirse a operaciones de depósito en la gestión de la Sicav con un límite del 10% del patrimonio.

6. Empréstitos monetarios:

La Sicav puede recurrir a empréstitos monetarios para su funcionamiento con un límite del 10% de su patrimonio, a fines de satisfacer a una necesidad puntual de liquidez.

7. Operaciones de adquisición y cesión temporal de valores:

Ninguna.

8. Información relativa a las garantías financieras:

En el marco de operaciones en instrumentos derivados extrabursátiles, y conforme a la posición de la AMF 2013-06, la Sicav podrá recibir valores a título de garantía (tales como, concretamente, bonos o títulos emitidos o garantizados por un Estado o emitidos por instituciones financieras internacionales, y bonos o títulos emitidos por emisores privados de alta calidad), así como efectivo.

Las garantías recibidas en efectivo se reinvierten conforme a las reglas aplicables.

Todos estos activos deben ser de emisores de alta calidad, líquidos, poco volátiles, diversificados y no ser de una entidad de la contraparte o de su grupo.

Podrá aplicarse un descuento a la garantía recibida, teniendo en cuenta en particular la calidad crediticia y la volatilidad del precio de los valores.

9. Garantía o protección

Ninguna.

PERFIL DE RIESGO

Su dinero se invertirá prioritariamente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora, que están sujetos a las variaciones e incertidumbres de los mercados.

▪ Riesgo de capital:

La Sicav no goza de ninguna garantía ni protección, por consiguiente, puede que no se recupere en su totalidad el capital invertido inicialmente.

▪ Riesgo asociado a la gestión discrecional:

La rentabilidad de la Sicav depende tanto de los títulos e IIC elegidos por el gestor como de sus decisiones sobre la asignación de activos. Por consiguiente, existe el riesgo de que el gestor no elija los títulos e IIC con los mejores resultados y que la asignación efectuada entre los distintos mercados no sea la óptima y, por lo tanto, que se reduzca el valor liquidativo.

▪ Riesgo de renta variable:

El inversor se expone al riesgo de renta variable. Efectivamente, la variación del precio de las acciones puede tener una incidencia negativa en el valor liquidativo de la Sicav. En periodos de baja del mercado de renta variable, el valor liquidativo podrá disminuir.

Además, en los mercados de valores de pequeña y mediana capitalización el volumen de los títulos cotizados en bolsa es reducido, por lo que los movimientos de los mercados son más pronunciados a la baja y más rápidos que en el caso de los valores de alta capitalización. Por consiguiente, el valor liquidativo de la Sicav puede experimentar unas caídas rápidas y fuertes.

▪ Riesgo de cambio:

La Sicav puede invertir en valores e IIC autorizados a su vez a adquirir valores en divisas fuera de la zona del euro. El valor de los valores y de estas IIC puede bajar si los tipos de cambio varían, lo que puede conllevar una reducción del valor liquidativo de su Sicav.

▪ Riesgo de tipos:

El riesgo de tipos es el riesgo de una variación de los tipos de interés que tenga un impacto en los mercados de renta fija. Por ejemplo, el precio de un bono suele variar en el sentido inverso al de los tipos de interés. En caso de alza de los tipos, el valor liquidativo de la Sicav podrá bajar.

SUSCRIPTORES A LOS QUE VA DIRIGIDA Y PERFIL DEL INVERSOR TIPO

Todo tipo de inversores que busquen una exposición al riesgo de renta variable. Se recomienda encarecidamente al inversor que diversifique suficientemente sus inversiones a fin de no quedar expuestas únicamente a los riesgos de esta Sicav.

Información relativa a los inversores estadounidenses.

La Sicav no está registrada como vehículo de inversión en los Estados Unidos y sus acciones no se han registrado, ni se registrarán, en el sentido de la Ley de Valores (*Securities Act*) estadounidense de 1933, por lo que no pueden ofrecerse ni venderse en los Estados Unidos a *Restricted Persons*, según se definen a continuación.

Se considera *Restricted Person* a (i) cualquier persona física o jurídica situada en el territorio de Estados Unidos (incluidos los residentes estadounidenses), (ii) cualquier sociedad o cualquier otra entidad sometida a la legislación de Estados Unidos o de uno de sus estados, (iii) todo el personal militar de Estados Unidos y todo el personal vinculado a una agencia del gobierno estadounidense situada fuera del territorio de Estados Unidos, y (iv) cualquier otra persona a la que se considere *U.S. Person* en el sentido de la Regulación S derivada de la *Securities Act* de 1933, modificada.

FATCA:

De conformidad con las disposiciones de la *Foreign Account Tax Compliance Act* (Ley de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras, «FATCA») aplicable a partir del 1 de julio de 2014, si la Sicav invierte directa o indirectamente en activos estadounidenses, los capitales y rendimientos derivados de dichas inversiones podrán estar sujetos a una retención en la fuente del 30%.

Para evitar el pago de dicha retención, Francia y los Estados Unidos han firmado un acuerdo intergubernamental con arreglo al cual las instituciones financieras no estadounidenses (*foreign financial institutions*) se comprometen a establecer un procedimiento de identificación de los inversores directos o indirectos que tengan la condición de contribuyentes estadounidenses y a transmitir determinada información acerca de dichos inversores a la administración tributaria francesa, que la comunicará a su vez a la autoridad tributaria estadounidense (*Internal Revenue Service*).

La Sicav, en calidad de *foreign financial institution*, se compromete a respetar la FATCA y a adoptar todas las medidas derivadas del mencionado acuerdo intergubernamental.

El importe razonable a invertir en esta Sicav depende de la situación personal del inversor. Para determinarlo, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades actuales y el horizonte de inversión recomendado, así como su capacidad para asumir riesgos o, al contrario, su deseo de priorizar una inversión prudente.

Horizonte de inversión recomendado: 5 años.

2 . CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

Ninguno.

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-Gerente 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. Lazard Alpha Europe▪ Administrador de la Sicav Lazard Equity SRI
Dña. Marie-Andrée Puig <i>Socia-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	3	<ul style="list-style-type: none">▪ Directora General y Administradora de la Sicav Norden Small▪ Administradora de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">. Lazard Alpha Euro. Lazard Japón
D. Pascal Ferrand <i>Director de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none">▪ Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Norden Small▪ Administrador de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">. Lazard Alpha Euro. Objectif Monde Sicav. Lazard Patrimoine USD. Objectif Gestion Mondiale
D. Julien-Pierre Nouen <i>Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	2	<ul style="list-style-type: none">▪ Administrador de las Sicav:<ul style="list-style-type: none">. Lazard Alpha Euro. Norden Family

II. Convenios previstos en el artículo L225-37-4, apartado 2 del Código de Comercio francés

La Sicav no ha sido informada de la celebración de convenios previstos en el artículo L225-37-4, apartado 2, del Código de Comercio francés durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020.

III. Tabla resumen de las delegaciones en vigor concedidas por la Junta General contempladas en el artículo L225-37-4, apartado 3 del Código de Comercio francés

No se ha concedido ninguna delegación prevista en el artículo L225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés, ni se ha continuado con ninguna delegación de este tipo durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020.

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 llevará el título de Presidente Director General.

3 . INFORME DE GESTIÓN

«En la fecha de elaboración del informe de gestión y en el contexto de incertidumbre relacionado con la crisis sanitaria del Covid-19, no se han producido los acontecimientos enumerados a continuación:

- acontecimientos significativos ocurridos durante el ejercicio, como cambios en las modalidades de aplicación de los métodos contables (aplicación de valoración según modelo, activación de gates, suspensión de VL).
- otros elementos, como la información sobre posibles situaciones de suspensión de suscripciones/reembolsos, liquidación de fondos o creación de un compartimento de propósito especial».

RENDIMIENTO

El rendimiento de la participación I (FR0010828913) durante el periodo es el siguiente: -4,44%.

El rendimiento de la participación IC (FR0011744663) durante el periodo es el siguiente: -4,44%.

El rendimiento de la participación IR (FR0010830240) durante el periodo es el siguiente: -5,39%.

El rendimiento de la participación T (FR0013305976) durante el periodo es el siguiente: -4,44%.

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

El rendimiento del índice durante el periodo es el siguiente: +0,25%.

ENTORNO ECONÓMICO

Economía

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

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

En la zona euro, el crecimiento retrocedió un -4,3% anualizado en el 3^{er} trimestre de 2020. Alemania registró un descenso del -4,0%, Francia un -3,9%, Italia un -5,0% y España un -9,0%. La tasa de paro subió del 7,4% al 8,3% con un máximo del 8,7% en abril. La inflación interanual ralentizó, pasando del +1,3% al -0,3% (tasa global) y del +1,3% al +0,2% (excluidos energía y alimentos). En marzo, el BCE anunció un aumento de 120.000 millones de euros en su programa de compra de activos (APP), así como un nuevo programa de compra de emergencia ante la pandemia (PEPP) de 750.000 millones de euros. El PEPP aumentó en 600.000 millones de euros en junio y en 500.000 millones de euros en diciembre, llevando la dotación total a 1,85 billones de euros. Se ajustaron los términos del programa de préstamos a largo plazo con tipos negativos. En julio, los países de la UE llegaron a un acuerdo sobre un plan de recuperación europea de 750.000 millones de euros, un importe equivalente al 5,4% del PIB.

En China, la progresión anual del PIB fue del +4,9% en el 3^{er} trimestre de 2020. En noviembre, la producción industrial aumentó un +7,0% interanual, la inversión un +9,7% y las ventas minoristas un +6,1%. La tasa de paro se mantuvo estable en el 5,2% con un máximo del 6,2% en febrero. La inflación ralentizó, pasando del +4,5% al +0,2% (tasa global), debido principalmente a la ralentización de los precios del cerdo, y del +1,4% al +0,4% (excluidos energía y alimentos). En particular, el Banco Central chino rebajó su tipo director 30 puntos básicos, hasta el 2,95%, y redujo el coeficiente de reservas obligatorias en 50 puntos básicos para los bancos, hasta el 12,50% para los grandes bancos y el 10,50% para los bancos pequeños y medianos. El gobierno anunció medidas de apoyo del 4,7% del PIB.

Mercados

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

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

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

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

Finalmente, el índice MSCI World All Country en dólares aumentó un +14,3% en el periodo de doce meses. Sin embargo, esto oculta importantes diferencias entre los mercados. El S&P 500 en dólares rindió un +16,3% interanual mientras que el Euro Stoxx en euros retrocedió un -1,6%.

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

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

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

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

POLÍTICA DE GESTIÓN

Durante todo el ejercicio 2020, Lazard Alpha Euro (Participación) obtuvo una rentabilidad del -4,44% frente al +0,25% de su índice de referencia, el Euro Stoxx con reinversión de dividendos netos, lo que supuso una rentabilidad inferior de 469 p.b.

Los 3 primeros meses del año 2020 fueron explosivos. Hay que referirse a la crisis de 2008 para constatar perturbaciones y niveles de volatilidad de la misma magnitud. Sin embargo, el inicio del año transcurrió con un optimismo general. Las buenas noticias del trimestre anterior como la tregua en la guerra comercial, el alejamiento de los temores de un Brexit duro y una política monetaria acomodaticia de los bancos centrales, siguieron animando a los inversores. El pánico cundió realmente entre los inversores a partir de mediados de febrero, por lo que los mercados mundiales cayeron violentamente y la volatilidad se disparó. Todo cambió cuando la COVID-19 inicialmente anunciada como una enfermedad parecida a una simple gripe y que solo afectaba a una región china, se convirtió en una pandemia. Para intentar contenerla, los países afectados decretaron un confinamiento de la población, lo que generó una parada brutal de la economía mundial. Por parte de las autoridades políticas y monetarias, se adoptaron medidas (presupuestarias, fiscales y monetarias) drásticas e inéditas que permitieron a los mercados financieros rebotar al final del trimestre sin recuperar, no obstante, lo que se había perdido.

En este contexto, Lazard Alpha Euro cerró el primer trimestre de 2020 con una fuerte caída del 28,80% frente al -24,75% del Euro Stoxx con reinversión de dividendos netos. Los sectores bancario, automovilístico y de materias primas tuvieron las principales contribuciones negativas a la rentabilidad relativa. También resultó afectado por la falta de exposición al sector de *utilities*. El fondo resultó afectado principalmente por la desacertada trayectoria de *Air France* (-48,6%), *ING* (-55,3%), *Société Générale* (-50,5%) y *ArcelorMittal* (-44,6%). Por el contrario, se benefició de un efecto de asignación y selección en los bienes industriales, sanidad y tecnología. La cartera también se benefició de su falta de exposición a la energía. Lazard Alpha Euro se benefició en particular de la evolución de *Ingenico* (+0,1%) y de las ausencias de *Airbus* (-54,5%) y *Safran* (-41,8%).

En casi todas las bolsas, el segundo trimestre del año 2020 fue uno de los mejores trimestres en una década. Los mercados financieros se dispararon, al parecer ignorando el contexto general aún turbulento y la preocupante situación económica mundial. Esta subida se vio impulsada principalmente por la liquidez suministrada por los bancos centrales, la bajada de los tipos de interés a unos niveles próximos a cero y por los numerosos apoyos económicos de los Estados. Todo ello permitió restablecer la confianza y algo de visibilidad a los inversores que anticipaban una recuperación económica en forma de «V». Sin embargo, este rebote no fue suficiente para cancelar la fuerte caída de marzo. En este contexto, Lazard Alpha Euro cerró el segundo trimestre de 2020 con una fuerte alza del 17,86% frente al 17,55% del Euro Stoxx con reinversión de dividendos netos, lo que representa una rentabilidad superior de 31 p.b. Los sectores de viajes y ocio, agroalimentario, banca y distribución lastraron la rentabilidad relativa de la SICAV. Su progresión se vio frenada por la trayectoria de *Air France* (-20,9%), *Carrefour* (-3,1%), *Orange* (-2,7%), *Société Générale* (-3,6%) y por la ausencia de *Adyen* (+68,1%). Por el contrario, la construcción, la tecnología, la química y los bienes industriales contribuyeron positivamente. La falta de exposición a la energía también fue beneficiosa. Concretamente, cabe destacar en particular las subidas de *Ingenico* (+46,5%), *Saint-Gobain* (+44,6%), *Akzo Nobel* (+35,8%) y las ausencias de *Total* (-2,1%) y *Wirecard* (-93,2%).

La economía mundial mantuvo su lento reinicio en el tercer trimestre de 2020 aunque la situación seguía siendo preocupante. Los mercados de valores fueron el reflejo de una economía incierta. Después de haber progresado sensiblemente durante buena parte del trimestre, se enfurecieron en el mes de septiembre, penalizados por el recrudecimiento de la pandemia de Covid-19, por el agotamiento de la coyuntura económica y por el aumento de los riesgos geopolíticos. Los bancos centrales siguieron apoyando a la economía manteniendo bajas las tasas de interés mientras prometían no subirlas antes de tiempo. En lo referente al Brexit, el Reino Unido y la Unión Europea seguían teniendo dificultades para llegar a un acuerdo comercial. En este contexto, Lazard Alpha Euro cerró el tercer trimestre de 2020 con una caída del 3,14% frente a una ligero alza del 0,67% del Euro Stoxx con reinversión de dividendos netos. La banca, la telecomunicación, la química, los bienes industriales y la distribución ralentizaron la progresión del fondo. Más exactamente *Telefonica* (-30,9%), *Société Générale* (-23,5%), *Banco Santander* (-26,4%), *BBVA* (-22,6%) y *Orange* (-16,5%) fueron los que más contribuyeron negativamente a la rentabilidad relativa. Por el contrario, la ausencia de exposición a la energía, nuestra selección en el sector sanitario y nuestra asignación a las materias primas permitieron amortiguar la caída. En concreto, Lazard Alpha Euro se benefició principalmente sobre todo de las trayectorias de *ArcelorMittal* (+21,5%), *Merck* (+20,6%), *Saint-Gobain* (+12,4%) y la ausencia de *Total* (-12,0%).

En el último trimestre del año 2020 los principales índices bursátiles volvieron a niveles de la época anterior a la crisis. En el mes de octubre, como respuesta a la segunda ola de la pandemia, volvieron a introducirse medidas restrictivas en toda Europa, llegando al confinamiento casi completo, como en Francia y en algunos otros países. El mes de noviembre fue el de todos los récords, tanto en materia de rentabilidad absoluta de los índices como en términos de rebotes sectoriales, en particular el sector bancario. Los anuncios de los resultados de fase 3 de las vacunas anticovid 19 de Pfizer y Moderna fueron lo que activaron la chispa y originaron una rotación sectorial y temática de considerable magnitud. La victoria de Joe Biden en las elecciones presidenciales de Estados Unidos también fue aplaudida por los mercados. En diciembre, los mercados de renta variable durmieron en sus laureles, aunque cerraron el año a su máximo histórico o cercano.

La rotación sectorial a favor de la parte cíclica / value del mercado continuó en parte, pero se interrumpió a partir de mediados de diciembre, cuando el mercado empezó a ponerse más nervioso ante la proximidad del Brexit efectivo y el traspaso de poder en Estados Unidos. En este contexto, Lazard Alpha Euro cerró el cuarto trimestre de 2020 con un alza del 17,56% frente a una del 12,57% del Euro Stoxx con reinversión de dividendos netos. El sector de productos y servicios de consumo, la agroalimentación y la salud ralentizaron el avance del fondo. También sufrió por su falta de exposición a la energía. Concretamente, la cartera sufrió principalmente las caídas de *Astrazeneca* (-12,2%), *Danone* (-2,6%), *Bayer* (-9,7%) y las ausencias de *LVMH* (+28,4%) y *Airbus* (+44,6%). Por el contrario, los sectores de la banca, las materias primas, el automóvil y los medios de comunicación fueron los que más contribuyeron a la rentabilidad relativa. Lazard Alpha Euro se benefició, entre otras cosas, de las fuertes alzas de *ArcelorMittal* (+65,8%), *BBVA* (+70,1%), *Banco Santander* (+65,6%), *Publicis* (+47,8%), *Peugeot* (+44,3%), *Société Générale* (+50,4%) y *Aperam* (+44,1%).

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	115.216.669,05	98.725.307,52
ASTRAZENECA PLC	17.388.936,17	17.294.592,89
KONE OY B NEW	12.134.400,00	13.693.521,96
MERCK KGA	2.459.494,50	20.898.362,00
INGENICO	0,00	21.232.216,70
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	17.702.659,00	2.644.448,00
AKZO NOBEL	16.088.391,08	3.682.234,80
LAFARGEHOLCIM LTD	17.005.913,22	2.321.752,00
DANONE	16.206.816,59	847.013,50
VINCI (EX SGE)	1.490.151,00	15.155.680,20

4 . INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)

(*) Salvo los derivados enumerados.

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

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

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

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

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

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

- **GASTOS DE INTERMEDIACIÓN**

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

- **EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO**

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

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

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

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

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

Nuestro enfoque global puede resumirse de la siguiente forma:

- ✓ El análisis financiero de la empresa, extremadamente exigente, cubre la calidad de los activos, la solidez financiera, la previsibilidad de los flujos de efectivo y su reinversión por la sociedad, la dinámica de la rentabilidad económica, su perennidad y la calidad de la gestión.

- ✓ Esta perennidad se ve reforzada por la consideración de criterios extrafinancieros:

- Criterios sociales: por la valorización del capital humano,
- Criterios ambientales: por la prevención del conjunto de los riesgos ambientales,
- Criterio de gobernanza: por el respeto del equilibrio entre las estructuras de gestión y accionariales, para prevenir los conflictos de intereses potenciales y garantizar el respeto de los intereses de los accionistas minoritarios.

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

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

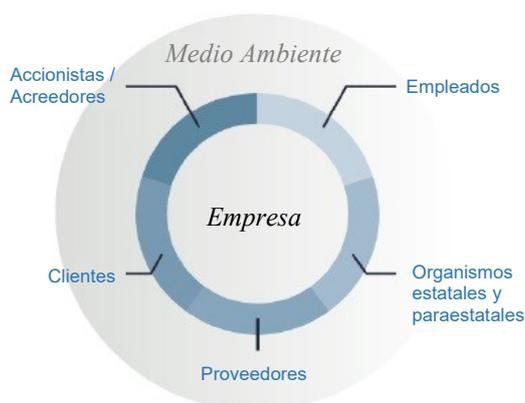
• **INFORME CONFORME AL ARTÍCULO 173**

Procedimiento general para la consideración de criterios ASG

Lazard Frères Gestion pretende ofrecer a sus clientes una gestión de convicción en una perspectiva de inversión a largo plazo. Nuestro proceso de inversión se caracteriza por una gestión activa basada en la selección de valores cuyo objetivo es optimizar el binomio rendimiento/riesgo, principalmente gracias a la consideración de los parámetros medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

Desde siempre concedemos una importancia primordial a la gobernanza, base esencial de una estrategia financiera y extrafinanciera creíble. Invertimos sobre todo en empresas a las que deseamos apoyar a largo plazo, con modelos de desarrollo claros, órganos de control eficaces y una gestión de calidad con la que instauramos, a lo largo de los encuentros, una sólida relación de confianza.

Lazard Frères Gestion está convencida de que las empresas que han integrado los retos ASG en su estrategia ofrecen una garantía suplementaria de rendimiento a largo plazo. En efecto, son más capaces de tener en cuenta a sus partes interesadas, condición esencial para la creación de valor y la competitividad a largo plazo de las empresas. Tradicionalmente consideramos 5 partes interesadas:



Con el fin de valorar el grado de integración de las cuestiones relacionadas con la ASG por parte de las empresas y el respeto de las partes interesadas, el análisis extrafinanciero ha enriquecido naturalmente nuestro análisis financiero.

El análisis ASG tiene en cuenta los parámetros que nos parecen imprescindibles para la solidez, la estabilidad y la sostenibilidad financiera de la empresa. Nos permite identificar los principales retos ASG, detectar riesgos potencialmente perjudiciales para la empresa y sus inversores, pero también oportunidades futuras.

Por tanto, es importante seleccionar empresas que integren en su modelo de desarrollo los retos extrafinancieros siguientes:

E

RETOS MEDIOAMBIENTALES

Toda empresa que desee asegurar su continuidad económica debe proteger el capital natural buscando permanentemente la limitación y/o la optimización del impacto de sus actividades, productos y servicios sobre el medio ambiente y el clima.

El análisis medioambiental de una empresa consiste en un análisis de sus actividades, productos y servicios susceptibles de tener un impacto (positivo o negativo) significativo en el medio ambiente.

S

RETOS SOCIALES

El «capital humano» es uno de los dos motores de la empresa junto con el capital financiero. Valorizar este capital humano en toda la cadena de valor, cuidarlo y desarrollarlo debe formar parte de la estrategia de una empresa.

El seguimiento y el análisis de múltiples indicadores permiten comprender la política de la empresa en materia social e identificar posibles riesgos.

G

RETOS DE GOBERNANZA

Una gobernanza satisfactoria es una garantía de transparencia y equilibrio de los poderes, así como un contrapoder de los accionistas. Lazard Frères Gestion considera que las buenas prácticas en materia de gobernanza empresarial son elementos de control del riesgo que impulsan la creación de valor y contribuyen a una alienación global de los intereses del conjunto de las partes interesadas.

El análisis de la gobernanza se realiza mediante numerosos indicadores cuantitativos y cualitativos que permiten valorar objetivamente su arquitectura y su calidad.

■ Análisis de la gobernanza

PILAR DE GOBERNANZA

Área	Objetivos	Criterios
Consejo de administración o de vigilancia	<ul style="list-style-type: none"> - Independencia del Consejo - Competencia y diversidad del Consejo - Limitación de la acumulación de mandatos 	<ul style="list-style-type: none"> - CA capaz de controlar y asesorar a los directivos ejecutivos para garantizar un equilibrio de poderes: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Separación de las posiciones de Presidente y de Director General ▪ Diversidad y complementariedad de las competencias ▪ Proporción importante de miembros independientes que permite un control objetivo e imparcial sobre los directivos
Calidad de la gestión	<ul style="list-style-type: none"> - Calidad de la estrategia - Ética en los negocios - Eficacia de la auditoría y de los mecanismos de control 	<ul style="list-style-type: none"> - Formulación y aplicación de una estrategia coherente con el entorno externo y los recursos internos - Prevención de todo tipo de corrupción, tanto de actores privados como de agentes públicos - Sistema de control interno capaz de detectar y evaluar los riesgos de la empresa y garantizar la confianza en la independencia y objetividad de los auditores externos
Calidad de la comunicación financiera y extrafinanciera	<ul style="list-style-type: none"> - Confianza en las previsiones y transparencia - Accesibilidad de la gestión 	<ul style="list-style-type: none"> - Historial de advertencias sobre resultados (<i>profit warning</i>) - Publicación de datos cuantitativos y explicaciones cualitativas que ofrezcan una visión fiel de la situación actual de la empresa y de sus perspectivas sobre las cuestiones financieras y extrafinancieras
Remuneración de los directivos	<ul style="list-style-type: none"> - Elaboración clara de las remuneraciones de los directivos - Transparencia de la remuneración - Coherencia con los resultados obtenidos 	<ul style="list-style-type: none"> - La política de remuneración describe sus principios, mecanismos y detalla los diferentes componentes - Integración de objetivos ASG en la remuneración - Remuneración en línea con la estrategia, relacionada con el rendimiento de la empresa y la evolución del valor del título de la sociedad a largo plazo

- Criterios sociales

PILAR SOCIAL

Área	Objetivos	Criterios
Respeto de los derechos humanos	<ul style="list-style-type: none"> - Prevención de situaciones o actos de complicidad de violaciones de los derechos humanos - Respeto del derecho a la seguridad y a la seguridad de las personas - Respeto de la privacidad y protección de datos 	<ul style="list-style-type: none"> - Respeto de los derechos humanos fundamentales, eliminación de las formas de trabajo prohibidas, en particular el trabajo infantil y el trabajo forzado u obligatorio. - Protección de los empleados frente a posibles amenazas, en particular en las regiones de implantación de riesgo - Cumplimiento de la normativa de protección de datos personales
Gestión de recursos humanos	<ul style="list-style-type: none"> - Diálogo social constructivo - Formación y gestión de carreras favorables al desarrollo humano - Promoción de la diversidad - Salud, seguridad y bienestar en el trabajo 	<ul style="list-style-type: none"> - Respeto y promoción de la libertad sindical y del derecho a la negociación colectiva - Estrategia en materia de empleo: plan de formación, transición del sector, política de evolución interna y gestión de las reestructuraciones - Principio de igualdad de oportunidades y de trato de las personas - Prevención de accidentes laborales y enfermedades profesionales y mejora continua de las condiciones de salud y seguridad en el trabajo
Gestión de la cadena de valor	<ul style="list-style-type: none"> - Gestión responsable de la cadena de suministro - Calidad, seguridad y trazabilidad de los productos 	<ul style="list-style-type: none"> - Eliminación de las formas de trabajo prohibidas para los proveedores y subcontratistas y cooperación duradera con los proveedores - Protección y respeto de los derechos del cliente/consumidor: prevención de las prácticas anticompetitivas, seguridad, protección contractual e información del cliente.

- Criterios ambientales

PILAR DE MEDIO AMBIENTE

Área	Objetivos	Criterios
Política medioambiental	<ul style="list-style-type: none"> - Elaboración de una estrategia y un sistema de gestión medioambiental - Integración de los factores medioambientales adaptados a los retos del sector 	<ul style="list-style-type: none"> - Definición y formulación de líneas directrices, prioridades, medios apropiados y objetivos cuantificados precisos - Integración de la normativa vinculada al sector
Control de los impactos medioambientales	<ul style="list-style-type: none"> - Gestión responsable del agua y de los residuos - Control de los riesgos asociados al cambio climático - Protección de la biodiversidad 	<ul style="list-style-type: none"> - Optimización del uso del agua, limitación de los vertidos al medio ambiente - Reducción de las emisiones de GEI y anticipación de las consecuencias físicas relacionadas con el cambio climático - Medición del impacto de las actividades sobre la biodiversidad y reducción de la explotación de zonas, ecosistemas, vegetales y organismos sensibles
Impacto medioambiental del producto o servicio	<ul style="list-style-type: none"> - Innovación medioambiental - Ecodiseño de los productos o servicios 	<ul style="list-style-type: none"> - Desarrollo de innovaciones tecnológicas, de soluciones de eficiencia energética - Reducción del impacto asociado a la fabricación, utilización y eliminación de los productos o servicios, desarrollo de la economía circular

Datos utilizados para analizar la implementación en los criterios ASG

Para evaluar dichos criterios ASG para cada empresa analizada, Lazard Frères Gestion se basa en varias fuentes de información:

- Fuentes públicas: informe de RSE, ONG, prensa
- Comunicación directa con las empresas
- Análisis externos: Agencias de calificación extrafinanciera, intermediarios

Metodología y resultados del análisis ASG

- Los métodos de análisis ASG

En 2019, los equipos de analistas de Lazard Frères Gestion han elaborado un proceso de análisis ASG propio en forma de matriz ASG interna. Esta matriz centraliza la información cuantitativa y cualitativa que consideramos más pertinente en materia medioambiental, social y de gobernanza y permite un seguimiento sintético de cada emisor.

A partir de los distintos datos facilitados por nuestros socios ASG (Vigeo Eiris, Gala Rating, Trucost, Carbon Delta), de Bloomberg, de los informes sobre la responsabilidad social (RSE) de cada empresa, de la herramienta de seguimiento de las polémicas Vigeo y del diálogo directo con las empresas, los analistas sectoriales responsables del seguimiento de cada valor establecen una nota ASG interna basada en un enfoque a la vez cuantitativo y cualitativo.

Cada pilar se puntúa sobre 5 a partir de unos quince indicadores clave por dimensión y la nota ASG global de la sociedad sintetiza las puntuaciones A, S y G según la ponderación siguiente: 30% para el Medio Ambiente y lo Social y 40% para la Gobernanza. Este último elemento siempre ha constituido un criterio esencial en nuestro análisis. En efecto, consideramos que, a largo plazo, una buena gobernanza garantiza la protección de los intereses de los accionistas minoritarios, pero también de todas las demás partes interesadas de la empresa. Constituye asimismo una condición indispensable para una política medioambiental y social creíble y, por tanto, un criterio decisivo en la selección de valores.

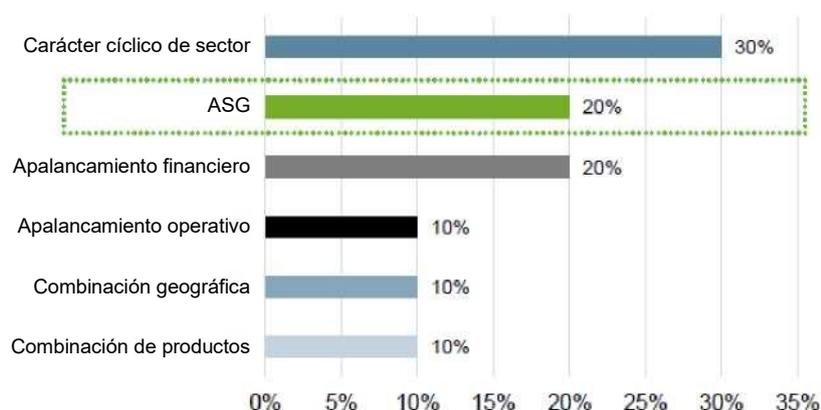
Para la metodología de análisis de los criterios relativos a los riesgos climáticos, los parámetros de costes energéticos, los riesgos normativos y los eventuales choques tecnológicos, se tienen en cuenta en las tesis de inversión de los analistas-gestores si estos datos están o no vinculados al cambio climático.

Lazard Frères Gestion evalúa así el impacto financiero teniendo en cuenta la evolución de los precios de la energía (electricidad, petróleo, gas...), entre otros parámetros externos, para determinar, según el caso, el nivel de actividad o de márgenes de las empresas en cuestión.

- Las modalidades en que se tienen en cuenta los criterios ASG en el proceso de decisión de inversión

El análisis ASG influye directamente en nuestras decisiones de inversión y entra cuantitativamente en el proceso de selección. La valoración financiera de cada empresa integra el resultado de nuestro análisis ASG. Los analistas-gestores toman en cuenta las notas ASG de las matrices internas de análisis en el coste del capital de las sociedades que siguen a través del cálculo del Beta. Este cálculo se realiza internamente gracias a una metodología propia de Lazard Frères Gestion y da una medida del riesgo específico de la empresa respecto al mercado.

Nuestra metodología de cálculo considera los criterios financieros y extrafinancieros como complementarios optando por la ponderación siguiente:



Actualizamos los flujos de caja (*cash-flows*) mediante el WACC, el coste medio ponderado del capital. Este coste es la media ponderada del coste de la deuda. El primero depende del perfil de la empresa, y en particular, de su riesgo específico.

Este riesgo específico comprende, entre otros, el carácter cíclico del sector, la localización geográfica así como el cumplimiento de los criterios ASG. Cuando la empresa subestima la importancia de los retos ASG, su riesgo aumenta aún más. En nuestro modelo, el riesgo disminuye la valoración financiera de la empresa. Por el contrario, una buena gestión de las dimensiones ASG reduce el riesgo asociado a la empresa y aumenta su valoración teórica (*fair value*). Así pues, el grado de consideración de los criterios ASG tiene un impacto directo en nuestra evaluación financiera.

- Seguimiento de los indicadores ASG

> Huella de carbono

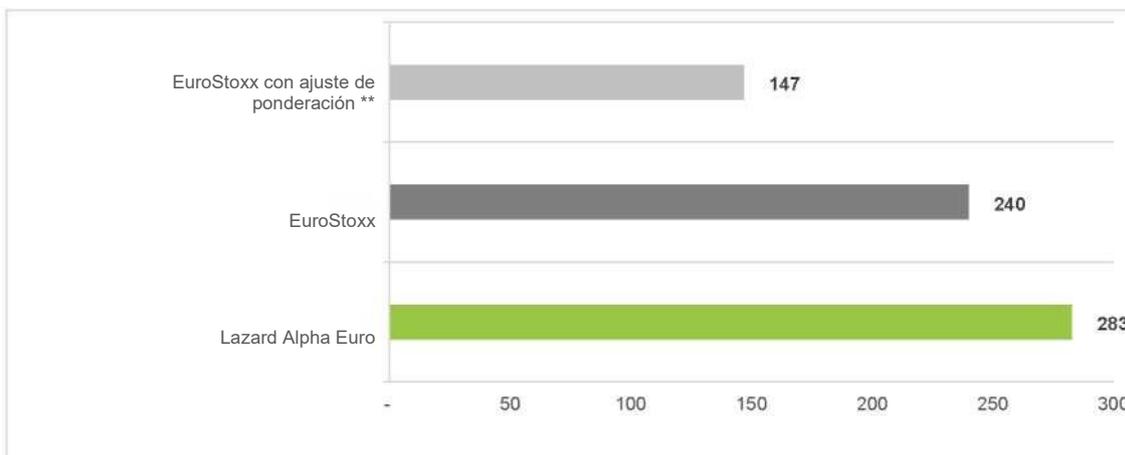
En el marco del artículo 173 de la ley de 17 de agosto de 2015, LAZARD Frères Gestion ha decidido mostrar la huella de carbono de la SICAV Lazard Alpha Euro.

- Para obtener los datos necesarios para el cálculo de la misma, decidimos iniciar en 2016 una colaboración con la sociedad TRUCOST.
- LAZARD Frères Gestion aplica como indicador la intensidad de carbono, expresada en toneladas equivalentes de CO2 por millones de euros de volumen de negocios.
- El cálculo de la huella de carbono tiene en cuenta los alcances 1 y 2 de las emisiones de gas de efecto invernadero (GEI)
 - Alcance 1: Todas las emisiones directamente generadas por la combustión de energías fósiles necesarias a la fabricación del producto.
 - Alcance 2: Emisiones indirectas asociadas a la producción de energía (electricidad, etc.) consumida por la empresa
- Las mediciones se realizan únicamente para los títulos poseídos directamente.
- En caso de una empresa cotizada para la que no dispongamos de datos sobre el carbono, su ponderación se distribuye proporcionalmente según el peso de las otras empresas del mismo sector, para mantener las ponderaciones sectoriales iniciales.
- Se ajusta la base del peso de cada valor de la cartera de modo que la ponderación total sea igual al 100%.
- La metodología del cálculo de la intensidad de la huella de carbono de una cartera es una media ponderada de los GEI divididos por el volumen de negocios de cada posición. De este modo obtenemos la siguiente fórmula:

$$\text{Intensidad de carbono de una cartera} = \sum \left[\left(\frac{\text{Emisiones (alcance 1 + 2)}}{\text{Volumen de negocios}} \right) \text{de cada título} \times \text{peso de cada título} \right]$$

- El nivel de emisiones de CO2 de una empresa depende en gran medida de su área de actividad. Algunos sectores emiten estructuralmente más emisiones que otros.
- El enfoque fundamental de Lazard Frères Gestion basado en la selección de títulos genera unos diferenciales de exposiciones sectoriales entre los fondos y sus índices de referencia.
- Para compensar estos sesgos sectoriales, hemos definido un método que trata de neutralizar dichos diferenciales restableciendo las ponderaciones de los sectores del índice para que correspondan con las de la cartera. Dentro de cada sector del índice, se mantiene el peso de cada valor.

Emisiones por millones de euros de Volumen de Negocios (toneladas de CO2 eq./Millones de euros de Volumen de Negocios)



Fecha: 31/12/2020

Coefficiente de cobertura del fondo: 97,4%

Coefficiente de cobertura del índice: 98,2%

➤ Indicador de contribución a la transición energética

Medimos el nivel de compromiso con la transición energética del modelo económico de las empresas mediante un indicador: la puntuación de transición energética.

Se valora cada emisor en cartera sobre la eficacia de las medidas que implementa para reducir sus emisiones de GEI, para hacer evolucionar su combinación energética y reducir su consumo energético.

Esta puntuación está actualmente delegada en nuestro socio Vigeo Eiris.

Se basa en el análisis de criterios específicos vinculados al cambio climático y resulta del análisis de los aspectos clave de la empresa y su sector en materia de transición energética. Calcula los esfuerzos realizados por las empresas para reducir su huella de carbono y contribuir de ese modo al objetivo internacional de limitar el calentamiento climático a 2°C.

La contribución de la cartera a la transición energética se calcula del siguiente modo:

$$Puntuación\ Transición\ Energética\ de\ una\ cartera = \sum [Puntuación\ Transición\ Energética\ de\ cada\ título \times peso\ de\ cada\ título]$$

Se define según la escala de calificación siguiente:

Escala de estrategia de transición energética

Categorías	Baja	Moderada	Significativa	Elevada
Puntuación	0-29	30-49	50-59	60-100

Puntuación de transición energética

LAZARD ALPHA EURO	Elevada	60
EuroStoxx	Significativa	54

Integración de los resultados del análisis ASG en los procesos de inversión

- Votación en las juntas generales

Los valores presentes en la SICAV Lazard Alpha Euro forman parte de nuestro perímetro de votación.

Durante este año no hemos podido votar en 3 juntas generales, 1 sobre Francia, donde se ha superado la fecha límite de votación por una razón operativa y 1 sobre Alemania y Suiza, donde las condiciones para ejercer la votación requieren el bloqueo y/o registro de los títulos.

Al final votamos el 87% de las JG de las empresas en cartera y el 49% de ellas incluía al menos un voto en contra.

Nuestro primer voto protestatario se refería a los aumentos de capital que podían conllevar un riesgo de dilución excesiva del capital y, por tanto, tener un impacto negativo para los accionistas minoritarios.

El segundo y tercer voto protestatario se refería al nombramiento de los consejeros y a la remuneración de los directivos.

- Implementación de una estrategia de compromiso con los emisores

Nos aseguramos de seguir los parámetros ASG mediante reuniones regulares con la dirección de las empresas. Lazard Frères Gestion únicamente invierte en empresas con las que se ha establecido una sólida relación de confianza con los dirigentes; por consiguiente, se realizan reuniones o visitas in situ regulares con el 100% de las empresas incluidas en la cartera.

Estos intercambios ofrecen la oportunidad de identificar y compartir las mejores prácticas, en particular sobre los retos de gobernanza, derechos humanos, sociales, empresariales y medioambientales.

Animamos a las empresas a tener en cuenta estos retos formulando ejes de mejora concretos. Les incitamos así a adoptar las mejores prácticas y a una mayor transparencia en los medios aplicados y en los resultados obtenidos.

Lazard Frères Gestion publica un informe de compromiso sobre las distintas iniciativas llevadas a cabo y sus resultados, Este documento está disponible en la siguiente dirección: http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Notre-approche-ESG-ISR-Actionnariat_116.html

- **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^{er} párrafo del apartado I del artículo L. 221-31 del Código Monetario y Financiero.
Proporción de inversión efectivamente realizada durante el ejercicio: 90,35%.

- **REMUNERACIONES**
Las remuneraciones fijas y variables abonadas durante el ejercicio cerrado el 31/12/2020 por la Sociedad gestora a su personal, proporcionalmente a la inversión realizada en el marco de la actividad de gestión de las FIA, excluyendo la gestión de los OICVM y la gestión de los sub-mandatos, pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de las IIC 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. La Dirección General decide el importe total de las remuneraciones repartidas entre las remuneraciones fijas y variables, respetando la separación absoluta entre el componente fijo y el componente variable de la remuneración. El importe total de las remuneraciones variables se determina teniendo en cuenta el conjunto de riesgos. El importe de la remuneración variable se individualiza a continuación y se determina en parte en función del rendimiento de cada Personal Identificado.

Personal a 31/12/2019: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG y LFG-Bélgica (por tanto, sin becarios, aprendices ni LFG-Corretaje)

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

«Personal identificado»

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

Nota: los importes son importes no cargados

• **INFORMACIÓN ADICIONAL**

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

5 . CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



61, rue Henri Régnauld La Défense
92400 COURBEVOIE
Francia
Tfno.: +33 (0)1 49 97 60 00
Fax: +33 (0)1 49 97 60 01
www.mazars.fr

SICAV LAZARD ALPHA EURO

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020

MAZARS SA
Sociedad Anónima
Domicilio social: Tour Exaltis 61 calle Henri Regnault LA DEFENSE
92400 COURBEVOIE (Francia)
Capital de: 8.320.000 euros - Inscrita en el Registro Mercantil (RCS) de Nanterre con el n.º 784 824 153 -

SICAV LAZARD ALPHA EURO

121, Boulevard Haussmann,
75008 PARÍS (FRANCIA)

[Informe del auditor sobre las cuentas anuales](#)

Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020

A la junta general de la SICAV LAZARD ALPHA EURO,

Opinión

En ejecución de la misión que nos ha sido confiada por su consejo de administración, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva constituida en forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV) LAZARD ALPHA EURO relativas al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020, tal y como se adjuntan al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son, en relación con las reglas y principios contables franceses, regulares y sinceras y que reflejan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio 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 cumpliendo las reglas de independencia que contemplan el Código de Comercio y el Código Deontológico de la profesión de auditor de cuentas, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2020 y la fecha de emisión de nuestro informe.

Justificación de las valoraciones

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

En este contexto evolutivo, en aplicación de las disposiciones de los artículos L. 823-9 y R. p823-7 del Código de Comercio francés relativas a la justificación de nuestras valoraciones, les informamos de que las valoraciones más importantes que hemos realizado, según nuestro juicio profesional, se han centrado en la naturaleza apropiada de los principios contables aplicados, en particular en lo que respecta a los instrumentos financieros en cartera, y en la presentación de conjunto de las cuentas con respecto al plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable.

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

Verificaciones específicas

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

No tenemos 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 enviados a los accionistas sobre la situación financiera y las cuentas anuales.

Certificamos que la sección del informe de gestión dedicada al gobierno de empresa 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 el gobierno de empresa 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 adoptadas 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 sociedad gestora del principio contable de empresa en funcionamiento y, según los elementos recogidos, la existencia o no de una incertidumbre significativa relacionada con hechos o circunstancias susceptibles de poner en tela de juicio la capacidad 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.

El Auditor

Mazars

Courbevoie, a 30 de marzo de 2021

[firma]

Gilles DUNAND-ROUX

SICAV LAZARD ALPHA EURO

121, Boulevard Haussmann,
75008 PARÍS (FRANCIA)

Informe especial del auditor sobre contratos con partes vinculadas

Ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020

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. Corresponde a los accionistas, 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 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.

El Auditor

Mazars

Courbevoie, a 30 de marzo de 2021

[firma]

Gilles DUNAND-ROUX

6 . CUENTAS DEL EJERCICIO

BALANCE A 31/12/2020 en EUR

Activo

	31/12/2020	31/12/2019
INMOVILIZADO NETO		
DEPÓSITOS		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	575.551.111,49	613.145.336,46
Acciones y valores asimilados	559.079.215,82	613.145.336,46
Negociados en un mercado regulado o asimilado	559.079.215,82	613.145.336,46
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		
Organismos de inversión colectiva	16.471.895,67	
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países	16.471.895,67	
Otros Fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros países Estados miembros de la UE		
Fondos profesionales de carácter general y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones cotizados		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones no cotizados		
Otros organismos no europeos		
Operaciones temporales con valores		
Créditos representativos de valores recibidos con pacto de recompra		
Créditos representativos de valores prestados		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros		
CRÉDITOS	51.419,79	309.703,14
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	51.419,79	309.703,14
CUENTAS FINANCIERAS		663.921,50
Efectivo		663.921,50
TOTAL DEL ACTIVO	575.602.531,28	614.118.961,10

PASIVO

	31/12/2020	31/12/2019
FONDOS PROPIOS		
Capital	574.432.807,95	602.131.866,58
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)		
Remanente (a)		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a,b)	-8.808.977,12	-2.787.610,78
Resultado del ejercicio (a,b)	5.419.402,73	14.062.992,60
TOTAL DE LOS CAPITALS PROPIOS *	571.043.233,56	613.407.248,40
<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	4.380.630,85	711.712,70
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	4.380.630,85	711.712,70
CUENTAS FINANCIERAS	178.666,87	
Préstamos bancarios corrientes	178.666,87	
Préstamos		
TOTAL DEL PASIVO	575.602.531,28	614.118.961,10

- (a) Incluidas cuentas de regularización
(b) Reducción de las cantidades abonadas a cuenta del ejercicio

FUERA DE BALANCE A 31/12/2020 en EUR

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

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
Ingresos de operaciones financieras		
Ingresos de depósitos y de cuentas financieras		
Ingresos de acciones y valores asimilados	9.880.866,67	22.016.567,70
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)	9.880.866,67	22.016.567,70
Gastos de operaciones financieras		
Gastos de operaciones de financiación de valores		
Gastos de instrumentos financieros a plazo		
Gastos de deudas financieras		
Otros gastos financieros		
TOTAL (2)		
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (1-2)	9.880.866,67	22.016.567,70
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	5.063.915,88	6.521.007,80
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	4.816.950,79	15.495.559,90
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	602.451,94	-1.432.567,30
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	5.419.402,73	14.062.992,60

I. REGLAS Y MÉTODOS CONTABLES

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

Se aplican los principios generales de la contabilidad:

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

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

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

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

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Información sobre las incidencias relacionadas con la crisis de la COVID-19

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

Reglas de valoración de los activos

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

○ **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).

○ **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.

○ **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 del consejo de administración de la SICAV.

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:

○ **Instrumentos de tipos «títulos de deuda negociables»:**

- **Con una vida residual superior a 3 meses:**

Los títulos de deuda negociables que sean objeto de transacciones significativas se valoran al precio de mercado.

Si no hay transacciones significativas, se valoran aplicando un método actuarial, mediante un tipo de referencia ajustado en su caso por un margen representativo de las características intrínsecas del emisor.

Tipo de referencia	
Títulos de deuda negociables en euros	Títulos de deuda negociables en divisas
EURIBOR, Swaps OIS y bonos del Tesoro francés a tipo fijo - 3 - 6 - 9 - 12 meses Bonos del Tesoro francés de interés anual - 18 meses, 2 - 3 - 4 - 5 años	Principales tipos oficiales de los países correspondientes.

- Títulos de deuda con una vida residual igual o inferior a 3 meses:

Los títulos de deuda negociables con una vida residual igual o inferior a 3 meses se valoran de manera lineal. No obstante, en caso de sensibilidad particular de algunos de estos títulos al mercado, no se aplicará este método.

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.

➤ **Método 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:

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

La Sicav sufragará los gastos de funcionamiento, y concretamente:

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

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

Los gastos se desglosan de la siguiente manera, según las modalidades previstas en el reglamento:

Gastos facturados a la SICAV	Base	Porcentaje/importe	
Gastos de gestión financiera	Patrimonio	Acción «I»: 0,980% IVA incluido (Tipo máximo) Acción «IC»: 0,980% IVA incluido (Tipo máximo) Acción «R»: 1,980% IVA incluido (Tipo máximo) Acción «T»: 0,980% IVA incluido (Tipo máximo)	
Gastos administrativos externos a la sociedad gestora	Patrimonio	Acciones I, IC, R y T: 0,020% (Tipo máximo)	
Comisión sobre movimientos (IVA incluido): (del 0 al 100% percibida por la sociedad gestora y del 0 al 100% percibida por el depositario)	Deducción máxima en cada transacción	Acciones, obligaciones, títulos de deuda, divisas	Del 0 al 0,20% IVA incluido
		Instrumentos de contratos a plazo y otras operaciones	De 0 a 450€ IVA incl. por contrato
Comisión de rentabilidad (Acciones I, IC, R y T)	Patrimonio	Un 15% de la rentabilidad anual superior a la del índice EuroStoxx con reinversión de dividendos netos*	

* 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 Eurostoxx 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 de gestión.

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.

Asignación de las cantidades distribuibles

Definición de las cantidades distribuibles

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 I	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
Acción IC	Capitalización	Capitalización
Acción T	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
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

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIVO NETO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO	613.407.248,40	573.733.095,62
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción percibidas por la IIC)	220.531.422,31	157.457.943,85
Reembolsos (previa deducción de las comisiones de reembolso percibidas por la IIC)	-226.910.239,62	-244.045.812,36
Plusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	47.159.127,20	36.601.551,50
Minusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	-50.952.976,12	-36.827.096,45
Plusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo	0,10	
Minusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Gastos de transacciones	-2.911.256,85	-3.481.104,88
Diferencias de cambio	-454.011,02	2.419.462,83
Variaciones de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	-33.643.031,63	112.053.648,39
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	-31.254.724,32	2.388.307,31
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	-2.388.307,31	109.665.341,08
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	4.816.950,79	15.495.559,90
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	571.043.233,56	613.407.248,40

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								
PASIVO								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							178.666,87	0,03
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										
PASIVO										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras	178.666,87	0,03								
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

	Divisa 1 CHF		Divisa 2 GBP		Divisa 3 USD		Divisa N OTRA(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados	14.229.577,92	2,49	13.500.837,90	2,36				
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
IIC								
Operaciones temporales con valores								
Créditos					13.421,60			
Cuentas financieras								
PASIVO								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales con valores								
Deudas								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

• 3.5. CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA

	Naturaleza de débito/crédito	31/12/2020
CRÉDITOS		
	Suscripciones a recibir	37.998,19
	Cupones y dividendos en efectivo	13.421,60
TOTAL DE CRÉDITOS		51.419,79
DEUDAS		
	Compras de pago diferido	3.799.476,37
	Reembolsos por pagar	59.433,55
	Gastos de gestión fijos	519.960,84
	Otras deudas	1.760,09
TOTAL DE DEUDAS		4.380.630,85
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		-4.329.211,06

3.6. FONDOS PROPIOS

• 3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados

	En acción	En importe
Acción I		
Acciones suscritas durante el ejercicio	402.926,466	172.708.236,26
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-454.372,018	-190.639.097,68
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-51.445,552	-17.930.861,42
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	1.071.111,443	
Acción IC		
Acciones suscritas durante el ejercicio	8.644,000	2.892.435,02
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-2.454,748	-841.484,68
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	6.189,252	2.050.950,34
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	12.125,337	
Acción T		
Acciones suscritas durante el ejercicio	91.456,184	23.903.590,12
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-63.736,843	-15.081.197,84
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	27.719,341	8.822.392,28
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	127.818,287	
Acción R		
Acciones suscritas durante el ejercicio	55.951,357	21.027.160,91
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-58.831,132	-20.348.459,42
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-2.879,775	678.701,49
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	102.002,685	

• 3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
Acción I	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	
Acción IC	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	
Acción T	
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

	31/12/2020
Acción I	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	4.128.274,81
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,00
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de los gastos de gestión	
Acción IC	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	27.391,53
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,00
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de los gastos de gestión	
Acción T	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	218.992,20
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,00
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de los gastos de gestión	
Acción R	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	689.257,34
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,00
Gastos de gestión variables	
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

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

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

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

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

	Código ISIN	Denominaciones	31/12/2020
Acciones			
Obligaciones			
Títulos de deuda negociables			
IIC			16.471.895,67
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	16.471.895,67
Instrumentos financieros a plazo			
Total de títulos del grupo			16.471.895,67

3.10. TABLA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

• **Tabla de asignación de la cuota de las cantidades distribuibles correspondiente al resultado**

	31/12/2020	31/12/2019
Saldos pendientes de asignación		
Remanente de ejercicios anteriores		
Resultado	5.419.402,73	14.062.992,60
Total	5.419.402,73	14.062.992,60

	31/12/2020	31/12/2019
Acción I		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	4.962.541,77	12.663.397,93
Total	4.962.541,77	12.663.397,93

	31/12/2020	31/12/2019
Acción IC		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	44.404,07	52.929,24
Total	44.404,07	52.929,24

	31/12/2020	31/12/2019
Acción T		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	362.320,72	690.880,17
Total	362.320,72	690.880,17

	31/12/2020	31/12/2019
Acción R		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	50.136,17	655.785,26
Total	50.136,17	655.785,26

• **Tabla de asignación de las cantidades distribuibles correspondiente a las plusvalías y minusvalías**

	31/12/2020	31/12/2019
Saldos pendientes de asignación		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	-8.808.977,12	-2.787.610,78
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	-8.808.977,12	-2.787.610,78

	31/12/2020	31/12/2019
Acción I		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-7.546.546,55	-2.438.021,43
Total	-7.546.546,55	-2.438.021,43

	31/12/2020	31/12/2019
Acción IC		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-67.522,08	-10.189,89
Total	-67.522,08	-10.189,89

	31/12/2020	31/12/2019
Acción T		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-550.985,87	-133.012,24
Total	-550.985,87	-133.012,24

	31/12/2020	31/12/2019
Acción R		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-643.922,62	-206.387,22
Total	-643.922,62	-206.387,22

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Activo neto Global en EUR	726.873.789,58	833.360.836,67	573.733.095,62	613.407.248,40	571.043.233,56
Acción LAZARD ALPHA EURO I EUR					
Patrimonio	631.974.840,84	687.657.777,37	493.197.083,43	536.638.491,34	489.306.890,18
Número de títulos	1.550.821,347	1.470.612,959	1.272.578,186	1.122.556,995	1.071.111,443
Valor liquidativo unitario	407,50	467,59	387,55	478,05	456,82
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-45,86	43,44	11,56	-2,17	-7,04
Capitalización unitaria según resultado	6,17	7,38	8,12	11,28	4,63
Acción LAZARD ALPHA EURO IC EUR					
Patrimonio	10.745.960,17	10.606.278,73	1.393.290,92	2.242.969,82	4.378.147,74
Número de títulos	33.362,425	28.697,177	4.548,371	5.936,085	12.125,337
Valor liquidativo unitario	322,09	369,59	306,32	377,85	361,07
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-36,24	34,33	9,14	-1,71	-5,56
Capitalización unitaria según resultado	4,88	5,83	6,42	8,91	3,66
Acción LAZARD ALPHA EURO T EUR					
Patrimonio			33.746.331,46	29.277.564,60	35.724.954,76
Número de títulos			142.317,570	100.098,946	127.818,287
Valor liquidativo unitario			237,11	292,48	279,49
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas			5,87	-1,32	-4,31
Capitalización unitaria según resultado			5,21	6,90	2,83

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Acción LAZARD ALPHA EURO R EUR					
Patrimonio	84.152.988,57	135.096.780,57	45.396.389,81	45.248.222,64	41.633.240,88
Número de títulos	222.045,765	313.787,323	128.504,032	104.882,460	102.002,685
Valor liquidativo unitario	378,98	430,53	353,26	431,41	408,15
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-42,64	40,04	10,63	-1,96	-6,31
Capitalización unitaria según resultado	2,24	2,59	3,29	6,25	0,49

3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS 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				
ALLIANZ SE-REG	EUR	70.000	14.049.000,00	2,46
BAYER	EUR	300.000	14.446.500,00	2,53
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	195.000	14.084.850,00	2,47
CONTINENTAL AG O.N.	EUR	115.000	13.943.750,00	2,44
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	950.000	14.207.250,00	2,49
SAP SE	EUR	135.000	14.474.700,00	2,53
SIEMENS AG-REG	EUR	120.000	14.102.400,00	2,47
TOTAL ALEMANIA			99.308.450,00	17,39
BÉLGICA				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	250.000	14.252.500,00	2,50
TOTAL BÉLGICA			14.252.500,00	2,50
ESPAÑA				
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A.	EUR	3.400.000	13.719.000,00	2,40
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	5.500.000	13.959.000,00	2,44
TELEFONICA	EUR	3.700.000	12.006.500,00	2,11
TELEFONICA DE ESPAÑA RTS 28-12-20	EUR	3.600.000	655.560,00	0,11
TOTAL ESPAÑA			40.340.060,00	7,06
FINLANDIA				
SAMPO OYJ A	EUR	410.000	14.173.700,00	2,48
TOTAL FINLANDIA			14.173.700,00	2,48
FRANCIA				
ALSTOM	EUR	300.000	13.983.000,00	2,45
ATOS SE	EUR	185.000	13.834.300,00	2,42
AXA	EUR	720.000	14.048.640,00	2,46
BNP PARIBAS	EUR	320.000	13.793.600,00	2,42
CARREFOUR	EUR	975.000	13.679.250,00	2,40
DANONE	EUR	260.000	13.977.600,00	2,45
DASSAULT SYSTEMES	EUR	87.000	14.455.050,00	2,53
EIFFAGE	EUR	170.000	13.436.800,00	2,35
ESSILORLUXOTTICA	EUR	108.000	13.775.400,00	2,41
MICHELIN - CATEGORÍA B	EUR	130.000	13.643.500,00	2,39
ORANGE	EUR	1.450.000	14.114.300,00	2,47
PEUGEOT	EUR	620.000	13.869.400,00	2,43
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	335.000	13.654.600,00	2,39
SAINT-GOBAIN	EUR	370.000	13.875.000,00	2,43
SANOFI	EUR	180.000	14.166.000,00	2,48
SOCIETE GENERALE SA	EUR	800.000	13.617.600,00	2,39
WORLDLINE SA	EUR	180.000	14.238.000,00	2,49
TOTAL FRANCIA			236.162.040,00	41,36
LUXEMBURGO				
APERAM	EUR	420.000	14.338.800,00	2,51
ARCELORMITTAL	EUR	740.000	13.971.200,00	2,45
TOTAL LUXEMBURGO			28.310.000,00	4,96

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
PAÍSES BAJOS				
AKZO NOBEL	EUR	160.000	14.057.600,00	2,46
ASML HOLDING NV	EUR	36.000	14.311.800,00	2,51
ING GROEP NV	EUR	1.800.000	13.753.800,00	2,41
JDE PEET'S BV	EUR	390.000	14.410.500,00	2,52
STMICROELECTRONICS NV	EUR	460.000	14.053.000,00	2,46
TOTAL PAÍSES BAJOS			70.586.700,00	12,36
REINO UNIDO				
ASTRAZENECA PLC	GBP	165.000	13.500.837,90	2,36
UNILEVER PLC	EUR	290.000	14.373.850,00	2,52
TOTAL REINO UNIDO			27.874.687,90	4,88
SUIZA				
CREDIT SUISSE GROUP	CHF	1.350.000	14.229.577,92	2,49
LAFARGEHOLCIM LTD	EUR	310.000	13.841.500,00	2,42
TOTAL SUIZA			28.071.077,92	4,91
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en mercados regulados o asimilados			559.079.215,82	97,90
TOTAL Acciones y valores asimilados			559.079.215,82	97,90
Instituciones de inversión colectiva				
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países				
FRANCIA				
LAZARD EURO MONEY MARKET "B"	EUR	16,09	16.471.895,67	2,89
TOTAL FRANCIA			16.471.895,67	2,89
TOTAL OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países			16.471.895,67	2,89
TOTAL Organismos de inversión colectiva			16.471.895,67	2,89
Créditos			51.419,79	0,01
Deudas			-4.380.630,85	-0,77
Cuentas financieras			-178.666,87	-0,03
Patrimonio			571.043.233,56	100,00

Acción R	EUR	102.002,685	408,15
Acción I	EUR	1.071.111,443	456,82
Acción T	EUR	127.818,287	279,49
Acción IC	EUR	12.125,337	361,07

TEXTO DE LAS RESOLUCIONES

LAZARD ALPHA EURO

Sociedad de inversión de capital variable
Domicilio social: 121, Boulevard Haussmann - 75008 París (Francia)
Inscrita en el Registro Mercantil de París con el n.º 519 071 906

RESOLUCIÓN DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES PROPUESTA A LA JUNTA GENERAL

EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

Segunda resolución

La Junta General aprueba los importes distribuibles del ejercicio que ascienden a:

5.419.402,73 € suma distribuible correspondiente al resultado
-8.808.977,12 € suma distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas

y decide su asignación de la siguiente forma:

1) Suma distribuible correspondiente al resultado

5.419.402,73 € al capital social de conformidad con el artículo 27 de los estatutos de la sociedad.

2) Suma distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas

-8.808.977,12 € capitalización.

Por consiguiente, no se abonará ningún dividendo en concepto de este ejercicio.

Recordatorio: Las cantidades distribuibles de los últimos cuatro ejercicios se han capitalizado.