

SICAV de derecho francés

**LAZARD EURO SHORT
DURATION SRI**

INFORME ANUAL

a 30 de septiembre de 2025

**Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS
Depositario: Caceis Bank
Auditor: Forvis Mazars**

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

ÍNDICE

1. Características de la IIC	Erreur ! Signet non défini.
2. Cambios relativos a la IIC	Erreur ! Signet non défini.
3. Informe sobre el gobierno de empresa	Erreur ! Signet non défini.
4. Informe de gestión	Erreur ! Signet non défini.
5. Información reglamentaria	Erreur ! Signet non défini.
6. Certificación del Auditor	Erreur ! Signet non défini.
7. Cuentas del ejercicio	Erreur ! Signet non défini.
8. Texto de las resoluciones	Erreur ! Signet non défini.
9. Anexo(s)	Erreur ! Signet non défini.
Información Reglamento de Divulgación	Erreur ! Signet non défini.

1. CARACTERÍSTICAS DE LA IIC

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 pérdida de capital**

La IIC no goza de ninguna garantía ni protección del capital. Por tanto, es posible que el capital inicialmente invertido no se recupere íntegramente en el momento del reembolso.

■ **Riesgo asociado a la gestión discrecional**

La gestión discrecional se basa en la anticipación sobre cómo evolucionarán los mercados. La rentabilidad de la IIC depende tanto de los títulos e IIC elegidos por el gestor como de sus decisiones sobre la asignación. Por tanto, existe el riesgo de que el gestor no seleccione los valores de mayor rendimiento y que la asignación realizada no sea la óptima más conveniente.

■ **Riesgo de tipos**

Se trata del riesgo de depreciación de los instrumentos de renta fija debido a las variaciones de los tipos de interés. Este riesgo se mide por la sensibilidad. Por ejemplo, el precio de un bono suele variar en el sentido inverso al de los tipos de interés. En periodos de subida (en caso de sensibilidad positiva) o de bajada (en caso de sensibilidad negativa) de los tipos de interés, el valor liquidativo podrá disminuir.

■ **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito corresponde a la degradación de la calidad crediticia o de incumplimiento de un emisor privado o público. La exposición a los emisores en los que invierte la IIC directamente o a través de otras IIC puede causar una reducción del valor liquidativo. En caso de exposición a deuda sin calificar o clasificada como «especulativa/de alto rendimiento (high yield)», existe un riesgo de crédito significativo que puede provocar una disminución del valor liquidativo del OIC.

■ **Riesgo relacionado con los instrumentos financieros derivados**

Se trata del riesgo derivado de la utilización por la IIC de instrumentos financieros a plazo (derivados). El uso de estos contratos financieros puede conllevar un riesgo de caída del valor liquidativo mayor que el de los mercados o subyacentes en los que invierte la IIC.

■ **Riesgo de contraparte**

Se trata de un riesgo derivado de la utilización de instrumentos financieros a plazo negociados en mercados extrabursátiles. Estas operaciones, concluidas con una o varias contrapartes, pueden exponer a la IIC a un riesgo de incumplimiento por parte de una de estas contrapartes, que podría dar lugar a un impago y provocar una reducción del valor liquidativo de la IIC.

■ **Riesgo de sostenibilidad**

Cualquier acontecimiento o situación en el ámbito medioambiental, social o de la gobernanza que, de producirse, pueda tener un impacto negativo real o potencial sobre el valor de la inversión. Concretamente, los efectos negativos de los riesgos de sostenibilidad pueden afectar a los emisores a través de una serie de mecanismos, tales como: 1) una disminución de los ingresos; 2) costes más elevados; 3) daños o depreciación del valor de los activos; 4) coste del capital más elevado; y 5) multas o riesgos reglamentarios. Debido a la naturaleza de los riesgos de sostenibilidad y temas específicos como el cambio climático, la probabilidad de que los riesgos de sostenibilidad repercutan en los rendimientos de los productos financieros puede aumentar a más largo plazo.

■ **Riesgo asociado a las inversiones ASG y límites metodológicos**

Los criterios extrafinancieros pueden integrarse en el proceso de inversión mediante datos facilitados por proveedores externos o directamente por nuestros analistas, en particular en nuestra tabla de análisis propia ASG. Los datos pueden ser incompletos o inexactos debido a la falta de normas internacionales o de verificación sistemática por terceros. Puede ser difícil comparar datos, ya que los emisores no publican necesariamente los mismos indicadores. La falta de disponibilidad de datos también puede obligar a la sociedad gestora a no incluir a un emisor en la cartera. Por consiguiente, la sociedad gestora puede excluir valores de determinados emisores por razones extrafinancieras, independientemente de las oportunidades de mercado.

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

La Junta General Extraordinaria de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION SRI** (código ISIN: FR0000027609), con fecha de 20/12/2024, decidió modificar el artículo 27 de los Estatutos «Modalidades de asignación del resultado y de las sumas distribuibles»:

- El término «resultado neto» se ha sustituido por el término «ingreso neto» en la documentación jurídica de la SICAV, conforme a la redacción del artículo L.214-17-2 del Código Monetario y Financiero francés (COMOFI) sobre las sumas distribuibles.
- **Fecha de efecto: 21/12/2024**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION SRI** (código ISIN: FR0000027609), con fecha de 06/11/2024, decidió actualizar el folleto para indicar que la etiqueta ISR pasaría a la V3.

- **Fecha de efecto: 02/01/2025**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION SRI** (código ISIN: FR0000027609), con fecha de 06/11/2024, decidió crear una acción «MC EUR» reservada a los Planes de Ahorro Colectivos y a las remuneraciones diferidas de las entidades francesas del Grupo Lazard

- **Fecha de efecto: 17/02/2025**

Para la Sicav **LAZARD EURO SHORT SRI** (código ISIN: FR0000027609), se decidió modificar folleto con el fin de:

- introducir indicadores que deben cumplirse en el marco de la Etiqueta ISR V3
- eliminar el 25 % de los valores con peor calificación

- **Fecha de efecto: 10/04/2025**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION SRI** (código ISIN: FR0000027609), con fecha de 28/05/2025, decidió crear nuevas categorías de acciones:

- «RC EUR» código ISIN: FR00140109A0, «*Todo tipo de suscriptores*»
- «PC EUR» Código ISIN: FR00140109B8, «*inversores autorizados*»

- **Fecha de efecto: 29/07/2025**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION SRI** (código ISIN: FR0000027609), con fecha de 28/08/2025, decidió lo siguiente:

- La reducción de los gastos máximos de gestión financiera de las acciones IC e ID. El porcentaje de los gastos de gestión financiera se ha fijado en un máximo del 0,20 %, impuestos incluidos, *en lugar del máximo del 0,40 %, impuestos incluidos*
- El cambio de denominación de las acciones IC e ID, que pasaron a ser, respectivamente, las acciones «PVC EUR» y «PVD EUR».
- La modificación de los suscriptores correspondientes de las acciones IC e ID, que pasaron de «todo tipo de suscriptores» a «inversores autorizados».

- **Fecha de efecto: 22/09/2025**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD EURO SHORT DURATION SRI** (código ISIN: FR0000027609), con fecha de 28/08/2025, informó a los administradores de que la AMF había modificado su doctrina sobre el tipo de gastos que pueden cobrar los fondos y Sicav, sustituyendo el concepto de «gastos administrativos externos a la sociedad gestora» por «gastos de funcionamiento y servicios» o «GFS ». La entrada en vigor de los gastos de funcionamiento y servicios (GFS) y el fin del cobro de comisiones por movimiento.

- **Fecha de efecto: 31/12/2025**

3. INFORME SOBRE EL GOBIERNO DE EMPRESA

Sección sobre el Gobierno de Empresa (RGE)

I. Lista de mandatos ejercidos en sociedades anónimas (SA) o sociedades de inversión de capital variable (SICAV) con domicilio social en el territorio francés

Nombres de los Administradores (personas físicas en funciones a 30/09/2025)	Número de mandatos	Lista de mandatos y funciones
D. Benjamin Le Roux <i>Gestor de Lazard Frères Gestion SAS</i>	2	<ul style="list-style-type: none">- Presidente Director General de la Sicav Lazard Euro Short Duration SRI- Director General Administrador de la Sicav Lazard USD Money Market
D. Paul Castello <i>Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none">- Administrador de la Sicav Lazard Euro Short Duration SRI- Administrador de la Sicav Norden Small- Administrador de la Sicav Lazard Equity SRI- Administrador de la Sicav Lazard Funds (Sicav con compartimentos)- Director General Administrador en la Sicav Lazard Convertible Global

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

La Sicav no ha sido informada de la celebración de convenios previstos en el artículo L.225-37-4, apartado 2, del Código de Comercio francés durante el ejercicio cerrado el martes, 30 de septiembre de 2025.

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

No se ha concedido ninguna delegación prevista en el artículo L.225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés, ni se ha continuado con ninguna delegación de este tipo durante el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025.

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

El Consejo de Administración ha optado por la asociación de las funciones de Presidente y Director General (título de Presidente Director General).

4. INFORME DE GESTIÓN

RENDIMIENTO

El rendimiento de las acciones durante el periodo comprendido entre el 30/09/2024 y el 30/09/2025 es el siguiente:

- PVC: +4,30 %
- PVD: +4,30 % (dividendos reinvertidos)

El rendimiento de la acción MC durante el periodo comprendido entre su creación el 26/03/2025 y el 30/09/2025 es el siguiente:

- MC: +3,07 %

El rendimiento de la acción PC durante el periodo comprendido entre su creación el 03/09/2025 y el 30/09/2025 es el siguiente:

- PC: +0,25 %

El rendimiento de la acción RC durante el periodo comprendido entre su creación el 05/09/2025 y el 30/09/2025 es el siguiente:

- RC: +0,02 %

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 comprendido entre el 30/09/2024 y el 30/09/2025 es el siguiente: +3,60 %

ENTORNO ECONÓMICO

En los últimos doce meses, el entorno económico ha experimentado profundos cambios. Estados Unidos ha anunciado un fuerte aumento de los aranceles sobre sus importaciones, rompiendo con el orden económico establecido desde hace cuarenta años. Al mismo tiempo, el comportamiento de Donald Trump reavivó los debates sobre la independencia de la Reserva Federal. En Europa, Alemania ha dado un giro radical en materia de política presupuestaria con el anuncio de un plan de apoyo a gran escala. Al mismo tiempo, la inestabilidad geopolítica ha puesto de manifiesto la dependencia de Europa respecto a sus socios tradicionales, lo que ha llevado a los países europeos a acelerar el desarrollo de sus capacidades militares y sus industrias de defensa.

La buena noticia es que la economía mundial ha demostrado ser más resiliente de lo previsto frente al choque proteccionista. En Estados Unidos, la demanda interna se mantuvo sólida, en parte gracias a las inversiones en el sector de la inteligencia artificial. Sin embargo, el mercado laboral comenzó a mostrar signos de vuelco a partir del verano de 2025, lo que llevó a la Reserva Federal a reanudar sus recortes de tipos tras nueve meses de pausa, a pesar de que la inflación seguía siendo elevada. En Europa, el crecimiento se mantuvo estable, aunque con resultados dispares en los principales países. En este contexto, el Banco Central Europeo interrumpió sus recortes de tipos, mientras que la inflación ha vuelto a situarse cerca del objetivo. En China, el crecimiento se estabilizó en un ritmo superior al 5 %.

En este contexto, los índices bursátiles registraron un sólido avance, a pesar de una fase de extrema volatilidad tras los anuncios arancelarios estadounidenses de abril de 2025. Los rendimientos a diez años de los bonos soberanos se tensaron, más en Europa que en Estados Unidos, mientras que los diferenciales de los países periféricos de la zona euro se redujeron. En cuanto a las divisas, la tendencia se caracterizó por una clara apreciación del euro frente a la mayoría de las divisas, especialmente frente al dólar y al yen. Las materias primas experimentaron un avance generalizado, a pesar de la caída del precio del petróleo.

Economía

Desde el inicio de su mandato en enero de 2025, Donald Trump ha multiplicado los anuncios sobre aranceles aduaneros, con medidas variadas según los países y los sectores, decisiones repentinas, suspensiones temporales y exenciones.

El 2 de abril de 2025, Estados Unidos impuso aranceles considerables a la mayoría de los países, que se suspendieron parcialmente por un periodo de 90 días el 9 de abril de 2025. A raíz de estos anuncios, las tensiones comerciales con China se intensificaron a mediados de abril de 2025, hasta que se alcanzó una tregua comercial a principios de mayo de 2025.

En el verano de 2025 se firmaron varios acuerdos bilaterales, con aranceles del 15 % para la UE y Japón. El 31 de julio de 2025, se ajustaron los aranceles recíprocos anunciados el 2 de abril. A finales de septiembre de 2025, el tipo medio de los aranceles estadounidenses alcanzaba casi el 18%, el más elevado desde 1934.

El crecimiento estadounidense se mantuvo sólido, con un +2,1 % interanual en el segundo trimestre de 2025, impulsado por el consumo de los hogares y el dinamismo de la inversión en inteligencia artificial. Sin embargo, el mercado laboral comenzó a mostrar signos de vuelco a partir del verano de 2025, con una ralentización en la creación de empleo. Sin embargo, la tasa de desempleo se mantuvo baja, en un 4,3 %. La inflación general se aceleró ligeramente hasta el +2,9 % en un año, mientras que la inflación subyacente se moderó hasta el +3,1 %, ya que las subidas de los aranceles aduaneros solo tuvieron un impacto moderado en los precios.

La Reserva Federal efectuó dos recortes de tipos de 25 puntos básicos a finales de 2024. Las malas cifras de empleo publicadas en el verano de 2025 provocaron una reanudación de las bajadas de tipos en septiembre de 2025, con una reducción de 25 puntos básicos hasta el 4,00-4,25 %. En cuanto a las medidas no convencionales, la Reserva Federal anunció una ralentización del ritmo de reducción de su balance en marzo de 2025, hasta un máximo de 40 000 millones de dólares al mes.

En verano, el Congreso estadounidense aprobó el proyecto de ley presupuestaria presentado por Donald Trump.

En la zona euro, el crecimiento del PIB se mantuvo sólido, con un +1,5 % interanual en el segundo trimestre de 2025, impulsado por la fortaleza de la demanda interna. No obstante, los resultados económicos fueron dispares entre las grandes economías: +3,1 % en España, +0,8 % en Francia, +0,4 % en Italia y -0,2 % en Alemania. La tasa de desempleo se mantuvo cerca de sus mínimos, en el 6,3 %. La inflación general subió hasta el +2,2 % en un año, mientras que la inflación subyacente se moderó hasta el +2,3 %.

Tras seis recortes consecutivos de 25 puntos básicos, el BCE se tomó un respiro en julio y septiembre de 2025, situando el tipo de depósito en el 2,00 % al final del periodo.

En Alemania, el canciller Olaf Scholz perdió la moción de confianza del Bundestag el 16 de diciembre de 2024, tras la salida del FDP de la coalición gubernamental en noviembre. Esta derrota condujo a la celebración de elecciones federales anticipadas el 23 de febrero de 2025, que dieron lugar a la formación de una gran coalición entre la CDU/CSU y el SPD, así como a la elección de Friedrich Merz como canciller. A principios de marzo de 2025, este nuevo Gobierno anunció un plan de reactivación presupuestaria histórico: un fondo de 500 000 millones de euros (el 11,6 % del PIB) para modernizar las infraestructuras en un plazo de 12 años, un aumento del gasto militar, potencialmente ilimitado, y la posibilidad de que los estados federados aumenten su déficit.

En Francia, el primer ministro Michel Barnier fue derrocado por una moción de censura el 4 de diciembre de 2024. François Bayrou le sucedió el 13 de diciembre de 2024, pero se vio obligado a dimitir tras el fracaso de una moción de confianza el 8 de septiembre de 2025. Sébastien Lecornu le sucedió el 9 de septiembre de 2025.

En China, el crecimiento del PIB se mantuvo estable con un +5,2 % interanual en el segundo trimestre de 2025. La demanda interna siguió viéndose afectada por la crisis inmobiliaria, pero el consumo de los hogares se benefició de las medidas de apoyo público. Al mismo tiempo, el aumento de las exportaciones al resto del mundo compensó parcialmente la caída de las ventas a Estados Unidos. Sin embargo, la demanda interna se debilitó notablemente a partir del verano de 2025 y el deflactor del PIB registró su periodo de descenso más prolongado desde finales de la década de 1990, con un -1,2 % interanual en el segundo trimestre. Para contrarrestar estas presiones deflacionistas, las autoridades intensificaron su campaña «antiinvolución» introduciendo medidas de apoyo específicas.

Mercados

En los últimos doce meses, el índice MSCI World All Country en dólares registró una subida del +15,6 %, con alzas significativas en todas las regiones: el Topix subió un +18,6 %, el S&P 500 un +16,1 %, el índice MSCI de mercados emergentes un +15,0 % y el Euro Stoxx un +13,0 %. El CAC 40 tuvo un rendimiento claramente inferior, con un avance de solo el +3,4 %, debido en parte a la incertidumbre política. Para un inversor europeo no cubierto frente al riesgo cambiario, la apreciación del euro frente a la mayoría de las divisas atenúa el rendimiento de los mercados extranjeros.

Este buen rendimiento de los mercados bursátiles oculta varios episodios de volatilidad. Tras un cierre de 2024 relativamente tranquilo, la renta variable estadounidense registró una corrección a principios de 2025. Las preocupaciones relacionadas con el crecimiento estadounidense y la aparición de nuevos actores en el ámbito de la inteligencia artificial han llevado a los inversores a reevaluar sus expectativas sobre los mercados estadounidenses, lo que ha provocado una fuerte caída de los «Siete Magníficos». Por el contrario, el Euro Stoxx registró un fuerte aumento durante este periodo, impulsado por los sectores más cíclicos (banca, consumo discrecional, etc.).

Los anuncios del 2 de abril de 2025 sobre los aranceles aduaneros recíprocos provocaron una volatilidad extrema, aunque breve. Los mercados bursátiles cayeron inicialmente, pero luego se recuperaron con fuerza tras el anuncio de una suspensión de los aranceles durante 90 días. Posteriormente, la tendencia alcista se mantuvo, impulsada por la resiliencia de la economía mundial, los avances en las negociaciones comerciales, el refuerzo de las expectativas de bajada de tipos por parte de la Reserva Federal y el tema de la inteligencia artificial.

Este contexto ha alimentado la volatilidad en los mercados de bonos del Estado. El tipo a 10 años del Tesoro estadounidense fluctuó entre el 3,73 % y el 4,79 %, para terminar en el 4,15 %, lo que supone un aumento de 37 pb. En Alemania, el tipo equivalente subió 59 pb hasta el 2,71 %, con un aumento histórico de 30 pb el 5 de marzo de 2025, tras el anuncio del plan de estímulo fiscal. Los diferenciales a 10 años de los países periféricos se redujeron en 25 pb en el caso de España y en 50 pb en el de Italia. En Francia, la prima de riesgo político se mantuvo elevada, pero el diferencial con Alemania solo aumentó 3 pb durante el periodo, hasta situarse en 82 pb.

En el mercado de divisas, el euro se apreció en general frente a la mayoría de sus principales socios comerciales, avanzando un 8,5 % frente al yen, un 5,4 % frente al dólar y un 4,8 % frente a la libra esterlina. En cambio, retrocedió un 0,8% frente al franco suizo. En cuanto a las materias primas, el índice S&P GSCI subió un +3,2 % a pesar de la caída del 8,4 % en el precio del barril de Brent, que pasó de 72 a 66 dólares estadounidenses.

POLÍTICA DE GESTIÓN

Octubre de 2024

El mes de octubre se caracterizó por una fuerte presión sobre los tipos como consecuencia del ascenso de Trump en las encuestas estadounidenses y unos datos económicos más favorables a ambos lados del Atlántico. Los tipos de los bonos estadounidenses y alemanes a diez años subieron 50 pb, hasta el 4,28 %, y 27 pb, hasta el 2,39 %, respectivamente. En la zona euro, el BCE aprobó por unanimidad un recorte de 25 pb del tipo de depósito, hasta el 3,25 %, en su reunión en la que C. Lagarde subrayó el riesgo a la baja para el crecimiento y el hecho de que el BCE parece estar ganando confianza en la desinflación en curso. El diferencial OAT-Bund a diez años se redujo 6 puntos básicos, hasta 73 pb, mientras que Moody's y Fitch mantuvieron sin cambios sus calificaciones en Aa2 y AA-, respectivamente, aunque cada una rebajó su perspectiva a negativa. En este contexto, el crédito está obteniendo mejores resultados, con un estrechamiento de los diferenciales de crédito desde -12 pb para el crédito senior IG hasta -36 pb para el crédito financiero AT1. Todos los sectores se ajustan, con el inmobiliario y el automovilístico superando los resultados, recuperando la mayor parte de los malos resultados de septiembre.

No obstante, el crédito de menor riesgo (IG) registró un rendimiento absoluto negativo en octubre, afectado por un efecto desfavorable de los tipos de interés, a pesar de la contribución positiva del estrechamiento de los márgenes y del *carry trade*. El mercado primario de crédito IG mantiene el dinamismo, con una actividad significativa cercana a los 43.000 millones de euros (24.000 millones para empresas y 19.000 millones para financieras). La estructura de la cartera está cambiando marginalmente. La sensibilidad al riesgo de tipos de interés se gestionó activamente y aumentó ligeramente por encima de la del índice de referencia en la segunda mitad del mes.

Noviembre de 2024

En noviembre, los tipos de la deuda pública disminuyeron en un contexto de deterioro de los datos económicos, especialmente en la zona euro. Al mismo tiempo, los temores al efecto Trump incorporados a los precios de los bonos estadounidenses se desvanecen poco a poco. Los tipos de los bonos alemanes y estadounidenses a diez años cayeron 30 pb, hasta el 2,09 %, y 12 pb, hasta el 4,17 %, respectivamente. En Estados Unidos, la Reserva Federal recortó los tipos 25 puntos básicos, situándolos en la horquilla del 4,75 %-5 %. Por lo tanto, la Fed se mantiene alerta con respecto al mercado laboral, mientras que su confianza en la desinflación no ha disminuido. En Europa, crece la preocupación sobre la dinámica actual de actividad. En Alemania, en un contexto de deterioro económico, tras el fin del gobierno de coalición como consecuencia de profundos desacuerdos económicos, están previstas nuevas elecciones para febrero de 2025. En Francia, la perspectiva de una moción de censura pesa sobre el diferencial OAT-Bund a diez años, que ha pasado de 7

pb a 80 pb. El crédito registró resultados positivos en todos los segmentos, impulsados por el efecto de los tipos de interés, a pesar del diferencial en los márgenes. Los sectores de la automoción y la energía obtienen malos resultados, mientras que el inmobiliario sigue revalorizándose. El crédito registró resultados positivos en todos los segmentos, impulsados por el efecto de los tipos de interés, a pesar del diferencial en los márgenes. Los sectores de la automoción y la energía obtienen malos resultados, mientras que el inmobiliario sigue revalorizándose. El mercado primario de crédito IG fue muy activo, con volúmenes superiores a los de noviembre, cercanos a los 51 000 millones de euros (29 000 millones para empresas y 22 000 millones para valores financieros). La estructura de la cartera está cambiando marginalmente. La sensibilidad al riesgo de tipos de interés sigue gestionándose activamente y disminuyendo a medida que los tipos de interés bajan en la segunda mitad del mes.

Diciembre de 2024

En diciembre, la Reserva Federal recortó sus tipos en 25 pb en la horquilla [4,25 % - 4,50 %], con lo que el total de recortes en 2024 se eleva a 100 pb, pero ahora prevé sólo 50 pb de recortes de tipos en 2025. Los mercados volvieron a tambalearse después de que la Reserva Federal adoptara una posición más dura de lo esperado. Mientras tanto, en Europa, el BCE bajó los tipos otros 25 pb en diciembre, situando su tipo de depósito en el 3 %, pero los inversores se mostraron decepcionados por no haber adoptado una postura más acomodaticia. Estos factores provocaron posteriormente una subida de los tipos de interés, que afectó a los bonos soberanos. Los rendimientos de los bonos alemanes y estadounidenses a diez años subieron durante el mes, 28 pb, hasta el 2,37 %, y 40 pb, hasta el 4,57 %, respectivamente. A finales de 2024, los inversores tuvieron en cuenta 43 pb de recortes de tipos por parte de la Reserva Federal y 110 pb de recortes de tipos por parte del BCE para 2025. En Francia, el gobierno de Michel Barnier cayó en la primera moción de censura desde 1962. Esto ha ejercido una presión adicional sobre los activos franceses, y el diferencial entre los rendimientos de los bonos franceses y alemanes a 10 años ha alcanzado sus niveles más altos desde 2012, en la época de la crisis del euro. En este contexto, los diferenciales se estrechan en todos los sectores y segmentos: -7 pb para el crédito IG, -18 pb para los híbridos IG, -22 pb para el crédito HY, -45 pb para la deuda AT1 y -5 pb para la financiera T2. El crédito IG registró una rentabilidad negativa del -0,43 %, ya que el efecto positivo de los diferenciales y el *carry* no compensaron el efecto negativo de los tipos de interés durante el mes. En cambio, el crédito HY, los híbridos Corporate y los financieros AT1, por naturaleza menos sensibles a los tipos de interés, se beneficiaron de un estrechamiento de los diferenciales, lo que les permitió registrar rentabilidades muy positivas, apoyadas tanto en el diferencial como en los componentes de *carry*, a pesar del efecto negativo de los tipos de interés de entre el 0,60 % y el 1,5 %. Como era de esperar, la actividad primaria se ralentizó considerablemente en diciembre, aunque en la primera semana del mes hubo una pequeña oleada de transacciones. La oferta primaria cayó considerablemente a 6500 millones de euros (3800 millones para los emisores financieros y 2700 millones para los corporativos), en línea con las tendencias estacionales habituales. Sin embargo, la actividad está a punto de repuntar, con un mes de enero muy ajetreado debido a factores estacionales. La estructura de la cartera está cambiando marginalmente. La sensibilidad al riesgo de tipos de interés sigue gestionándose activamente y aumentó a medida que los tipos de interés se endurecieron a lo largo del mes.

Enero de 2025

Enero se caracterizó por una gran volatilidad en los mercados de renta fija, alimentada por la incertidumbre sobre las futuras medidas del Gobierno estadounidense y el regreso de las nuevas emisiones a principios de año. La Reserva Federal mantiene los tipos sin cambios en la horquilla [4,25 %-4,50 %], mientras que el Banco Central Europeo y el Banco de Canadá los bajan 25 pb, hasta el 2,75 % y el 3 %, respectivamente. Los tipos de los bonos alemanes a diez años han bajado 9 pb, hasta el 2,46 %, mientras que el de los bonos estadounidenses a diez años se ha estabilizado en el 4,54 %. Los márgenes de crédito se han estrechado en todos los segmentos y sectores, lo que ha contribuido a compensar el impacto negativo de la subida de los tipos de referencia a través del *carry trade*, y a obtener rentabilidades positivas. Las calificaciones más bajas muestran el mejor rendimiento. Los factores técnicos son favorables, con un retorno de las entradas a la clase de activos de crédito. La actividad en el mercado primario es dinámica, con casi 92.000 millones de euros de emisiones de crédito que se benefician de una fuerte demanda. La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Como en diciembre, la sensibilidad al riesgo de tipos de interés se gestionó activamente y aumentó a medida que los tipos de interés sufrieron presiones en la primera mitad del mes.

Febrero de 2025

Febrero fue un mes increíblemente agitado para los mercados, marcado por la volatilidad en los mercados de renta fija, especialmente en la zona euro, alimentada por la política comercial del gobierno estadounidense, las dudas sobre el crecimiento de Estados Unidos y las tensiones geopolíticas. Ante la incertidumbre sobre el establecimiento de una tregua entre Ucrania y Rusia, y la posibilidad de que Estados Unidos suspenda su

ayuda militar, Europa intenta acordar un presupuesto de defensa. Ello contribuyó al rendimiento inferior de los rendimientos alemanes a diez años, que cayeron solo 5 pb, hasta el 2,41 %, frente a una caída de 33 pb, hasta el 4,21 %, de los rendimientos estadounidenses a diez años. A finales de febrero, los inversores esperaban que la Reserva Federal recortara los tipos de interés en unos 68 pb a lo largo de 2025, el BCE en casi 87 pb y el Banco de Inglaterra en 58 pb. En Estados Unidos, las actas de la Reserva Federal confirmaron la pausa de los próximos meses y la desconfianza de sus miembros ante el riesgo de inflación. En la zona euro, los datos de actividad siguieron siendo mediocres, aunque se ha producido una ligera mejora en el sector manufacturero y las encuestas de confianza están ligeramente mejor orientadas. La inflación se contrajo un 0,3 % intermensual en enero, lo que eleva la inflación global al 2,5 % y la inflación subyacente al 2,7 % interanual, lo que debería permitir al BCE seguir recortando los tipos a un ritmo gradual. Las elecciones federales alemanas del 23 de febrero estuvieron marcadas por un aumento del apoyo al partido AfD, lo que sugiere que Friedrich Merz (CDU) será probablemente el futuro Canciller, aunque las posibles opciones de coalición son limitadas. S&P mantuvo la calificación de Francia en AA-, pero rebajó la perspectiva a «negativa», mencionando la necesidad de reducir el déficit en dos años. El diferencial OAT-Bund a diez años ya parece haber tenido en cuenta estos factores, con 73 pb.

Continúa la temporada de resultados del cuarto trimestre de 2024. En conjunto, los resultados se ajustaron a las expectativas. Los márgenes de crédito apenas variaron, a excepción del crédito HY, que se estrechó fuertemente durante el mes (-26 pb). A pesar de una contribución escasa o incluso negativa del componente diferencial, el efecto positivo de los tipos y el *carry* nos permitieron obtener rentabilidades positivas durante el mes, desde el +0,50 % para el crédito IG y hasta el 1,60 % para la deuda financiera AT1. Por sectores, las empresas inmobiliarias obtuvieron mejores resultados (-10 pb), beneficiándose de la relajación de los tipos de interés, mientras que el sector del automóvil (+4 pb) sufrió en particular por las incertidumbres vinculadas a la aplicación de aranceles aduaneros por parte de la administración estadounidense. La oferta primaria de IG siguió creciendo en febrero, a pesar de la persistente incertidumbre comercial y cierta debilidad de los datos económicos estadounidenses. Durante el mes se emitió un total de 81.200 millones de euros, lo que convierte a febrero en el mayor mes registrado. La oferta primaria acumulada desde principios de año, 178.000 millones de euros, es la segunda más alta, sólo por detrás de 2009. Hasta ahora, el mercado ha absorbido bien los volúmenes primarios, apoyado por fuertes entradas y sustanciales reembolsos. La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente y aumenta a un nivel de 3,7 frente a 1,8 del índice de referencia.

Marzo de 2025

Marzo se caracterizó por una renovada volatilidad en los mercados de deuda soberana y divergencias entre los mercados estadounidense y europeo. En Europa, los tipos sufrieron una sacudida alcista, con el rebote influido por el histórico anuncio de Alemania de un plan de infraestructuras y defensa de 500.000 millones de euros, así como un plan de rearme de la Unión Europea. El temor a un aumento de las nuevas emisiones provocó un repunte de los rendimientos alemanes. El tipo a diez años sube 33 puntos básicos en un movimiento de inclinación de la curva 2 años/10 años de 31 puntos básicos a 69 puntos básicos. En Estados Unidos, los bonos estadounidenses están obteniendo buenos resultados en un contexto de resurgimiento de la estanflación y temores de una marcada desaceleración de la economía. El tipo a dos años bajó 11 pb, hasta el 3,88 %, mientras que el tipo a diez años se mantuvo estable en el 4,21 %. La Reserva Federal mantuvo los tipos sin cambios en la horquilla del 4,25 %-4,50 %, al tiempo que anunciaba una ralentización de la reducción de su balance mediante la reducción de su Quantitative Tightening, que comenzará el 1 de abril, cambiando el tope de la deuda pública de 25.000 a 5.000 millones, pero sin modificar el ritmo de los MBS. Mientras J. Powell destacaba las numerosas incertidumbres, las previsiones de crecimiento de la Fed se revisaron a la baja, mientras que sus previsiones de inflación se revisaron al alza. Las DOTS siguen previendo dos bajadas de tipos este año. Los diferenciales de crédito se ampliaron a lo largo del mes, a medida que fluían las noticias sobre los aranceles estadounidenses y los inversores trataban de evaluar su intensidad e impacto en la economía. Los diferenciales de crédito se ampliaron ligeramente para los créditos IG (+3 pb) y de forma más acusada para los créditos HY (+58 pb) y la deuda subordinada AT1 (+46 pb). Dada la contribución negativa del componente de diferencial y el efecto negativo de los tipos de interés, los rendimientos de las clases de activos fueron muy negativos durante el mes, en torno al -1,0% para el crédito IG y HY y hasta el -1,70% para la deuda financiera AT1. Todos los sectores se vieron desfavorecidos, a excepción de los bienes de equipo (-2 pb), donde los emisores vinculados al sector de la defensa obtuvieron mejores resultados (Thales, Safran, Airbus) tras la adopción del plan de estímulo en Alemania. Por el contrario, las empresas inmobiliarias obtuvieron peores resultados, afectadas por el alto nivel de los tipos de interés. El sector del automóvil también ha sufrido las consecuencias de la aplicación de aranceles del 25% por parte de la Administración estadounidense a todos los vehículos y componentes a partir del 2 de abril, lo que ha afectado especialmente a los fabricantes alemanes y asiáticos y a los que importan de México y Canadá. El mercado primario de IG

se mantuvo activo a pesar de la creciente incertidumbre política en Estados Unidos, que provocó una ampliación de los diferenciales y un aumento de la volatilidad. Durante el mes se emitió un total de 57.000 millones de euros. La oferta primaria acumulada desde principios de año asciende a 238.000 millones de euros. Los volúmenes primarios siguieron siendo bien absorbidos, apoyados por fuertes entradas y sustanciales reembolsos. La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente y aumenta a un nivel de 4,8 frente a 1,8 del índice de referencia.

Abril de 2025

Abril fue un mes de gran volatilidad en los mercados financieros, ya que las consecuencias del Día de Liberación provocaron una dislocación del mercado de deuda pública estadounidense desde principios de mes. La escalada de las tensiones comerciales, en particular con China, provocó una importante pérdida de confianza en los activos estadounidenses, con un aumento del rendimiento de los bonos estadounidenses a diez años de casi 50 pb, hasta el 4,60 %, mientras el dólar se depreciaba frente a todas las divisas. A medida que avanzaba el mes, la publicación de datos económicos mixtos fue relegando a un segundo plano la atención de los inversores, y lo que trajo un renovado optimismo fue la desescalada en el frente de la guerra comercial. En la zona euro, el BCE recortó su tipo de depósito en 25 pb, hasta el 2,25 %, de acuerdo con las expectativas del mercado. El rendimiento alemán a dos años ha bajado 29 pb y la curva a 2/10 años se ha empujado 7 pb hasta 76 pb, mientras que los diferenciales de rendimiento se han ampliado ligeramente hasta situarse entre 2 y 6 pb frente a la deuda alemana, tras una tensión de casi 25 pb, especialmente en la deuda periférica. En lo que respecta al crédito, abril fue un mes absolutamente sísmico, en el que el anuncio de aranceles recíprocos por parte de Estados Unidos desencadenó una enorme venta masiva y una elevada volatilidad (VIX por encima de 50) a principios de mes. Sin embargo, la calma empezó a volver a los mercados después de que la administración estadounidense anunciara una pausa de 90 días y el inicio de negociaciones. Como consecuencia, las tensiones empezaron a remitir y los mercados repuntaron, terminando el mes con rentabilidades positivas gracias a la caída generalizada de los tipos y, en menor medida, al *carry trade*. A pesar de un retroceso de los diferenciales a partir del 10 de abril (entre el 50 % y el 60 %), los márgenes de crédito terminaron el mes en su nivel más amplio de la historia, en todos los segmentos y sectores: + 15 pb para el crédito IG, +19 pb para los híbridos corporativos IG, +42 pb para el crédito HY y

+45 pb para la deuda financiera AT1. El comportamiento de las clases de activos fue globalmente positivo, gracias a un efecto fuertemente positivo de los tipos de interés del 0,03 % para los financieros AT1 (€), +0,21 % para los HY corporativos, del +0,33% para los híbridos corporativos y del +0,91% para el crédito IG. Debido al aumento de la volatilidad, la oferta primaria de IG fue baja a principios de mes. Sin embargo, la relajación de las tensiones en la segunda mitad del mes vino acompañada de una abundante oferta primaria, con volúmenes máximos en la última semana de abril. A lo largo del mes se emitieron un total de 50.000 millones de euros, menos que en abril de 2024.

La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Como en meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos de interés se gestiona activamente y se reduce gradualmente a medida que bajan los tipos de interés.

Mayo de 2025

La mejora de los datos económicos, la reducción de los aranceles entre EE. UU. y China y un acuerdo preliminar entre EE. UU. y el Reino Unido llevan a los inversores a descartar la probabilidad de una desaceleración económica mundial. El mercado de tipos de interés soberanos incorpora gradualmente este optimismo. El tipo alemán a dos años subió 9 pb, hasta el 1,78 %, mientras que la curva de 2-10 años se aplanó 3 pb, hasta 72 pb. Dentro de la zona euro, los diferenciales de rendimiento se estrechan ligeramente. Sin embargo, los bonos del Tesoro estadounidense han atravesado un periodo mucho más difícil debido al creciente temor por la situación presupuestaria tras la rebaja de la calificación crediticia de Estados Unidos por parte de Moody's. La atención también se centró en el proyecto de ley fiscal que se tramita actualmente en el Congreso. El mes de mayo resultó ser una prueba desigual para las emisiones de deuda soberana a largo plazo, con una fuerte caída de la demanda, reflejo de la cautela de los inversores ante los niveles de déficit público y de gestión de la deuda en algunos países. Bajo presión, los rendimientos de los bonos estadounidenses y japoneses a 30 años alcanzaron el 5,15 % y el 3,20 %, respectivamente, antes de estabilizarse. A finales de mes, las tensiones comerciales volvieron temporalmente a la palestra, tras el anuncio de aranceles estadounidenses del 50 % sobre los productos europeos, que tuvieron escasa repercusión en los mercados de tipos, aunque la medida había sido aplazada hasta el 9 de julio tras las conversaciones con Ursula Von der Leyen. En este contexto, los márgenes de crédito se redujeron significativamente en todos los segmentos y sectores: -14 pb para el crédito IG, -20 pb para la deuda financiera T2, -38 pb para la deuda financiera AT1 y -51 pb para el crédito HY. Este movimiento ha eliminado en gran

medida la fuerte depreciación de principios de abril tras los anuncios iniciales de aranceles. Los rendimientos de las clases de activos fueron positivos gracias a la contribución del componente de diferenciales y del *carry trade* y a pesar de un efecto negativo de los tipos de interés: +0,52 % para el crédito IG, +0,72 % para la deuda financiera T2, +1,35% para los bonos corporativos HY y +1,71 % para la deuda financiera AT1 (€). El mercado primario protagonizó una espectacular remontada en mayo, tras un mes de abril muy tranquilo. En mayo se produjo un repunte muy fuerte, con una gran oferta que fue muy bien absorbida por el mercado. En total, se emitieron 110 millones de euros durante el mes. Continúa la temporada de publicación de resultados del primer trimestre de 2025. En conjunto, los resultados se ajustaron a las expectativas. La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente entre 1,4 y 2,8.

Junio de 2025

En junio, los principales bancos centrales hicieron una pausa en sus políticas monetarias, a excepción del BCE, el SNB y el Banco de Noruega, que recortaron sus tipos 25 puntos básicos. En Estados Unidos, Jerome Powell adoptó una postura de espera, revisando al alza las previsiones de inflación para 2025-2027 y pronosticando un crecimiento más débil y un aumento del desempleo. Los rendimientos estadounidenses cayeron tras los datos económicos y los comentarios acomodaticios de la Reserva Federal, mientras que los rendimientos europeos no siguieron el mismo camino, salvo en el caso de la deuda periférica. El BCE también redujo sus tipos, pero el discurso de C. Lagarde sugirió que el ciclo de recortes de tipos llegaría pronto a su fin. Fitch rebaja la calificación de Bélgica a AA-, destacando los retos que afrontan las finanzas públicas. En Alemania, el aumento de las necesidades de financiación y los gastos militares previstos pesaron sobre los rendimientos. La escalada del conflicto entre Israel e Irán, a pesar de la intervención estadounidense, tuvo escasa repercusión en los mercados de renta fija. Tras un repunte temporal del Brent, los mercados se estabilizaron, con un notable estrechamiento de los diferenciales soberanos periféricos, en particular en Italia. Durante este periodo, el tipo alemán a dos años aumentó 9 puntos básicos, hasta el 1,86 %, y la curva a 2 años/10 años se empinó 2 pb, hasta los 75 pb. Dentro de la zona euro, los diferenciales de rendimiento se están estrechando ligeramente, con la excepción de Francia. El diferencial entre los bonos OAT y los Bund a diez años se amplía en 2 pb hasta situarse en 68 pb, mientras que los bonos italianos obtienen un rendimiento superior en aproximadamente 11 pb en la curva frente a la deuda alemana. En lo que al crédito respecta, el recrudecimiento del riesgo geopolítico a mediados de mes con la guerra relámpago entre Israel e Irán tuvo en última instancia escaso impacto en los márgenes de crédito, que se vieron más apoyados por la resiliencia de la economía estadounidense. Los márgenes de crédito siguen estrechándose: -9 pb para el crédito IG, -15 pb para los híbridos corporativos IG y la deuda financiera T2, -36 pb para la deuda financiera AT1 y -7 pb para el crédito HY. Todos los sectores terminaron el mes más ajustados, sobre todo el inmobiliario y el energético, que se beneficiaron del conflicto en Oriente Medio. Los rendimientos de las clases de activos fueron muy positivos gracias a la contribución positiva del componente de diferenciales y del *carry trade* a pesar de un efecto negativo de los tipos de interés: +0,24 % en el crédito *investment grade*, 0,50 % en la deuda financiera T2, +0,76 % en los híbridos *investment grade*, 0,44 % en los bonos corporativos *high yield* y 1,69 % en la deuda financiera AT1 (euros). Tras un mes de mayo récord en términos de emisiones primarias y a pesar de las turbulencias geopolíticas, la actividad primaria de los IG continuó a un ritmo sostenido en junio, con 78 000 millones de euros emitidos. El volumen de las emisiones corporativas (42 000 millones de euros) superó al de las financieras por tercer mes consecutivo. Los inversores siguen absorbiendo bien la oferta, a pesar de primas limitadas o incluso negativas. La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente entre 1,4 y 2,8.

Julio de 2025

En julio, las negociaciones comerciales sobre los aranceles entre Estados Unidos y sus principales socios siguieron centrando la atención de los inversores. Tras el Reino Unido en mayo, Estados Unidos llegó a un acuerdo con Japón y la Unión Europea por el que se impuso, entre otras medidas, un arancel del 15 % a la mayoría de los productos exportados a Estados Unidos. Como se esperaba, el BCE y la Fed mantuvieron sin cambios sus tipos de interés en el 2 % (línea de depósito) y el 4,50 %, respectivamente. Las conferencias de prensa supusieron una oportunidad para reafirmar su enfoque «dependiente de los datos», lo que llevó a los inversores a revisar sus previsiones. Al final de julio, los inversores solo descontaban una bajada de 82 pb de la Reserva Federal y de 13 pb del BCE en un horizonte de 12 meses, frente a 115 y 28 pb, respectivamente, a fin de junio. En este contexto, los rendimientos de los bonos del Estado se tensaron a ambos lados del Atlántico, con el Bund y el T-Note a 10 años en el 2,70 % y el 4,37 %, lo que supone un aumento de 9 y 14 pb, respectivamente. La tensión fue mucho mayor en los vencimientos cortos, lo que provocó un aplanamiento de las curvas de tipos. Dentro de la zona euro, los rendimientos de la deuda pública alemana siguieron cayendo con respecto a los de otros países, lo que se tradujo en una reducción generalizada de los

diferenciales. En cuanto a la deuda corporativa, los diferenciales de crédito siguieron estrechándose: -14 pb en el *investment grade*, -19 pb en la deuda financiera T2, -26 pb en los bonos corporativos híbridos *investment grade*, -37 pb en la deuda financiera AT1 y -42 pb en el crédito *high yield*. Todos los sectores cerraron el mes con una contracción, con un rendimiento especialmente bueno de los bienes inmobiliarios, los suministros públicos y también el sector automovilístico, en un contexto marcado por el acuerdo comercial entre Estados Unidos, Japón y la Unión Europea. Los rendimientos de las clases de activos fueron muy positivos gracias a la contribución positiva del componente de diferenciales y del *carry trade* a pesar de un efecto negativo de los tipos de interés: +0,50 % en el crédito *investment grade*, 0,75 % en la deuda financiera T2, +1,20 % en los híbridos *investment grade*, 1,13 % en los bonos corporativos *high yield* y 1,56 % en la deuda financiera AT1 (euros). La actividad en el mercado primario del *investment grade* europeo se ralentizó, hasta algo menos de 32 000 millones de euros, nivel habitual en esta temporada. La caída fue más acusada en el sector financiero (12 000 millones de euros), mientras que las emisiones corporativas resistieron mejor (19 500 millones de euros). La demanda sigue fuerte, a pesar de las primas limitadas o incluso negativas, sin que ello se haya traducido necesariamente en una rentabilidad inferior en el mercado secundario. La temporada de publicación de resultados ha comenzado. Los resultados del segundo trimestre han confirmado de momento la capacidad de resistencia del sector bancario europeo y de las empresas en un entorno macroeconómico incierto, pero con una gran dispersión. Los bancos españoles, portugueses y polacos destacaron especialmente, con resultados récord o próximos a sus mejores niveles históricos. Suministros públicos, telecomunicaciones y bienes inmobiliarios registraron resultados positivos. En el sector de bienes de equipo, Thales, Alstom y Airbus han registraron buenos resultados. Por el contrario, la tónica en el sector del automóvil (Stellantis, Michelin, Volkswagen, Mercedes-Benz, BMW) fue más moderada, al verse afectado por el impacto de los aranceles estadounidenses, la debilidad de la demanda y el deterioro de los márgenes relacionada con los vehículos eléctricos. Resultados también flojos en el sector químico, que registró varias alertas sobre beneficios y revisiones a la baja de las previsiones.

La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente entre 1,4 y 3,0.

Agosto de 2025

El mes de agosto fue muy agitado para los mercados. Comenzó con un movimiento de aversión al riesgo tras la expiración del plazo fijado para el 1 de agosto en relación con los aranceles, seguido de un informe decepcionante sobre el empleo en Estados Unidos, que reavivó los temores de una desaceleración económica. En Estados Unidos, los tipos de interés a corto plazo retrocedieron ante los signos de deterioro del mercado laboral, en particular la disminución de la creación de empleo revelada por varias encuestas y el aumento de la tasa de desempleo hasta el 4,2 %. Estos elementos permitieron a Jerome Powell, durante el simposio de Jackson Hole a finales de agosto, abrir la puerta a una bajada de los tipos de interés, al tiempo que reafirmaba la independencia de la Reserva Federal. Los tipos estadounidenses se relajaron notablemente: -34 pb hasta el 3,62 % para el plazo a dos años y -15 pb para el plazo a diez años, hasta el 4,22 %. En la zona euro, la curva de tipos alemana también se empujó, ganando 5 pb hasta alcanzar los 78 pb, pero con variaciones modestas en los propios tipos: -2 pb para el tipo a 2 años, hasta el 1,94 %, y +3 pb para el tipo a 10 años, hasta el 2,72 %. Las encuestas de actividad repuntaron ligeramente, lo que indica que la actividad ya no se está deteriorando a corto plazo. Al mismo tiempo, la inflación total se estabilizó en el 2 %, mientras que la inflación subyacente se mantuvo en el 2,3 % en términos interanuales. Mientras tanto, en Francia, la próxima moción de confianza provocó una nueva reevaluación del riesgo soberano en Europa, y el rendimiento de los bonos a 10 años se acercó al de Italia como nunca desde 2003. El diferencial OAT-Bund a diez años se amplía de 14 pb a 79 pb, mientras que los bonos italianos a diez años se mantienen estables en 86 pb. En cuanto al crédito, los márgenes de crédito se desvían a lo largo del mes: +5 pb para el crédito IG, +12 pb para la deuda financiera Tier 2, +13 pb para los híbridos corporativos IG, +5 pb para la deuda financiera AT1 y +10 pb para el crédito HY. Todos los sectores cerraron el mes con un aumento de los diferenciales, excepto el sector inmobiliario, que obtuvo un rendimiento superior. En cambio, los sectores automovilístico, del ocio y de las telecomunicaciones obtuvieron resultados inferiores a lo esperado. A pesar de la contribución negativa del componente de diferencial, el rendimiento de las clases de activos es positivo, excepto en el caso de los financieros Tier 2 y los híbridos corporativos IG: +0,02 % para el crédito IG, -0,03 % para la deuda financiera Tier 2, -0,15 % para los híbridos IG, +1,13 % para los bonos corporativos HY y +0,34 % para la deuda financiera AT1 (€). El mercado primario Euro IG se mantuvo activo, con un volumen total cercano a los 44 000 millones de euros. Las emisiones aumentaron en el sector financiero (26 000 millones de euros). Aunque el volumen de emisiones primarias de las empresas ha disminuido (17 000 millones de euros), la actividad primaria de las empresas se ha concentrado principalmente en la última semana de agosto. A pesar de las incertidumbres en torno al presupuesto francés, el mercado primario siguió siendo accesible para las empresas francesas. La demanda se mantiene sólida. Por último, la temporada de resultados del segundo trimestre continuó, confirmando la dinámica positiva del sector bancario europeo y la resiliencia de las empresas, manteniendo al mismo tiempo una cierta dispersión. La estructura de la cartera

ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente entre 1,4 y 3,0.

Septiembre de 2025

En septiembre, el mercado laboral estadounidense mostró signos de desaceleración más pronunciados de lo previsto, con solo 22 000 puestos de trabajo creados en agosto frente a los 75 000 previstos y una tasa de desempleo ligeramente superior, del 4,3 %. Ante estas incertidumbres, la Reserva Federal bajó sus tipos 25 pb tras una larga pausa. La inflación, que sigue siendo moderada, debería permitir que continúe el ajuste, con probablemente dos recortes de 25 pb antes de finales de año. En este contexto, los mercados de tipos de interés estadounidenses continuaron su descenso, reflejando la caída del tipo a diez años en 8 pb y la del tipo a 30 años en 20 pb, hasta situarse en el 4,15 % y el 4,73 % respectivamente, a pesar de la persistencia de las tensiones comerciales. En la zona euro, la actividad se mantiene y el mercado laboral sigue siendo sólido. La inflación general de agosto se sitúa en el 2 % interanual, con una inflación subyacente del 2,3 %. Por su parte, el BCE ha mantenido su tipo de depósito en el 2 % y parece estar cerca del final de su ciclo de bajadas de tipos. Christine Lagarde reafirmó su satisfacción con el nivel actual de los tipos de interés, que consideraba adecuado, con una inflación cercana al objetivo y un mercado laboral sólido. Antes del periodo de debates presupuestarios, Fitch rebajó la deuda soberana de Francia a A+, con perspectiva estable. Por lo tanto, la agencia confirma el paso de una calificación alta a una calificación media de la deuda francesa, mencionando una inestabilidad política que debilita la capacidad de llevar a cabo una consolidación presupuestaria de gran envergadura. Como señal de la convergencia de las calificaciones que se está produciendo en Europa, Fitch ha elevado un escalón la calificación de Portugal, de A- a A, con perspectiva estable, así como la de Italia, a BBB+, y la de España, a A, con perspectiva estable. S&P y Moody's también elevaron la calificación de España un escalón hasta A+ y A3, respectivamente, con perspectiva estable. Los tipos a largo plazo se relajaron con un aplanamiento de la curva de tipos alemana (de +8 pb en los 2 años a -6 pb en los 30 años) y un estrechamiento de los diferenciales de la deuda periférica. El diferencial entre los bonos del Tesoro francés (BTP) y los bonos alemanes (Bund) a diez años se reduce en 4 pb, hasta situarse en 82 pb, mientras que el diferencial entre los bonos del Tesoro francés (OAT) y los bonos alemanes (Bund) a diez años se amplía en 3 pb, hasta situarse en 82 pb. En cuanto al crédito, los márgenes de crédito se han reducido a lo largo del mes: -6 pb para el crédito IG, -17 pb para la deuda financiera Tier 2, -15 pb para los híbridos corporativos IG, -13 pb para el crédito HY y -21 pb para la deuda financiera AT1. Todos los sectores cierran el mes con una contracción. Los sectores minorista, energético y de bienes de consumo obtienen resultados superiores a la media durante el mes. A pesar del efecto negativo de los tipos de interés, el rendimiento de las clases de activos es positivo, salvo en el caso de los títulos financieros Tier 2 y los híbridos corporativos IG: +0,39 % para el crédito IG, +0,70 % para la deuda financiera Tier 2, +0,75 % para los híbridos IG, +0,58 % para los bonos corporativos HY y +1,16 % para la deuda financiera AT1 (€). El mercado primario Euro IG fue muy activo, con un volumen total que alcanzó los 80 000 millones de euros. La oferta primaria sorprendió al alza. Tras quedarse rezagada en agosto, la oferta de las empresas (46 000 millones de euros) superó a la de las entidades financieras (34 000 millones de euros), lo que supuso el mes de septiembre más activo desde 2020 para las empresas. De acuerdo con las tendencias estacionales, se prevé que la actividad en el mercado primario se ralentice en octubre, ya que los emisores entrarán en el periodo de restricción. A pesar del resurgimiento del riesgo francés a principios de mes, el mercado primario siguió siendo accesible para los emisores franceses. La demanda se mantiene sólida. Por último, la temporada de resultados del segundo trimestre ha llegado a su fin, confirmando la dinámica positiva del sector bancario europeo y la resiliencia de las empresas, a pesar de cierta dispersión. La estructura de la cartera ha cambiado marginalmente, manteniendo un posicionamiento más corto en crédito de duración, pero con un rendimiento medio superior al del índice de referencia. Al igual que en los meses anteriores, la sensibilidad al riesgo de tipos se gestiona activamente entre 1,4 y 3,0.

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
LAZARD EURO MONEY MARKET-B	35.849.275,62	41.087.846,17
ALSTOM 5.868% PERP	2.089.307,40	2.149.949,92
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.375% 19-09-27	4.203.856,99	-
TENNET HOLDING BV 4.625% PERP	2.078.671,23	2.110.815,07
UNICREDIT 3,3% 16-07-29 EMTN	4.073.608,77	-
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4,25% 18-09-35	1.995.540,00	1.995.852,88
TELE EM 1.788 03-29	3.923.798,85	-
CA 0.125% 09-12-27 EMTN	3.802.652,60	-
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	3.274.481,92	-
UNIBAIL RODAMCO SE 3,5 % 11-09-29	3.263.872,44	-

5. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (AEVM) EN EUROS

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: 111.504.500,00**

- Contratos a plazo sobre divisas: -
- Futuros: 106.504.500,00
- Opciones: -
- Swap: 5.000.000,00

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 (*)
	BARCLAYS BANK IRELAND PLC

(*) 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
Técnicas de gestión eficaz	
. Depósitos a plazo	-
. Acciones	-
. Obligaciones	-
. OICVM	-
. Efectivo (*)	-
Total	-
Instrumentos financieros derivados	
. Depósitos a plazo	-
. Acciones	-
. Obligaciones	-
. OICVM	-
. Efectivo	-
Total	-

(*) 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
. Ingresos (*)	-
. Otros ingresos	-
Total de ingresos	-
. Gastos operativos directos	-
. Gastos operativos indirectos	-
. Otros gastos	-
Total gastos	-

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

TRANSPARENCIA DE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES Y DE LA REUTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (REGLAMENTO SFTR) EN LA DIVISA DE CONTABILIDAD DE LA IIC (EUR) Durante el ejercicio, la IIC no efectuó ninguna operación sujeta a la reglamentación SFTR.

PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES

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

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

GASTOS DE INTERMEDIACIÓN

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

EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO

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

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

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

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

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

Nuestro enfoque global puede resumirse de la siguiente forma:

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

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

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

REGLAMENTOS DE DIVULGACIÓN Y TAXONOMÍA

Artículo 8

De conformidad con el artículo 50 del Reglamento delegado de nivel 2 Reglamento de Divulgación, en el anexo del presente informe de gestión figura información sobre la realización de las características medioambientales o sociales promovidas por el producto financiero.

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.

SWING PRICING

Para no penalizar a los partícipes que permanezcan en la IIC, se aplicará un factor de ajuste a aquellos que suscriban o reembolsen importes consistentes del saldo de la IIC, lo que podría generar, para los partícipes que entren o salgan de la IIC, costes que se imputarían a los partícipes presentes en la IIC. De ese modo, si en una fecha de cálculo del VL, el total de las órdenes de suscripción/reembolso netas de los inversores sobre todas las categorías de participaciones de la IIC supera un umbral preestablecido por la sociedad gestora y determinado en base a criterios objetivos en forma de porcentaje del activo neto de la IIC, se puede ajustar el VL al alza o a la baja para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes de suscripción/reembolso netas respectivamente. El VL de cada categoría de participaciones o acciones se calcula por separado pero cualquier ajuste tiene, en porcentaje, un impacto idéntico en todos los VL de cada categoría de participaciones o acciones de la IIC.

Los parámetros de coste y umbral de activación son determinados por la sociedad gestora y revisados periódicamente, el periodo no pudiendo superar los 6 meses. La sociedad gestora estima dichos costes basándose en los gastos de transacción, las horquillas de compraventa y las tasas que pudieran aplicarse a la IIC.

Al estar este ajuste ligado al saldo neto de suscripciones/reembolsos en la IIC, no puede predecirse con exactitud si el swing pricing será aplicable en algún momento dado del futuro. Por consiguiente, tampoco puede predecirse con exactitud la frecuencia a la que la Sociedad gestora deberá realizar tales ajustes, que no podrán superar determinado porcentaje del VL (véase el folleto). Se informa a los inversores que la volatilidad del VL de la IIC podría no reflejar únicamente el de los títulos de los que son titulares en cartera debido a la aplicación del swing pricing.

INFORMACIÓN SOBRE LOS RENDIMIENTOS DISTRIBUIDOS CON DERECHO A EXENCIÓN DEL 40%

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

REMUNERACIONES

Las remuneraciones fijas y variables pagadas durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024 por la sociedad gestora a su personal identificado como apto en virtud de las normativas aplicables a las OICVM y los GFIA pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de Lazard Frères Gestion y figuran en el informe anual de la empresa.

El Grupo Lazard fija la dotación global de las remuneraciones variables en función de diferentes criterios, incluidos los resultados financieros del Grupo Lazard durante el año transcurrido, teniendo en cuenta los resultados de Lazard Frères Gestion.

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

La Dirección General decide el importe total de las remuneraciones repartidas entre las remuneraciones fijas y variables, respetando la separación absoluta entre el componente fijo y el componente variable de la remuneración.

El importe total de las remuneraciones variables se determina teniendo en cuenta todos los riesgos financieros y extrafinancieros, así como los conflictos de intereses.

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

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

**Personal a 31/12/2024: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG, LFG Luxemburgo y LFG Bélgica
(por tanto, excluido el personal en prácticas, los aprendices y LFG-Courtage)**

Plantilla a 31-12-2024 LFG - LFG Bélgica - LFG Luxemburgo	Remuneraciones fijas anuales 2024 en €	Remuneración variable con cargo a 2024 (efectivo pagado en 2025 y diferido atribuido en 2025) en €
229	24.007.768	28.926.961

«Personal identificado»

Categoría	Número de empleados	Remuneraciones fijas y variables agregadas 2024 (salarios anuales y bonus cash y diferidos)
Senior Management	3	5.639.385
Otros	63	28.022.847
Total	66	33.662.232

Nota: los importes son importes no cargados

INFORMACIÓN ADICIONAL

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

6. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

SICAV LAZARD EURO SHORT DURATION SRI

Informe del auditor sobre las cuentas anuales Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

SICAV LAZARD EURO SHORT DURATION SRI

10 avenue Percier
75008 París - Francia

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

A la junta general de la SICAV LAZARD EURO SHORT DURATION SRI,

Opinión

En cumplimiento de la misión que nos ha confiado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva constituida como sociedad de inversión de capital variable (SICAV) LAZARD EURO SHORT DURATION SRI correspondientes al ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025, 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 octubre de 2024 y la fecha de emisión de nuestro informe.

Justificación de las valoraciones

En aplicación de las disposiciones de los artículos L.821-53 y R.821-180 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.

Tal como dispone el artículo L.821-55 del Código de Comercio francés, nuestra misión de certificación de las cuentas no consiste en garantizar la viabilidad o 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 a fin de dar una imagen fiel de los mismos.

El Auditor

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, fecha de la firma electrónica

Documento autenticado y fechado mediante firma electrónica

03/12/2025

DocuSigned by:

F03E23C213CF452...

Gilles DUNAND-ROUX

Socio



45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

SICAV LAZARD EURO SHORT DURATION SRI

Informe especial del auditor sobre contratos con partes vinculadas

Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

SICAV LAZARD EURO SHORT DURATION SRI

10 avenue Percier
75008 París - Francia

Informe especial del auditor sobre contratos con partes vinculadas

Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

A la junta general de la SICAV LAZARD EURO SHORT DURATION SRI:

En nuestra calidad de auditores de cuentas de su sociedad, les presentamos nuestro informe sobre los convenios regulados.

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.

Convenios 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.

Convenios 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

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, fecha de la firma electrónica

Documento autenticado y fechado mediante firma electrónica

03/12/2025

DocuSigned by:

F03E23C213CF452...

Gilles DUNAND-ROUX

Socio

7. CUENTAS DEL EJERCICIO

Balance Activo a 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Inmovilizado material neto	-	-
Valores financieros		
Acciones y valores asimilados (A)	-	-
Negociados en un mercado regulado o asimilado	-	-
No negociados en un mercado regulado asimilado	-	-
Obligaciones convertibles en acciones (B)	-	-
Negociados en un mercado regulado o asimilado	-	-
No negociados en un mercado regulado asimilado	-	-
Obligaciones y valores asimilados (C)	232.140.239,05	234.169.359,55
Negociados en un mercado regulado o asimilado	232.140.239,05	234.169.359,55
No negociados en un mercado regulado asimilado	-	-
Títulos de crédito (D)	-	-
Negociados en un mercado regulado o asimilado	-	-
No negociados en un mercado regulado o asimilado	-	-
Participaciones de IIC y de fondos de inversión (E)	20.451.150,82	26.109.280,53
OICVM	20.451.150,82	26.109.280,53
FIA y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea	-	-
Otras IIC y fondos de inversión	-	-
Depósitos (F)	-	-
Instrumentos financieros a plazo (G)	33.000,00	15.750,00
Operaciones temporales con valores (H)	-	-
Títulos de crédito representativos de valores financieros recibidos con pacto de recompra	-	-
Títulos de crédito representativos de valores pignoralados como garantía	-	-
Títulos de créditos representativos de valores financieros prestados	-	-
Títulos financieros tomados en préstamo	-	-
Títulos financieros vendidos con pacto de recompra	-	-
Otras operaciones temporales	-	-
Préstamos (I) (*)	-	-
Otros activos admisibles (J)	-	-
Subtotal activos admisibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	252.624.389,87	260.294.390,08
Cuentas por cobrar y ajustes activos	2.230.201,51	226.542,90
Cuentas financieras	2.410.525,61	2.214.081,90
Subtotal de activos distintos de los activos admisibles II	4.640.727,12	2.440.624,80
Total del activo I+II	257.265.116,99	262.735.014,88

(*) Esta sección no se aplica a la IIC objeto de examen

Balance Pasivo a 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Fondos propios:		
Capital	245.329.099,99	244.281.477,72
Remanente de ingresos netos	0,61	41,13
Remanente de las plusvalías y minusvalías netas realizadas	266.951,17	309.382,29
Resultado del ejercicio	10.559.474,33	17.075.652,23
Fondos propios I	256.155.526,10	261.666.553,37
Pasivos financieros II (*)	-	-
Fondos propios y pasivos financieros (I+II)	256.155.526,10	261.666.553,37
Pasivos admisibles:		
Instrumentos financieros (A)	-	-
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-
Operaciones temporales con valores financieros	-	-
Instrumentos financieros a plazo (B)	571.785,44	15.750,00
Préstamos (C) (*)	-	-
Otros pasivos admisibles (D)	-	-
Subtotal pasivos admisibles III = (A+B+C+D)	571.785,44	15.750,00
Otros pasivos:		
Deudas y cuentas de ajuste de pasivos	537.805,45	1.052.711,51
Préstamos bancarios	-	-
Subtotal otros pasivos IV	537.805,45	1.052.711,51
Total Pasivos: I+II+III+IV	257.265.116,99	262.735.014,88

(*) Esta sección no se aplica a la IIC objeto de examen

Cuenta de resultados a 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos financieros netos		
Ingresos de operaciones financieras:		
Ingresos de acciones	-	-
Ingresos de bonos	8.099.301,99	6.627.184,71
Ingresos de títulos de crédito	-	-
Ingresos de participaciones de IIC	-	-
Ingresos de instrumentos financieros a plazo	-	-
Ingresos de operaciones temporales de valores	-	-
Ingresos de préstamos y créditos	-	-
Ingresos de otros activos y pasivos admisibles	-	-
Otros ingresos financieros	193.227,29	166.903,45
Subtotal de ingresos de operaciones financieras	8.292.529,28	6.794.088,16
Gastos de operaciones financieras:		
Gastos de operaciones financieras	-	-
Gastos de instrumentos financieros a plazo	-	-
Gastos de operaciones temporales de valores	-	-
Gastos de préstamos	-	-
Gastos de otros activos y pasivos admisibles	-	-
Gastos de pasivos de financiación	-	-
Otros gastos financieros	-	-
Subtotal de gastos de operaciones financieras	-	-
Total ingresos financieros netos (A) Otros ingresos:	8.292.529,28	6.794.088,16
Retrocesión de los gastos de gestión en beneficio del OIC	-	-
Pagos en garantía de capital o de rendimiento	-	-
Otros ingresos	-	-
Otros gastos:		
Gastos de gestión de la sociedad gestora	-907.267,18	-1.042.903,51
Honorarios de auditoría e investigación para fondos de capital riesgo/inversión	-	-
Impuestos y tasas	-	-
Otros gastos	-	-
Subtotal otros ingresos y otros gastos (B)	-907.267,18	-1.042.903,51
Subtotal ingresos netos antes de la cuenta de regularización (C = A-B)	7.385.262,10	5.751.184,65
Regularización de los ingresos del ejercicio (D)	332.034,38	-287.873,09
Subtotal ingresos netos I = (C+D)	7.717.296,48	5.463.311,56
Plusvalías o minusvalías netas realizadas antes de la cuenta de regularización:		
Plusvalías o minusvalías realizadas	1.972.930,28	-451.710,84
Gastos de transacciones externas y gastos de cesión	-41.327,67	-40.170,30
Gastos de investigación	-	-
Parte proporcional de las plusvalías realizadas restituidas a las aseguradoras	-	-
Indemnizaciones de seguro percibidas	-	-
Pagos recibidos en concepto de capital o garantía de buen fin	-	-
Subtotal plusvalías o minusvalías netas realizadas antes de la cuenta de regularización (E)	1.931.602,61	-491.881,14
Regularizaciones de las plusvalías o minusvalías netas realizadas (F)	128.960,82	-142.510,37
Plusvalías o minusvalías netas realizadas II = (E+F)	2.060.563,43	-634.391,51

Cuenta de resultados a 30/09/2025 en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías latentes netas antes de la cuenta de regularización:		
Variación de las plusvalías o minusvalías latentes, incluidas las diferencias de cambio en los activos admisibles	646.269,18	13.820.868,33
Diferencias de cambio en las cuentas financieras en moneda extranjera	-	-
Pagos de capital o de garantía de buen fin por cobrar	-	-
Parte proporcional de las plusvalías latentes que deben restituirse a las aseguradoras	-	-
Subtotal de plusvalías o minusvalías latentes netas antes de cuenta de regularización (G)	646.269,18	13.820.868,33
Regularizaciones de las plusvalías o minusvalías latentes netas (H)	135.345,24	-1.574.136,15
Plusvalías o minusvalías latentes netas III = (G+H)	781.614,42	12.246.732,18
Anticipos:		
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio (J)	-	-
Pagos a cuenta sobre las plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio (K)	-	-
Total Pagos a cuenta realizados con cargo al ejercicio IV = (J+K)	-	-
Impuesto sobre los resultados V (*)	-	-
Resultado neto I + II + III + IV + V	10.559.474,33	17.075.652,23

(*) Esta sección no se aplica a la IIC objeto de examen

ANEXOS CONTABLES

A. Información general

A1. Características y actividad de la IIC de capital variable

A1a. Estrategia y perfil de gestión

El objetivo de inversión es superar la rentabilidad del siguiente índice de referencia simple, neto de comisiones, durante el periodo de inversión recomendado de 1 año, aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR): ICE BofAML 1-3 Year Corporate. El índice de referencia se expresa en EUR. Se reinvierten los dividendos o cupones netos. Este objetivo de gestión se trata de alcanzar mediante una gestión activa del riesgo de tipos de interés y del riesgo de crédito invirtiendo en obligaciones de vencimiento corto. El riesgo de tipos de interés se gestionará de forma independiente con un rango de sensibilidad de -2 a +5. Para construir su cartera, el gestor realiza su propio análisis de las obligaciones y títulos de deuda negociables denominados en euros, de cualquier rango de subordinación, a tipos fijos, variables o indexados, emitidos por empresas, entidades financieras y Estados. También se basa en las calificaciones de las agencias de calificación crediticia sin basarse exclusiva y mecánicamente en ellas. Las inversiones denominadas en una divisa distinta del euro y la exposición al riesgo de cambio no podrán superar el 10% del activo neto. Las inversiones se efectúan esencialmente en títulos calificados en la categoría de grado de inversión por las agencias de calificación o una calificación equivalente, según el análisis de la sociedad gestora, hasta un máximo del 100% del activo neto. Podrá invertirse en bonos calificados en la categoría especulativa/*high yield* por las agencias de calificación o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, o no calificados por ninguna agencia, hasta un máximo del 20 % del activo neto. Como excepción a los ratios 5 %-10 %-40 %, el equipo de gestión podrá invertir más del 35 % del activo neto de la IIC en títulos garantizados por un Estado miembro del EEE o de Estados Unidos. La IIC promueve características medioambientales o sociales en el sentido del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación». La Sicav se gestiona de conformidad con los principios de la certificación ISR definida por el Ministerio de Economía y Hacienda francés. La consideración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) influye en el análisis de las empresas en cartera, la selección de los títulos y su ponderación. El análisis ASG se basa en un modelo propio compartido por los equipos encargados de la gestión financiera en forma de matriz ASG interna. Esta nota se basa en un enfoque tanto cuantitativo (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo, etc.) como cualitativo (solidez de la política medioambiental, estrategia en materia de empleo, competencia de los administradores, etc.). La metodología de cobertura de los emisores mediante un análisis ASG se detalla en el folleto.

Estas características se describen de forma completa y precisa en el folleto/reglamento de la IIC.

A1b. Elementos característicos de la IIC durante los 5 últimos ejercicios

	30/09/2021	30/09/2022	29/09/2023	30/09/2024	30/09/2025
Activo neto Global en EUR	206.656.555,14	312.743.555,20	311.067.008,47	261.666.553,37	256.155.526,10
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR en EUR					
Activo neto	201.572.000,41	307.649.639,21	280.779.929,10	246.653.924,65	240.021.447,40
Número de títulos	44.624,619	70.100,035	61.909,970	50.828,457	47.421,127
Valor liquidativo unitario	4.517,05	4.388,72	4.535,29	4.852,67	5.061,48
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	-55,09	129,01	-30,94	-11,77	40,63
Capitalización unitaria de los ingresos	62,65	11,02	59,08	101,22	152,70
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR en EUR					
Activo neto	5.084.554,73	5.093.915,99	30.287.079,37	15.012.628,72	14.977.786,52
Número de títulos	2.197,305	2.294,813	13.279,313	6.227,007	6.083,396
Valor liquidativo unitario	2.313,99	2.219,75	2.280,77	2.410,88	2.462,07
Plusvalías y minusvalías netas unitarias no distribuidas	-	65,23	49,68	43,88	63,81
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	-28,36	-	-	-	-
Distribución unitaria de los ingresos	35,90	12,22	29,09	51,10	74,48
Crédito fiscal unitario (1)	-	-	-	-	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC en EUR					
Activo neto	-	-	-	-	1.155.189,68
Número de títulos	-	-	-	-	74.714,7067
Valor liquidativo unitario	-	-	-	-	15,46
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	-	-	-	-	0,16
Capitalización unitaria de los ingresos	-	-	-	-	0,30

	30/09/2021	30/09/2022	29/09/2023	30/09/2024	30/09/2025
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR en EUR					
Activo neto	-	-	-	-	1.002,48
Número de títulos	-	-	-	-	1,000
Valor liquidativo unitario	-	-	-	-	1.002,48
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	-	-	-	-	-3,87
Capitalización unitaria de los ingresos	-	-	-	-	4,91
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR en EUR					
Activo neto	-	-	-	-	100,02
Número de títulos	-	-	-	-	1,000
Valor liquidativo unitario	-	-	-	-	100,02
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	-	-	-	-	-0,42
Capitalización unitaria de los ingresos	-	-	-	-	0,46

A2. Reglas y métodos contables

Las cuentas anuales se presentan por primera vez en la forma prescrita por el Reglamento ANC 2020-07 modificado por el Reglamento ANC 2022-03.

Se aplican los principios generales de la contabilidad:

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

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

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

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

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Reglas de valoración de los activos

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

Valores mobiliarios:

- **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.

- **Instrumentos del tipo «obligaciones y 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 cuya responsabilidad asume la junta general.

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 del tipo «títulos de deuda negociables»:**

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

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

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

- **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.

- **Operaciones de financiación 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 (€STR diario, tipo interbancario a 1 o 2 semanas, Euribor de 1 a 12 meses) correspondiente a la duración del contrato.

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

- **Operaciones en 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.

1.2. Instrumentos financieros y valores no negociados en un mercado regulado

Los productos negociados en un mercado no regulado se valoran a su valor de mercado (mark-to-market) utilizando los modelos clásicos de valoración.

1.3. Métodos de valoración de los compromisos fuera de balance

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

- El valor de compromiso para los contratos de futuros es igual a la cotización (en la divisa de la IIC) multiplicada por el número de contratos multiplicada por el nominal.

- El valor de compromiso para las operaciones condicionales es igual a la cotización del título subyacente (en la divisa de la IIC) 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 IIC).

Método de ajuste del valor liquidativo (VL), vinculado al *swing pricing* con umbral de activación:

Para no penalizar a los partícipes que permanezcan en el FCP, se aplicará un factor de ajuste a quienes suscriban o reembolsen importes significativos del FCP, lo que podría generar para los partícipes que entren o salgan del FCP unos costes que de otro modo se imputarían a los partícipes presentes en el FCP. De este modo, si un día de cálculo del VL, el total de las órdenes de suscripción / reembolso neto de los inversores en todas las categorías de participaciones sobrepasara un límite predeterminado por la sociedad gestora y determinado en base a criterios objetivos en porcentaje del activo neto del FCP, el VL deberá ajustarse al alza o a la baja, para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes de suscripción / desembolso respectivas. El VL de cada categoría de participaciones se calcula por separado pero cualquier ajuste tendrá, en porcentaje, un impacto idéntico en todos los VL de cada categoría de participaciones del fondo. Los parámetros de coste y umbral de activación son determinados por la sociedad gestora y revisados periódicamente, el periodo no pudiendo superar los 6 meses. Estos costes son estimados por la sociedad gestora sobre la base de los gastos de transacción, las horquillas de compraventa y las tasas que pudieran aplicarse al fondo. El ajuste está vinculado al saldo neto de suscripciones / reembolsos en el FIC, por lo que no es posible predecir con exactitud si se aplicará el *swing pricing* en un momento dado del futuro. Por consiguiente, tampoco puede predecirse con exactitud la frecuencia con la que la sociedad gestora deberá realizar tales ajustes, que no podrán superar el 2,5 % del VL. Se informa a los inversores que la volatilidad del VL del fondo podría no reflejar únicamente la de los títulos en cartera debido a la aplicación del *swing pricing*.

Exposición directa a los mercados de crédito: principios y reglas utilizados para desglosar los componentes de la cartera de la IIC (tabla C1f.) :

En esta tabla se incluyen todos los componentes de la cartera de la IIC con exposición directa a los mercados de crédito.

Para cada elemento, se recuperan las distintas calificaciones: calificación de la emisión o del emisor, calificación a largo plazo o a corto plazo.

Estas calificaciones se obtienen de 3 agencias de calificación

Las reglas para determinar las calificaciones son las siguientes:

Nivel 1: si existe una calificación para la emisión, se utiliza en lugar de la calificación del emisor.

Nivel 2: se selecciona la calificación a largo plazo más baja de entre las disponibles de las 3 agencias de calificación. Si no hay calificación a largo plazo, se utiliza la calificación a corto plazo más baja de entre las disponibles de las 3 agencias de calificación.

Si no se dispone de puntuación, el elemento se considerará «No valorado».

Por último, en función de la calificación seleccionada, la partida se clasifica según las normas del mercado que definen las nociones de «Investment Grade» y «Non Investment Grade».

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), excluidas las IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion SAS poseídas, según la fórmula siguiente:

Activo bruto excluidas las IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion SAS
x porcentaje de gastos de funcionamiento y gestión
x número de días entre el VL calculado y el VL anterior
365 (o 366 en los años bisiestos)

La Sicav sufraga los gastos de funcionamiento, y concretamente:

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

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

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

Gastos facturados a la IIC	Base	Acción	Porcentaje/importe (impuestos incluidos como máximo)	
Gastos de gestión financiera	Activo neto excluyendo las IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion	PVC EUR	0,20%	
		PVD EUR	0,20%	
		MC	0,05%	
		PC EUR	0,30%	
		RC EUR	0,60%	
Gastos de funcionamiento y otros servicios	Activo neto	Aplicados a todas las acciones	0,035%	
Gastos indirectos máximos (comisiones y gastos de gestión)	N.A.	Aplicados a todas las acciones	Ninguno	
Comisión sobre movimientos (del 0 al 100% percibida por la sociedad gestora y del 0 al 100% percibida por el depositario)	Deducción máxima en cada transacción	Aplicada a todas las acciones	Instrumentos de renta fija	Ninguno
			Instrumentos de contratos a plazo y otras operaciones	De 0 a 450 € por lote/contrato
Comisión de rentabilidad	Activo neto	PVC EUR, PVD EUR	Un 20 % de la rentabilidad neta de gastos por encima del índice de referencia	
		MC, PC EUR, RC EUR	Ninguno	

Retrocesiones percibidas de gastos de gestión o de gastos de entrada

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.

Detalle del cálculo de la comisión de rentabilidad:

La comisión de rentabilidad corresponde a gastos variables, y está condicionada a la obtención por la IIC de una rentabilidad superior a la de su índice de referencia durante el periodo de observación.

Si hay una provisión contabilizada al término del periodo de observación, se cristaliza, es decir, se asigna definitivamente y se abona al Gestor.

Método de cálculo

El importe de la comisión de rentabilidad se calcula comparando la rentabilidad de cada acción de la IIC con la de una IIC ficticia que obtenga la rentabilidad de su índice de referencia y registre los mismos movimientos de suscripción y reembolso que la IIC real. La rentabilidad superior obtenida por la acción de la IIC en una fecha determinada es igual a la diferencia positiva entre el activo de la acción de la IIC y el activo de la IIC ficticia en la misma fecha. Si esta diferencia es negativa, dicho importe constituye una rentabilidad inferior, que deberá compensarse en los años siguientes antes de poder constituir de nuevo una provisión para la comisión de rentabilidad.

Recuperación de las rentabilidades inferiores y periodo de referencia

Como se precisa en las directrices de la AEVM relativas a las comisiones de rentabilidad, «el periodo de referencia es el horizonte temporal durante el cual se mide la rentabilidad y se compara con la del indicador de referencia, al final del cual se puede restablecer el mecanismo de compensación por la baja rentabilidad pasada» Este periodo se ha establecido en 5 años. Esto significa que, después de 5 años consecutivos sin cristalización, las rentabilidades inferiores no compensadas anteriores a cinco años ya no se tendrán en cuenta en el cálculo de la comisión de rentabilidad.

Periodo de observación

El primer periodo de observación tendrá una duración de doce meses a partir del 01/10/2021. Al final de cada ejercicio, puede darse una de las dos situaciones siguientes:

- La acción de la IIC ha obtenido una rentabilidad inferior durante el periodo de observación. En este caso, no se cobrará comisión alguna y el periodo de observación se prorrogará un año, hasta un máximo de 5 años (periodo de referencia).
- Las acciones del fondo obtuvieron mejores resultados durante el periodo de observación. En este caso, la sociedad gestora percibirá las comisiones provisionadas (cristalización), se reinicializará el cálculo y empezará un nuevo periodo de observación de doce meses.

Provisiones

En cada determinación del valor liquidativo (VL), la comisión de rentabilidad es objeto de una provisión (del 20 % de la rentabilidad superior) si la rentabilidad de la acción de la IIC es superior a la de la IIC ficticia durante el periodo de observación, o de una reversión de provisión, limitada a la dotación existente, en caso de rentabilidad inferior. En caso de reembolsos durante el periodo, se asignará definitivamente y abonará el Gestor la parte proporcional de la provisión constituida correspondiente al número de acciones reembolsadas.

Cristalización

El periodo de cristalización, es decir, la frecuencia a la que debe pagarse a la sociedad gestora la comisión de rentabilidad provisionada, en su caso, es de doce meses.

El primer periodo de cristalización finalizará el último día del ejercicio que termina el 30/09/2022. Se detraerá la comisión de rentabilidad incluso en caso de rentabilidad negativa de la IIC.

Asignación de las sumas distribuibles

Definición de las sumas distribuibles

Las sumas distribuibles están compuestas por:

Los ingresos:

Ingresos netos más beneficios no distribuidos más o menos el saldo de la cuenta de regularización de 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 regularización de las plusvalías.

Conforme a la reglamentación de las participaciones con derechos de distribución:

Las cantidades denominadas «ingresos» y «plusvalías y minusvalías» pueden distribuirse, total o parcialmente, de forma independiente.

Las sumas distribuibles se abonan a más tardar un mes después de la Junta General.

Cuando la IIC esté autorizada en virtud del Reglamento (UE) n.º 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, relativo a los fondos del mercado monetario, no obstante lo dispuesto en I, los importes distribuibles también podrán incluir plusvalías latentes.

Modalidades de asignación de las sumas distribuibles:

Acción(es)	Asignación de ingresos netos	Asignación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR	Capitalización	Capitalización
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR	Capitalización	Capitalización
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR	Distribución	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR	Capitalización	Capitalización
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC	Capitalización	Capitalización

Evolución de los fondos propios y pasivos de financiación

B1. Evolución de los fondos propios y pasivos de financiación

Evolución de los fondos propios durante el ejercicio en EUR	30/09/2025	30/09/2024
Fondos propios al inicio del ejercicio	261.666.553,37	311.067.008,47
Flujos de caja del ejercicio:		
Suscripciones solicitadas (incluida la comisión de suscripción abonada a la IIC)	98.280.099,24	72.156.671,07
Reembolsos (previa deducción de la comisión de reembolso pagadera a la IIC)	-113.444.143,24	-140.261.155,21
Resultado neto del ejercicio antes de las cuentas de regularización	7.385.262,10	5.751.184,65
Plusvalías o minusvalías netas realizadas antes de las cuentas de regularización	1.931.602,61	-491.881,14
Variación de las plusvalías o minusvalías latentes antes de las cuentas de regularización	646.269,18	13.820.868,33
Distribución del resultado neto del ejercicio anterior	-310.117,16	-376.142,80
Distribución de plusvalías/pérdidas netas realizadas del ejercicio anterior	-	-
Distribución de plusvalías latentes del ejercicio anterior	-	-
Pagos a cuenta de los ingresos netos efectuados durante el ejercicio	-	-
Pagos a cuenta de plusvalías o minusvalías netas realizadas efectuados durante el ejercicio	-	-
Pagos a cuenta de plusvalías latentes efectuados durante el ejercicio	-	-
Otros elementos	-	-
Fondos propios al final del ejercicio (= Activo neto)	256.155.526,10	261 6.553,37

B2. Reconstitución de la línea de «fondos propios» de los fondos de capital riesgo/inversión y otros vehículos

Para la IIC objeto de examen, la presentación de esta partida no es exigida por la normativa contable.

B3. Cambio en el número de acciones durante el ejercicio

B3a. Número de acciones suscritas y reembolsadas durante el ejercicio

	En acción	En importe
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	19.498,881	96.890.041,68
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-22.906,211	-112.846.486,69
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-3.407,330	-15.956.445,01
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	47.421,127	
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	20,806	50.815,85
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-164,417	-397.304,60
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-143,611	-346.488,75
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	6.083,396	
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC		
Acciones suscritas durante el ejercicio	87.803,2772	1.338.141,71
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-13.088,5705	-200.351,95
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	74.714,7067	1.137.789,76
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	74.714,7067	

	En acción	En importe
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	1,000	1.000,00
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-	-
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	1,000	1.000,00
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	1,000	
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	1,000	100,00
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-	-
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	1,000	100,00
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	1,000	

B3b. Comisiones de suscripción o reembolso

	En importe
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-

B4. Flujo relativo al importe nominal solicitado y reembolsado en el ejercicio

Para la IIC objeto de examen, la presentación de esta partida no es exigida por la normativa contable.

B5. Flujo de los pasivos de financiación

Para la IIC objeto de examen, la presentación de esta partida no es exigida por la normativa contable.

B6. Desglose del activo neto por tipo de acción

Nombre de la acción Código ISIN	Asignación de ingresos netos	Asignación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	Divisa de la acción	Activo neto por acción	Número de acciones	Valor liquidativo
LAZARD EURO SHORT DURATION SRI - ACCIÓN PVC EURO FR0000027609	Capitalización	Capitalización	EUR	240.021.447,40	47.421,127	5.061,48
LAZARD EURO SHORT DURATION SRI - ACCIÓN PVD EURO FR0000029860	Distribución	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	EUR	14.977.786,52	6.083,396	2.462,07
LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC FR001400WNK5	Capitalización	Capitalización	EUR	1.155.189,68	74.714,7067	15,46
LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR FR00140109B8	Capitalización	Capitalización	EUR	1.002,48	1,000	1.002,48
LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR FR00140109A0	Capitalización	Capitalización	EUR	100,02	1,000	100,02

C. Información sobre la exposición directa e indirecta a diferentes mercados

C1. Presentación de las exposiciones directas por tipo de mercado y exposición

C1a. Exposición directa al mercado de renta variable (excluidos los bonos convertibles)

Importes expresados en miles de euros	Exposición +/-	Desglose de las exposiciones significativas por país				
		País 1 +/-	País 2 +/-	País 3 +/-	País 4 +/-	País 5 +/-
Activo						
Acciones y valores asimilados	-	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-	-
Pasivo						
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-	-
Fuera de balance						
Futuros	-	NA	NA	NA	NA	NA
Opciones	-	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	-	NA	NA	NA	NA	NA
Otros instrumentos financieros	-	NA	NA	NA	NA	NA
Total	-					

C1b. Exposición al mercado de bonos convertibles - Desglose por país y vencimiento de la exposición

Importes expresados en miles de euros	Exposición +/-	Desglose de la exposición por vencimiento			Desglose por nivel delta	
		<= 1 año	1<X<=5 años	> 5 años	<= 0,6	0,6<X<=1
Total	-	-	-	-	-	-

C1c. Exposición directa al mercado de renta fija (excluidos los bonos convertibles) - Desglose por naturaleza de los tipos

Importes expresados en miles de euros	Exposición	Desglose de las exposiciones por naturaleza de los tipos			
		Tipo fijo	Tipo variable o revisable	Tipo indexado	Otros o sin contrapartida de tipos
		+/-	+/-	+/-	+/-
Activo					
Depósitos	-	-	-	-	-
Obligaciones	232.140,23	224.885,96	7.254,27	-	-
Títulos de crédito	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	2.410,53	-	-	-	2.410,53
Pasivo					
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	-	-	-	-	-
Fuera de balance					
Futuros	NA	106.504,50	-	-	-
Opciones	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Otros instrumentos financieros	NA	-	-	-	-
Total		331.390,46	7.254,27	-	2.410,53

C1d. Exposición directa al mercado de renta fija (excluidos los bonos convertibles) - Desglose por duración residual

Importes expresados en miles de euros	[0 - 3 meses] (*) +/-	[3 - 6 meses] (*) +/-	[6 - 12 meses] (*) +/-	[1 - 3 años] (*) +/-	[3 - 5 años] (*) +/-	[5 - 10 años] (*) +/-	>10 años (*) +/-
Activo							
Depósitos	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones	6.233,69	17.802,62	7.150,68	108.244,78	63.165,42	14.535,21	15.007,83
Títulos de crédito	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	2.410,53	-	-	-	-	-	-
Pasivo							
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	-	-	-	-	-	-	-
Fuera de balance							
Futuros	-	-	-	53.490,00	53.014,50	-	-
Opciones	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Otros instrumentos	-	-	-	-	-	-	-
Total	8.644,22	17.802,62	7.150,68	161.734,78	116.179,92	14.535,21	15.007,83

(*) La IIC puede agrupar o completar los intervalos de duración residual en función de la pertinencia de las estrategias de inversión y de empréstito.

C1e. Exposición directa al mercado de divisas

Importes expresados en miles de euros	Divisa 1	Divisa 2	Divisa 3	Divisa 4	Divisa N
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Activo					
Depósitos	-	-	-	-	-
Acciones y valores asimilados	-	-	-	-	-
Obligaciones y valores asimilados	-	-	-	-	-
Títulos de crédito	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-
Créditos	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	-	-	-	-	-
Pasivo					
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-
Deudas	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	-	-	-	-	-
Fuera de balance					
Divisas por cobrar	-	-	-	-	-
Divisas por entregar	-	-	-	-	-
Futuras opciones swaps	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

C1f. Exposición directa a los mercados de crédito^(*)

Importes expresados en miles de euros	Invest. Grade +/-	No Invest. Grade +/-	Sin calificación +/-
Activo			
Obligaciones convertibles en acciones	-	-	-
Obligaciones y valores asimilados	203.272,90	28.867,34	-
Títulos de crédito	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-
Pasivo			
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-
Fuera de balance			
Derivados de créditos	-	-	-5.000,00
Saldo neto	203.272,90	28.867,34	-5.000,00

(*) Los principios y reglas utilizados para desglosar la cartera de la IIC por categorías de exposición al mercado de crédito se describen en la sección A2. Reglas y métodos contables

C1g. Exposición de las operaciones con una contraparte

Contrapartes (importes expresados en miles de euros)	Valor actual constitutivo de un crédito	Valor actual constitutivo de una deuda
Operaciones que figuran en el activo del balance		
Depósitos		
Instrumentos financieros a plazo no compensados		
Títulos de crédito representativos de valores financieros recibidos con pacto de recompra		
Títulos de crédito representativos de valores pignoralados como garantía		
Títulos de créditos representativos de valores financieros prestados		
Títulos financieros tomados en préstamo		
Títulos recibidos en garantía		
Títulos financieros vendidos con pacto de recompra		
Créditos		
Garantía en efectivo		
BNP PARIBAS FRANCE	530,00	-
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	540,00	-
Depósito de garantía en efectivo abonado		
Operaciones incluidas en el pasivo del balance		
Títulos de crédito representativos de valores vendidos con pacto de recompra		
Instrumentos financieros a plazo no compensados		
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	-	538,79
Deudas		
Garantía en efectivo		

C2. Exposiciones indirectas de IIC de multigestión

Esta sección no se aplica a la IIC objeto de examen

C3. Exposición a carteras de capital riesgo

Para la IIC objeto de examen, la presentación de esta partida no es exigida por la normativa contable.

C4. Exposición sobre los préstamos para los bonos convertibles contingentes

Para la IIC objeto de examen, la presentación de esta partida no es exigida por la normativa contable.

D. Otra información relativa al balance y a la cuenta de resultados

D1. Créditos y deudas: desglose por naturaleza

	Naturaleza de débito/crédito	30/09/2025
Créditos		
	Suscripciones a recibir	193.113,63
	Depósitos de garantía en efectivo	716.659,80
	Cupones y dividendos en efectivo	250.428,08
	Garantías	1.070.000,00
Total de créditos		2.230.201,51
Deudas		
	Reembolsos por pagar	73.414,56
	Gastos de gestión fijos	57.631,38
	Gastos de gestión variable	406.759,51
Total de deudas		537.805,45
Total de créditos y deudas		1.692.396,06

D2. Gastos de gestión, otros gastos y cargas

	30/09/2025
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	469.586,69
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,21
Gastos de gestión variables provisionados	312.094,99
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	0,14
Gastos de gestión variables devengados	69.072,37
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	0,03
Retrocesión de los gastos de gestión	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	30.716,13
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,21
Gastos de gestión variables provisionados	25.561,08
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	0,17
Gastos de gestión variables devengados	31,07
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	-
Retrocesión de los gastos de gestión	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	204,85
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,04
Gastos de gestión variables provisionados	-
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	-
Gastos de gestión variables devengados	-
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	-
Retrocesión de los gastos de gestión	-
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	-
Porcentaje de gastos de gestión fijos	-
Gastos de gestión variables provisionados	-
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	-
Gastos de gestión variables devengados	-
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	-
Retrocesión de los gastos de gestión	-

«El importe de los gastos de gestión variables arriba indicado corresponde a la suma de las provisiones y reversiones de provisiones que han impactado el activo neto durante el periodo de referencia».

	30/09/2025
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	-
Porcentaje de gastos de gestión fijos	-
Gastos de gestión variables provisionados	-
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	-
Gastos de gestión variables devengados	-
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	-
Retrocesión de los gastos de gestión	-

«El importe de los gastos de gestión variables arriba indicado corresponde a la suma de las provisiones y reversiones de provisiones que han impactado el activo neto durante el periodo de referencia».

D3. Compromisos recibidos y contraídos

Otros compromisos (por tipo de producto)	30/09/2025
Garantías recibidas	-
- de las cuales instrumentos financieros recibidos como garantía y no registrados en el balance	-
Garantías concedidas	-
- de las cuales instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida de origen	-
Compromisos de financiación recibidos pero aún pendientes	-
Compromisos de financiación adquiridos pero aún no obtenidos	-
Otros compromisos fuera de balance	-
Total	-

D4. Información adicional:

D4a. Valor actual de los instrumentos financieros objeto de una adquisición temporal

	30/09/2025
Títulos adquiridos con pacto de recompra	-
Títulos tomados en préstamo	-

D4b. Instrumentos financieros poseídos, emitidos o gestionados por el Grupo

	Código ISIN	Denominaciones	30/09/2025
Acciones			-
Obligaciones			-
Títulos de crédito negociables			-
IIC			20.451.150,82
	FR0010941815	LAZARD EURO MONEY MARKET-B	13.344.795,82
	FR0013507027	LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PARTICIPACIÓN EVC EUR	3.239.025,00
	FR0013507019	LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PARTICIPACIÓN PVC EUR	3.867.330,00
Instrumentos financieros a plazo			-
Total de títulos del grupo			20.451.150,82

D5. Determinación y desglose de las sumas distribuibles

D5a. Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	7.717.296,48	5.463.311,56
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar	7.717.296,48	5.463.311,56
Remanente de ejercicios anteriores	0,61	41,13
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	7.717.297,09	5.463.352,69

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	7.241.389,92	5.145.152,02
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	7.241.389,92	5.145.152,02
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	7.241.389,92	5.145.152,02
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	7.241.389,92	5.145.152,02
Total	7.241.389,92	5.145.152,02
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Importe unitario	-	-
Créditos fiscales totales	-	-
Créditos fiscales unitarios	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	50.828,457
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-
Créditos fiscales vinculados a la distribución de los ingresos	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	453.112,45	318.159,54
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	453.112,45	318.159,54
Remanente de ejercicios anteriores	0,61	41,13
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	453.113,06	318.200,67
Asignación:		
Distribución	453.091,33	318.200,06
Remanente del ejercicio	21,73	0,61
Capitalización	-	-
Total	453.113,06	318.200,67
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Importe unitario	-	-
Créditos fiscales totales	-	-
Créditos fiscales unitarios	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	6.083,396	6.227,007
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	74,48	51,10
Créditos fiscales vinculados a la distribución de los ingresos	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	22.788,74	-
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	22.788,74	-
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	22.788,74	-
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	22.788,74	-
Total	22.788,74	-
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Importe unitario	-	-
Créditos fiscales totales	-	-
Créditos fiscales unitarios	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	-
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-
Créditos fiscales vinculados a la distribución de los ingresos	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	4,91	-
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	4,91	-
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	4,91	-
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	4,91	-
Total	4,91	-
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Importe unitario	-	-
Créditos fiscales totales	-	-
Créditos fiscales unitarios	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	-
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-
Créditos fiscales vinculados a la distribución de los ingresos	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	0,46	-
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	0,46	-
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	0,46	-
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	0,46	-
Total	0,46	-
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Importe unitario	-	-
Créditos fiscales totales	-	-
Créditos fiscales unitarios	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	-
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-
Créditos fiscales vinculados a la distribución de los ingresos	-	-

D5b. Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas

Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio	2.060.563,43	-634.391,51
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar	2.060.563,43	-634.391,51
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuibles	266.951,17	309.382,29
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	2.327.514,60	-325.009,22

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio	1.926.747,76	-598.262,32
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	1.926.747,76	-598.262,32
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuibles	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	1.926.747,76	-598.262,32
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	1.926.747,76	-598.262,32
Total	1.926.747,76	-598.262,32
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Anticipos unitarios abonados	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	50.828,457
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio	121.274,66	-36.129,19
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	121.274,66	-36.129,19
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuibles	266.951,17	309.382,29
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	388.225,83	273.253,10
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	388.225,83	273.253,10
Capitalización	-	-
Total	388.225,83	273.253,10
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Anticipos unitarios abonados	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	6.227,007
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC

Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio	12.545,30	-
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	12.545,30	-
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	12.545,30	-
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	12.545,30	-
Total	12.545,30	-
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Anticipos unitarios abonados	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	-
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio	-3,87	-
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	-3,87	-
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	-3,87	-
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	-3,87	-
Total	-3,87	-
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Anticipos unitarios abonados	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	-
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-

Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR

Asignación de las sumas distribuibles relativas a las plusvalías y minusvalías netas	30/09/2025	30/09/2024
Plusvalías o minusvalías netas realizadas del ejercicio	-0,42	-
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	-0,42	-
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	-0,42	-
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	-0,42	-
Total	-0,42	-
* Información relativa a los pagos a cuenta abonados		
Anticipos unitarios abonados	-	-
**Información sobre las acciones o participaciones con derecho a la distribución		
Número de acciones	-	-
Distribución por unidad pendiente de pago tras el pago a cuenta	-	-

E. Inventario de activos y pasivos en euros

E1. Inventario de los elementos del balance

Designación de los valores por sector de actividad (*)	Divisa	Cantidad o Nominal	Valor actual	% Activo neto
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS			232.140.239,05	90,63
Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado			232.140.239,05	90,63
Seguros			2.078.789,59	0,81
CNP ASSURANCES 4,5% 10-06-47	EUR	2.000.000	2.078.789,59	0,81
Automóviles			3.956.516,73	1,54
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV 3.875% 05-01-26	EUR	1.600.000	1.647.631,01	0,64
RENAULT 2.375 % 25-05-26 EMTN	EUR	1.500.000	1.509.035,86	0,59
RENAULT 3.875 % 30-09-30 EMTN	EUR	800.000	799.849,86	0,31
Bancos comerciales			93.426.055,82	36,48
ALPHA BANK AE 7,5 % 16-06-27	EUR	1 100 000	1.164.351,96	0,45
BANCO COMERCIAL PORTUGUES 5.625% 02-10-25	EUR	4.200.000	4.200.252,00	1,64
BANCO DE SABADELL 4,0% 15-01-30	EUR	2.000.000	2.134.496,30	0,83
BANK MILLENNIUM 5,308 % 25-09-29	EUR	450 000	473.747,84	0,18
BARCLAYS 2.885% 31-01-27 EMTN	EUR	3.000.000	3.063.468,08	1,20
BBVA 0,5 % 14-01-27	EUR	3.000.000	2.939.341,03	1,15
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	3.000.000	3.154.853,42	1,23
BNP PAR 2,75 % 25-07-28 EMTN	EUR	2.000.000	2.014.977,26	0,79
BNP PARIBAS 2.75% 27/01/26	EUR	3.000.000	3.059.774,79	1,19
BPCE 0,25 % 15-01-26	EUR	2.500.000	2.490.614,55	0,97
CA 0.125% 09-12-27 EMTN	EUR	4.000.000	3.801.668,49	1,48
CAIXABANK 5,0% 19-07-29 EMTN	EUR	2.500.000	2.674.922,43	1,04
CAIXA ECONOMICA MONTEPIO GERAL CEMG 3.5% 25-06-29	EUR	1 100 000	1.119.775,97	0,44
CMZB FRANCFORT 4.625% 21-03-28	EUR	2.000.000	2.110.877,81	0,82
COOPERATIEVE RABOBANK UA E3R+0.57% 16-07-28	EUR	2.700.000	2.719.445,85	1,06
CRED AGRI SA 2,625% 17-03-27	EUR	3.000.000	3.045.619,93	1,19
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.375% 19-09-27	EUR	4.000.000	4.074.288,22	1,59
DANSKE BK 1,0% 15-05-31 EMTN	EUR	2.000.000	1.994.161,23	0,78
DEUTSCHE BK 0,75 % 17-02-27	EUR	3.000.000	2.995.948,15	1,17
EFG EUROBANK 4.25% 30/04/1935	EUR	1.500.000	1.537.924,42	0,60
IBERCAJA 4.375% 30/07/2028	EUR	2.000.000	2.075.762,47	0,81
ING GROEP NV 4.375 % 15-08-34	EUR	2.000.000	2.074.876,85	0,81
INTE 4.375 % 29-08-27 EMTN	EUR	3.000.000	3.120.031,03	1,22
ISLANDSBANKI HF NEW 4.625% 27-03-28	EUR	700.000	745.866,54	0,29
KBC GROUPE 4,375% 23-11-27	EUR	4.000.000	4.238.468,49	1,68
LLOYDS BANKING GROUP 3.125% 24-08-30	EUR	2.500.000	2.525.222,60	0,99
LLOYDS BANKING GROUP E3R+0.7% 05-03-27	EUR	1.500.000	1.505.883,00	0,59
NATIONWIDE BUILDING SOCIETY 4.625% 29-10-28	EUR	2.000.000	2.165.447,53	0,85
NATL BANK OF GREECE 7.25% 22/11/2027	EUR	1.400.000	1.565.563,81	0,61
NATWEST GROUP 3.723% 25-02-35	EUR	1.200.000	1.231.131,60	0,48
NCG BAN 3,25% 14-02-31 EMTN	EUR	2.000.000	2.045.798,90	0,80
Nova Ljubljanska banka dd 7.125 % 27-06-27	EUR	1.500.000	1.573.987,40	0,61
NOVO BAN 3.5% 09-03-29 EMTN	EUR	1.700.000	1.766.324,34	0,69
PIRAEUS BANK 3,0 % 03-12-28	EUR	2.000.000	2.027.130,41	0,79
SG 1.125 % 30-06-31 EMTN	EUR	2.000.000	1.979.934,52	0,77
SG 3,0 % 12-02-27	EUR	2.000.000	2.052.346,99	0,80

E1. Inventario de los elementos del balance

Designación de los valores por sector de actividad (*)	Divisa	Cantidad o Nominal	Valor actual	% Activo neto
STANDARD CHARTERED 0.85% 27-01-28	EUR	3.000.000	2.953.906,03	1,15
UNICAJA BAN 1,0 % 01-12-26	EUR	2.000.000	2.011.692,33	0,79
UNICAJA BANCO SA E 3,5% 12-09-29	EUR	900.000	918.403,03	0,36
UNICREDIT 3,3% 16-07-29 EMTN	EUR	4.000.000	4.077.768,22	1,59
Bebidas			5.162.965,00	2,02
HEINEKEN NV 3.625% 15-11-27	EUR	2.000.000	2.091.110,27	0,82
PERNOD RICARD 3.75% 15-09-27	EUR	3.000.000	3.071.854,73	1,20
Compañías aéreas			8.498.422,48	3,32
AIR FR KLM 4.625 % 23-05-29	EUR	2.000.000	2.110.812,05	0,82
AIR FR KLM 7,25 % 31-05-26 EMTN	EUR	2.600.000	2.737.215,36	1,07
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2.875 % 16-05-27	EUR	3.600.000	3.650.395,07	1,43
Componentes de automóviles			3.131.614,93	1,22
CONTINENTAL 4.0% 01-03-27 EMTN	EUR	3.000.000	3.131.614,93	1,22
Construcción e ingeniería			1.999.479,86	0,78
ABERTIS FINANCE BV 2,625% PERP	EUR	2.000.000	1.999.479,86	0,78
Distribución de productos de alimentación de primera necesidad			2.015.835,07	0,79
CARREFOUR S A 2.875% 07-05-29	EUR	2.000.000	2.015.835,07	0,79
Agua			1.248.154,39	0,49
HOLDING D INFRASTRUCTURES DES METIERS 4,875% 24-10-29	EUR	1.150.000	1.248.154,39	0,49
Electricidad			11.282.269,56	4,40
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	1.000.000	1.031.206,03	0,40
EDF 5,0 % PERP EMTN	EUR	200.000	208.566,51	0,08
EDP SERVICIOS FINANCIEROS ESPAÑA 3.5% 16-07-30	EUR	3.000.000	3.083.638,36	1,20
FORTUM OYJ 1.625% 27-02-26	EUR	1.500.000	1.509.743,94	0,59
ORANO 5.375 % 15-05-27 EMTN	EUR	1.400.000	1.481.062,01	0,58
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 2.375% PERP	EUR	2.500.000	2.490.565,24	0,97
TRASMISSIONE ELETTRICITA RETE NAZIONALE 1.375% 26-07-27	EUR	1.500.000	1.477.487,47	0,58
Ahorro e hipotecas			2.620.845,21	1,02
Cellnex Finance Company SAU 3.625% 24-01-29	EUR	2.500.000	2.620.845,21	1,02
Equipos eléctricos			4.923.317,81	1,92
ALSTOM 0,0 % 11-01-29	EUR	2.000.000	1.828.360,00	0,71
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.25% 12-06-28	EUR	3.000.000	3.094.957,81	1,21
Gestión y promoción inmobiliarias			543.392,83	0,21
ACCORINVEST GROUP 6,375 % 15-10-29	EUR	500.000	543.392,83	0,21
Gestión y promoción inmobiliarias			1.475.799,04	0,58
GRAND CITY PROPERTIES 1,5% PERP	EUR	1.500.000	1.475.799,04	0,58
Hoteles, restaurantes y ocio			3.028.940,55	1,18
ACCOR 3,0 % 04-02-26	EUR	3.000.000	3.028.940,55	1,18
Industria aeroespacial y de defensa			4.471.458,08	1,75
AIRBUS SE 1.375% 09-06-26 EMTN	EUR	1.500.000	1.496.718,29	0,58
SAFFP 0 ? 03/16/26 Corp	EUR	3.000.000	2.974.739,79	1,17

E1. Inventario de los elementos del balance

Designación de los valores por sector de actividad (*)	Divisa	Cantidad o Nominal	Valor actual	% Activo neto
Infraestructura de transportes			2.033.439,59	0,79
AUTO PER 1.875% 04-11-25 EMTN	EUR	2.000.000	2.033.439,59	0,79
Mercados de capitales			13.295.528,37	5,19
ABN AMRO BK 3.625% 10-01-26	EUR	1.000.000	1.029.998,49	0,40
AIB GROUP 2,25% 04-04-28 EMTN	EUR	3.000.000	3.022.987,60	1,18
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 3.875% 16-01-28	EUR	2.000.000	2.116.683,15	0,83
CESKA SPORITELNA AS 5.943% 29-06-27	EUR	1.000.000	1.038.878,08	0,41
GRENKE FINANCE 3.875 % 05-10-28	EUR	2 400 000	2.404.747,07	0,94
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 2,3% 23-11-30	EUR	600.000	611.320,97	0,24
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.875% 13-09-27	EUR	3.000.000	3.070.913,01	1,19
Medios de comunicación			2.193.338,77	0,86
JC DECAUX SE 5.0% 11-01-29	EUR	2.000.000	2.193.338,77	0,86
Herramientas y servicios aplicados a las ciencias biológicas			1.082.060,21	0,42
EUROFINS SCIENTIFIC SE 6,75 % PERP	EUR	1.000.000	1.082.060,21	0,42
Productos farmacéuticos			6.932.938,30	2,71
COTY 4,5 % 15-05-27	EUR	400.000	415.062,00	0,16
MERCK KGAA 3.875% 27-08-54	EUR	2.000.000	2.089.569,59	0,82
PFIZER 1,0 % 06-03-27	EUR	2.000.000	1.977.056,85	0,77
PHOENIX PIB DUTCH FINANCE BV 4.875% 10-07-29	EUR	500.000	530.959,59	0,21
SANOFI 1,25 % 06-04-29	EUR	2.000.000	1.920.290,27	0,75
Semiconductores y equipos de fabricación			1.015.060,21	0,40
INFINEON TECHNOLOGIES AG 2.875% 13-02-30	EUR	1.000.000	1.015.060,21	0,40
Servicios públicos			3.582.995,04	1,40
A2A EX AEM 5.0% PERP	EUR	1.500.000	1.568.462,57	0,61
VEOLIA ENVIRONNEMENT 2.25% PERP	EUR	2.000.000	2.014.532,47	0,79
Servicios a profesionales			1.407.713,62	0,55
WOLTERS KLUWER NV 3.0% 23-09-26	EUR	1.400.000	1.407.713,62	0,55
Servicio de atención al cliente varios			3.874.123,55	1,51
AYVENS 4.25% 18-01-27 EMTN	EUR	1.700.000	1.788.764,92	0,70
EDENRED 3,625 % 13-12-26	EUR	2.000.000	2.085.358,63	0,81
Servicios de telecomunicaciones diversificados			12.754.152,82	4,98
AT T 1.6% 19-05-28	EUR	3.000.000	2.943.769,93	1,15
ORANGE 1,5% 09-09-27 EMTN	EUR	3.000.000	2.947.800,62	1,15
TELE EM 1.788 03-29	EUR	4.000.000	3.915.792,82	1,53
VERIZON COMMUNICATION 0,875% 08-04-27	EUR	3.000.000	2.946.789,45	1,15
Servicios financieros diversificados			22.093.245,39	8,62
ARGENTA SPAARBANK 1,0 % 13-10-26	EUR	1.000.000	1.009.283,63	0,39
BANCA IFIS 6.125% 19-01-27	EUR	2.800.000	3.040.096,93	1,19
BANCO DE CREDITO SOCIAL 4.125% 03-09-30	EUR	2.000.000	2.076.144,79	0,81
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 19-11-27	EUR	3.000.000	2.899.929,25	1,13
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.0% 15-01-35	EUR	1.500.000	1.561.917,23	0,61
ENEL FINANCE INTL NV 2,625% 24/02/2028	EUR	1.500.000	1.527.002,88	0,60
MERCK FINANCIAL SERVICES 0.5% 16-07-28	EUR	2.000.000	1.902.786,99	0,74

E1. Inventario de los elementos del balance

Designación de los valores por sector de actividad (*)	Divisa	Cantidad o Nominal	Valor actual	% Activo neto
PSA BANQUE FRANCE 3.875% 19-01-26	EUR	2.000.000	2.061.176,16	0,80
VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 3,875 % 10-09-30	EUR	2.000.000	2.056.911,23	0,80
WENDEL 4,5 % 19-06-30	EUR	2.500.000	2.652.050,51	1,04
ZEGONA FINANCE LC 6,75 % 15-07-29	EUR	1.215.000	1.305.945,79	0,51
Sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (SIIC)			5.575.014,79	2,18
HEIMSTADEN BOSTAD AB 3,75 % 02-10-30	EUR	1.500.000	1.498.140,00	0,58
UNIBAIL RODAMCO SE 3,5 % 11-09-29	EUR	4.000.000	4.076.874,79	1,60
Asistencia y otros servicios médicos			3.361.220,34	1,31
FRESENIUS SE 5,0% 28-11-29	EUR	3.000.000	3.361.220,34	1,31
Textiles, confección y productos de lujo			1.521.958,36	0,59
KERING 3.125% 27-11-29 EMTN	EUR	1.500.000	1.521.958,36	0,59
Transporte por carretera y ferrocarril			1.553.592,74	0,61
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 3,75% 14-04-27	EUR	1.500.000	1.553.592,74	0,61
TÍTULOS DE IIC			20.451.150,82	7,98
OICVM			20.451.150,82	7,98
Gestión colectiva			20.451.150,82	7,98
LAZARD EURO MONEY MARKET-B	EUR	12,017	13.344.795,82	5,21
LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PARTICIPACIÓN EVC EUR	EUR	2.500	3.239.025,00	1,26
LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PARTICIPACIÓN PVC EUR	EUR	3.000	3.867.330,00	1,51
Total			252.591.389,87	98,61

(*) El sector de actividad representa la actividad principal del emisor del instrumento financiero y procede de fuentes fiables reconocidas a nivel internacional (principalmente GICS y NACE).

E2. Inventario de operaciones de divisas a plazo

Tipo de operación	Valor actual presentado en el balance		Importe de la exposición (*)			
	Activo	Pasivo	Divisas a cobrar (+)		Divisas a entregar (-)	
			Divisa	Importe (*)	Divisa	Importe (*)
Total	-	-		-		-

(*) Importe determinado según las disposiciones del reglamento relativo a la presentación de las exposiciones, expresado en la divisa de contabilización.

E3. Inventario de los instrumentos financieros a plazo

E3a. Inventario de instrumentos financieros a plazo - acciones

Tipo de compromiso	Cantidad o Nominal	Valor actual presentado en el balance		Importe de la exposición (*)
		Activo	Pasivo	+/-
1. Futuros				
Subtotal 1.		-	-	-
2. Opciones				
Subtotal 2.		-	-	-
3. Swaps				
Subtotal 3.		-	-	-
4. Otros instrumentos				
Subtotal 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Importe determinado según las disposiciones del reglamento relativo a la presentación de las exposiciones.

E3b. Inventario de instrumentos financieros a plazo - tipos de interés

Tipo de compromiso	Cantidad o Nominal	Valor actual presentado en el balance		Importe de la exposición (*)
		Activo	Pasivo	+/-
1. Futuros				
EURO BOBL 1225	450	-	-9.000,00	53.014.500,00
EURO SCHATZ 1225	500	-	-24.000,00	53.490.000,00
Subtotal 1.		-	-33.000,00	106.504.500,00
2. Opciones				
Subtotal 2.		-	-	-
3. Swaps				
Subtotal 3.		-	-	-
4. Otros instrumentos				
Subtotal 4.		-	-	-
Total		-	-33.000,00	106.504.500,00

(*) Importe determinado según las disposiciones del reglamento relativo a la presentación de las exposiciones.

E3c. Inventario de instrumentos financieros a plazo - divisas

Tipo de compromiso	Cantidad o Nominal	Valor actual presentado en el balance		Importe de la exposición (*)
		Activo	Pasivo	+/-
1. Futuros				
Subtotal 1.		-	-	-
2. Opciones				
Subtotal 2.		-	-	-
3. Swaps				
Subtotal 3.		-	-	-
4. Otros instrumentos				
Subtotal 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Importe determinado según las disposiciones del reglamento relativo a la presentación de las exposiciones.

E3d. Inventario de instrumentos financieros a plazo - sobre el riesgo de crédito

Tipo de compromiso	Cantidad o Nominal	Valor actual presentado en el balance		Importe de la exposición (*)
		Activo	Pasivo	+/-
1. Futuros				
Subtotal 1.		-	-	-
2. Opciones				
Subtotal 2.		-	-	-
3. Swaps				
Subtotal 3.		-	-	-
4. Otros instrumentos				
ITRAXX EUR XOVER S44	-5.000.000	-	-538.785,44	-5.000.000,00
Subtotal 4.		-	-538.785,44	-5.000.000,00
Total		-	-538.785,44	-5.000.000,00

(*) Importe determinado según las disposiciones del reglamento relativo a la presentación de las exposiciones.

E3e. Inventario de instrumentos financieros a plazo - otras exposiciones

Tipo de compromiso	Cantidad o Nominal	Valor actual presentado en el balance		Importe de la exposición (*)
		Activo	Pasivo	+/-
1. Futuros				
Subtotal 1.		-	-	-
2. Opciones				
Subtotal 2.		-	-	-
3. Swaps				
Subtotal 3.		-	-	-
4. Otros instrumentos				
Subtotal 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) Importe determinado según las disposiciones del reglamento relativo a la presentación de las exposiciones.

E4. Inventario de instrumentos financieros a plazo u operaciones a plazo de divisas utilizados para cubrir una clase de acciones

Esta sección no se aplica a la IIC objeto de examen

E5. Síntesis del inventario

	Valor actual presentado en el balance
Total inventario de activos y pasivos admisibles (excluidos los instrumentos financieros a plazo)	252.591.389,87
Inventario de instrumentos financieros a plazo (excluidos los instrumentos financieros a plazo utilizados para cubrir las participaciones emitidas):	
Total operaciones de divisas a plazo	-
Total instrumentos financieros a plazo - acciones	-
Total instrumentos financieros a plazo - tipos de interés	-33.000,00
Total instrumentos financieros a plazo - divisas	-
Total otros instrumentos financieros a plazo - crédito	-538.785,44
Total instrumentos financieros a plazo - otras exposiciones	-
Inventario de los instrumentos financieros a plazo utilizados para cubrir participaciones emitidas	-
Otros activos (+)	4.673.727,12
Otros pasivos (-)	-537.805,45
Pasivos financieros (-)	-
Total = activo neto	256.155.526,10

Nombre de la acción	Divisa de la acción	Número de acciones	Valor liquidativo
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVC EUR	EUR	47.421,127	5.061,48
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PVD EUR	EUR	6.083,396	2.462,07
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI MC	EUR	74.714,7067	15,46
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI PC EUR	EUR	1,000	1.002,48
Acción LAZARD EURO SHORT DURATION SRI RC EUR	EUR	1,000	100,02

8. TEXTO DE LAS RESOLUCIONES

LAZARD EURO SHORT DURATION SRI
Sociedad de Inversión de Capital Variable
Domicilio social: 10, avenue Percier - 75008 París (Francia)
Inscrita en el Registro Mercantil con el n.º 444 710 784 PARÍS

PROPUESTA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

Segunda resolución

La Junta General aprueba las cantidades distribuibles del ejercicio que ascienden a:

7.717.297,09 € Suma distribuible correspondiente a los ingresos netos

2.909.551,54 € Cantidad distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas

y decide proponer a la Junta que se asignen de la siguiente manera:

1) Respecto a la suma distribuible correspondiente a los ingresos netos:

Acción PVC EURO:	7.241.389,92 €	Capitalización
Acción PVD EURO:	453.091,33 €	Distribución y
	21,73 €	Traslado a cuenta nueva
Acción MC:	22.788,74 €	Capitalización
Acción PC EUR:	4,91 €	Capitalización
Acción RC EUR:	0,46 €	Capitalización

Cada accionista titular de acciones de la categoría «ID» en la fecha de corte del cupón recibirá un dividendo neto de **74,48 €** que se separará el **19 de diciembre de 2025** y se abonará el **22 de diciembre de 2025**.

2) Respecto a la suma distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas:

Acción PVC EURO:	2.472.124,89 €	Capitalización
Acción PVD EURO:	422.258,38 €	Traslado a cuenta nueva
Acción MC:	15.170,05 €	Capitalización
Acción PC EUR:	-1,59 €	Capitalización
Acción RC EUR:	-0,19 €	Capitalización

Recordatorio: Dividendos abonados con cargo a los cinco últimos ejercicios

Ejercicio	Importe unitario/acción «ID» (antigua acción «D»)
2023-2024	51,10 €
2022-2023	29,09 €
2021-2022	12,22 €
2020-2021	35,90 €

9. ANEXO(S)

Comunicación periódica de los productos financieros contemplados en el artículo 8, apartados 1, 2 y 2bis, del Reglamento (UE) 2019/2088 y en el artículo 6, apartado 1.º, del Reglamento (UE) 2020/852

Denominación del producto: Lazard Euro Short Duration SRI

Identificador de entidad jurídica: 969500VAX8WSKWPHQ568

Características medioambientales o sociales

Por inversión sostenible se entiende la inversión en una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental o social, siempre que no cause un perjuicio importante a ninguno de dichos objetivos y que las empresas en las que invierte el producto financiero apliquen prácticas de buena gobernanza.

La taxonomía de la UE es un sistema de clasificación establecido por el Reglamento (UE) 2020/852, que establece una lista de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental. Este Reglamento no establece una lista de actividades económicas en el ámbito social. Las inversiones sostenibles con objetivos medioambientales no están necesariamente conformes con la taxonomía.

¿Tenía este producto financiero un objetivo de inversión sostenible?

Sí

No

Realizó inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental: %



Promovió características ambientales o sociales (A/S) y, si bien no tuvo como objetivo las inversiones sostenibles, tuvo una proporción mínima del 69,99 % de inversiones sostenibles

en actividades económicas consideradas sostenibles desde un punto de vista medioambiental con arreglo a la taxonomía de la UE



con un objetivo medioambiental en actividades económicas que se consideran sostenibles desde un punto de vista medioambiental con arreglo a la taxonomía de la UE

en actividades económicas que no se consideran sostenibles desde el punto de vista medioambiental con arreglo a la taxonomía de la UE



con un objetivo medioambiental en actividades económicas que no se consideran sostenibles desde el punto de vista medioambiental con arreglo a la taxonomía de la UE

Realizó inversiones sostenibles con un objetivo social: %



con un objetivo social



Promovió características (A/S) pero no realizó inversiones sostenibles



¿En qué medida se han alcanzado las características medioambientales o sociales promovidas por este producto financiero?

Como parte de la implementación de su estrategia de inversión, el análisis de títulos y el proceso de integración ASG descrito a continuación, la cartera promueve las siguientes características medioambientales:

Política medioambiental:

- Integración por parte de las empresas de unos factores medioambientales adaptados al sector, a la localización geográfica y a cualquier otro factor material pertinente
- Elaboración de una estrategia y un sistema de gestión medioambiental
- Elaboración de una estrategia climática

Control de los impactos medioambientales:

- Mitigación del cambio climático y adaptación al mismo
- Gestión responsable del agua y de los residuos
- Protección de la biodiversidad

Gestión del impacto medioambiental de los productos y servicios:

- Diseño ecológico de los productos y servicios
- Innovación medioambiental

así como las siguientes características sociales:

Respeto de los derechos humanos:

- Prevención de situaciones de violación 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

Gestión de recursos humanos:

- Diálogo social constructivo
- Formación y gestión de carreras favorables al desarrollo humano
- Promoción de la diversidad
- Salud, seguridad y bienestar en el trabajo

Gestión de la cadena de valor:

- Gestión responsable de la cadena de suministro
- Calidad, seguridad y trazabilidad de los productos

Este producto no utiliza ningún índice específico para determinar su conformidad con las características medioambientales y sociales que promueve.

Los indicadores de sostenibilidad sirven para verificar si el producto financiero cumple las características medioambientales o sociales promovidas por dicho producto.

● **¿Cuál ha sido el rendimiento de los indicadores de sostenibilidad?**

El cumplimiento de las características medioambientales y sociales promovidas por este producto se mide mediante unos indicadores de sostenibilidad. Su descripción figura a continuación.

En la valoración en el modelo de análisis interno:

El análisis ASG de los títulos poseídos directamente se basa en un modelo propio basado en una matriz ASG interna. A partir de los distintos datos facilitados por nuestros socios ASG (agencias de análisis extrafinanciero, proveedores externos, etc.), de los informes anuales de las empresas y del diálogo directo con estas, los analistas responsables del seguimiento de cada valor establecen una nota ASG interna.

Esta nota se obtiene a partir de un enfoque tanto cuantitativo (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del Consejo, etc.) como cualitativo (solidez de la política medioambiental, estrategia en materia de empleo, competencia de los administradores, etc.).

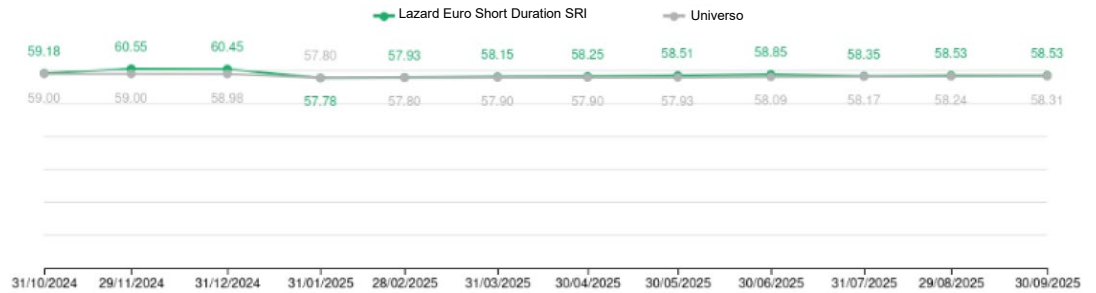
Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 a partir de al menos cinco indicadores clave pertinentes por dimensión.

Estas calificaciones ASG internas se integran en los modelos de valoración a través de la beta utilizada para definir el coste medio ponderado del capital (WACC) para la gestión de renta variable, y en el proceso de selección de los emisores y para determinar su peso en la cartera para la gestión de renta fija.

En el control de los elementos de la estrategia de inversión con un proveedor de datos externo:

Asimismo, para confirmar la solidez del modelo interno, los analistas gestores encargados de la gestión comparan la calificación ASG media de la cartera con la de su universo ASG de referencia

Evolución de la puntuación ASG



El universo ASG de referencia de la cartera es el siguiente:

10 % del índice ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield Constrained Código Bloomberg: HEAE Index; un 90 % del índice ICE BofAML 1-3 Year Euro Corporate Index Total Return EUR Código Bloomberg: ER01 Index

● **... ¿y con respecto a los periodos anteriores?**



● **¿Cuáles eran los objetivos de las inversiones sostenibles para los que se diseñó el producto financiero y cómo contribuyeron a ellos las inversiones sostenibles realizadas?**

La definición de inversión sostenible en el sentido del Reglamento SFDR se basa en la selección de unos indicadores que demuestren una contribución sustancial a uno o varios objetivos medioambientales o sociales, siempre y cuando tales inversiones no causen un perjuicio significativo a ninguno de estos objetivos y las empresas en las que se invierte apliquen prácticas de buena gobernanza.

Los indicadores medioambientales seleccionados son los siguientes:

- Huella de carbono (principal incidencia adversa 2)
- Intensidad de carbono (principal incidencia adversa 3)
- Aumento implícito de la temperatura (ITR, por sus siglas en inglés)
- Número de patentes mantenidas para reducir las emisiones de carbono

Los indicadores sociales seleccionados son los siguientes:

- Proporción de mujeres en la junta directiva
- Número de horas de formación para el personal
- Cobertura de las prestaciones sociales
- Políticas de diversidad por parte de la dirección

La contribución sustancial se mide aplicando unos umbrales específicos por indicador.

La tabla siguiente presenta las reglas (objetivos) fijadas para cada indicador, así como el resultado obtenido en el periodo transcurrido. El resultado es la parte media de la cartera que invierte en las empresas que cumplen estos criterios, calculada sobre una base trimestral. La cuota media se calcula en función de las posiciones medias registradas en el periodo transcurrido, junto con los datos extrafinancieros en la fecha valor de final del periodo.

	Regla	Cuota media de la cartera
Huella de carbono en millones	Incluida en el 20 % más débil del sector	9,31%
Intensidad de carbono	Incluida en el 20 % más débil del sector	10,28%
Aumento de la temperatura implícita en 2050	≤2°C	42,72%
Número de patentes mantenidas para reducir las emisiones de carbono	Incluido en el 20 % mejor del universo	12,95%
Alineación con la taxonomía europea	Superior o igual al 10 %	14,20%
Aprobación de la trayectoria por SBTi	Trayectoria y sus objetivos climáticos aprobados por la iniciativa Objetivos Basados en la Ciencia (SBTi, por sus siglas en inglés)	31,68%
% de mujeres en la junta directiva	Incluido en el 20 % mejor del universo	19,88%
Número de horas de formación para el personal	Incluido en el 20 % mejor del universo	5,44%
Cobertura de las prestaciones sociales	Véase la presentación de inversión sostenible www.lazardfreresgestion.fr	4,76%
Políticas de diversidad por parte de la dirección	Véase la presentación www.lazardfreresgestion.fr	32,83%

● **¿En qué medida las inversiones sostenibles parcialmente realizadas por el producto financiero no han causado un perjuicio importante a un objetivo de inversión sostenible desde el punto de vista medioambiental o social?**

La ausencia de perjuicio significativo se evalúa sobre la base del conjunto de los indicadores de las principales incidencias adversas enumerados en el cuadro 1 del anexo I de las normas técnicas de regulación del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Si el universo de inversión no está suficientemente cubierto para determinados indicadores, podrán utilizarse criterios de sustitución en casos excepcionales. Esta sustitución está sujeta al control independiente del departamento de Riesgos y de Cumplimiento. En el sitio web de Lazard Frères Gestion figuran asimismo los indicadores alternativos, en el apartado «metodología de las inversiones sostenibles»:
www.lazardfreresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approche_147.htm I#section05."

¿Cómo se han tenido en cuenta los indicadores de impacto negativo?

Los indicadores de las principales incidencias adversas en materia de sostenibilidad (PIAS) se tienen en cuenta a dos niveles:

- Por una parte, se integran en el análisis interno de cada título objeto de seguimiento, efectuado por nuestros analistas gestores en las matrices internas de análisis ASG.
- Además, se utilizan para evaluar la proporción de inversiones sostenibles.

¿Se ajustan las inversiones sostenibles a las directrices de la OCDE para las empresas multinacionales y a las directrices de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos?

El respeto de unas garantías mínimas en materia de derechos laborales, derechos humanos (Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos) y de los ocho convenios fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo constituye un criterio esencial para verificar que las empresas objeto de la inversión observen buenas prácticas de gobernanza.

Por lo tanto, comprobamos si la empresa aplica una política de due diligence en materia de derechos laborales conforme a los ocho convenios fundamentales de la organización internacional del trabajo (principal incidencia adversa 10) en el marco de nuestro proceso de verificación DNSH. Asimismo, nos aseguramos de que las inversiones realizadas apliquen buenas prácticas de gobernanza, siguiendo una calificación de gobernanza de un proveedor de datos y una calificación externa mínima en el pilar de Gobernanza.

La taxonomía de la UE establece un principio de «no causar un perjuicio significativo», según el cual las inversiones conformes con la taxonomía no deben causar un perjuicio significativo a los objetivos de la taxonomía de la UE y van acompañadas de criterios específicos de la UE.

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

Cualquier otra inversión sostenible tampoco debe causar un perjuicio importante a los objetivos medioambientales o sociales.

Las principales incidencias adversas son las incidencias adversas más significativas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad relacionados con cuestiones ambientales, sociales y de personal, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y los actos de corrupción.



¿Cómo ha tenido en cuenta este producto financiero las principales repercusiones negativas sobre los factores de sostenibilidad?

El modelo propio de análisis ASG de las empresas en cartera tiene en cuenta todos los indicadores relativos a las principales incidencias adversas de las empresas en materia de sostenibilidad.

Estos indicadores se integran en las matrices internas que permiten determinar la calificación ASG del título, considerada en los modelos de valoración a través de la beta utilizada para definir el coste medio ponderado del capital para la gestión de Renta Variable, y en el proceso de selección de los emisores y para determinar su peso en la cartera para la gestión de Renta Fija.

Además, como se ha indicado más arriba, el conjunto de indicadores de las principales incidencias adversas enumerados en el cuadro 1 del anexo 1 de las normas técnicas de regulación del Reglamento de Divulgación se tiene en cuenta en la definición de inversión sostenible.



¿Cuáles han sido las principales inversiones de este producto financiero?

	Inversiones más importantes	Sector	Porcentaje total de activos	País
1	OBJMONB FP	IIC	5,85%	FRANCIA
2	KBC GROUPE 4,375% 23-11-27	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	1,75%	BÉLGICA
3	LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PARTICIPACIÓN PVC EUR	IIC	1,68%	FRANCIA
4	UNI BAIL RODAMCO SE 3.5% 11-09-29	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	1,53%	FRANCIA
5	DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2.875 % 16-05-27	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	1,52%	ALEMANIA
6	TELEFO 1.788 03/12/29 EMTN	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	1,35%	ESPAÑA
7	LAZARD EURO SHORT DURATION HIGH YIELD SRI PARTICIPACIÓN EVC EUR	IIC	1,31%	FRANCIA
8	RIFP 3 % 09/15/27 EMTN	INDUSTRIA MANUFACTURERA	1,31%	FRANCIA
9	CONTINENTAL 4.0% 01-03-27 EMTN	INDUSTRIA MANUFACTURERA	1,30%	ALEMANIA
10	SUFP 3 % 06/12/28 EMTN	INDUSTRIA MANUFACTURERA	1,30%	FRANCIA
11	BACR 2.885 01/31/27 EMTN	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	1,27%	REINO UNIDO
12	BNP PARIBAS 2.75% 27/01/26	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	1,27%	FRANCIA
13	FRESENIUS SE 5,0% 28-11-29	SALUD HUMANA Y ACCIÓN SOCIAL	1,26%	ALEMANIA
14	BANCA IFIS 6.125% 19-01-27	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	1,26%	ITALIA
15	ACCOR 3,0 % 04-02-26	ALOJAMIENTO Y RESTAURACIÓN	1,25%	FRANCIA

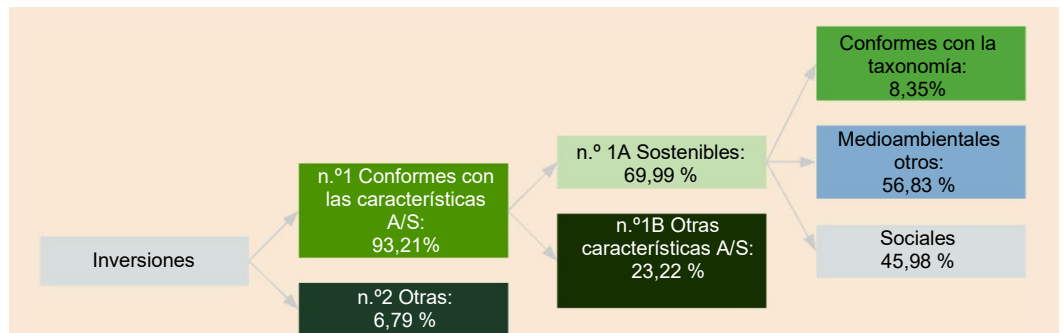
La lista incluye las inversiones que constituyen la mayor proporción de inversiones del producto financiero durante el periodo de referencia, a saber: del 01/01/2024 al 30/09/2025



¿Cuál fue la proporción de inversiones relacionadas con la sostenibilidad?

La asignación de activos describe la proporción de inversiones en unos activos específicos.

● ¿Cuál fue la asignación de activos?



La categoría n.º 1 Conformes con las características A/S incluye las inversiones del producto financiero utilizadas para alcanzar las características medioambientales o sociales promovidas por el producto financiero.

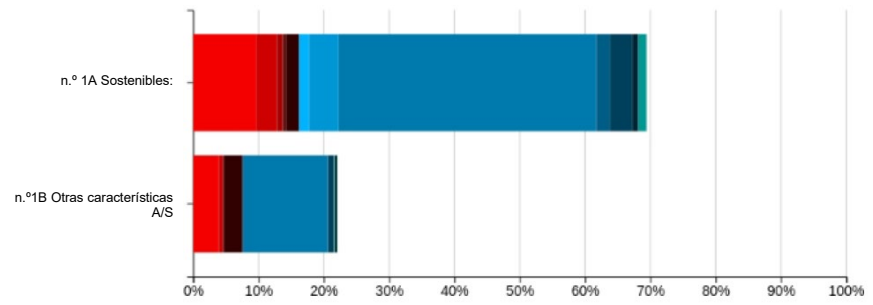
La categoría n.º 2 Otras incluye las inversiones restantes del producto financiero que no se ajustan a las características medioambientales o sociales, ni se consideran inversiones sostenibles.

La categoría n.º 1 Conformes con las características A/S incluye las siguientes subcategorías:

- subcategoría n.º 1A Sostenibles que cubre las inversiones sostenibles desde el punto de vista medioambiental y social.
- subcategoría n.º 1B Otras características A/S que cubren las inversiones conformes con características medioambientales o sociales no consideradas como inversiones sostenibles

Una inversión se considera sostenible si cumple al menos una de las normas expuestas anteriormente. Así pues, una empresa puede considerarse sostenible tanto desde el punto de vista medioambiental como social.

¿En qué sectores económicos se han realizado las inversiones?



	n.º 1A Sostenibles:	n.º 1B Otras características A/S
Industria manufacturera	9,66%	3,89 %
Producción y distribución de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	3,16%	0,70 %
Producción y distribución de agua; saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	0,91 %	0,03 %
Construcción	0,08%	
Comercio; reparación de automóviles y motocicletas	0,39 %	0,02 %
Transporte y almacenamiento	2,01%	2,96 %
Alojamiento y restauración	1,53 %	
Información y comunicación	4,50%	0,02 %
Actividades financieras y de seguros	39,49%	13,00 %
Actividades inmobiliarias	2,08%	0,09 %
Actividades especializadas, científicas y técnicas	3,41%	0,82 %
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	0,94 %	0,03 %
Administración pública		0,04%
Salud humana y acción social	1,26 %	
Arte, espectáculos y actividades recreativas		0,01%
Otras actividades de servicios		
IIC		0,48%

La exposición al sector de los combustibles fósiles fue del 4,50 % de media durante el periodo.



¿En qué medida las inversiones sostenibles con objetivos medioambientales estuvieron conformes con la taxonomía de la UE?

- ¿Ha invertido el producto financiero en actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear conformes con la taxonomía de la UE?

Sí:

En gas fósil

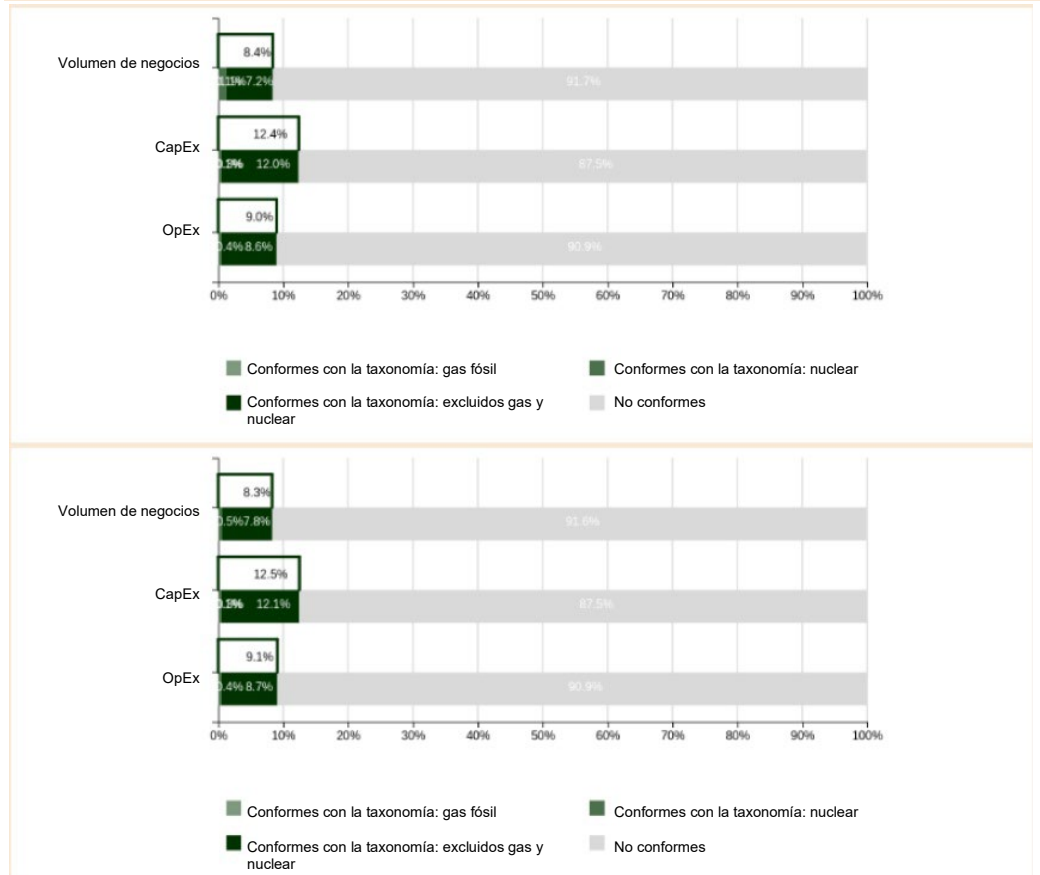
En energía nuclear

No

Las actividades conformes con la taxonomía se expresan en porcentaje:

- del volumen de negocios para reflejar la proporción de ingresos procedentes de las actividades ecológicas de las empresas en las que invierte el producto financiero;
- de los gastos de inversión (CapEx) para mostrar las inversiones ecológicas realizadas por las empresas en las que invierte el producto financiero, para una transición hacia una economía ecológica, por ejemplo;
- de los gastos de explotación (OpEx) para reflejar las actividades de explotación ecológicas de las empresas en las que invierte el producto financiero.

Los dos gráficos siguientes muestran en verde el porcentaje de inversiones conformes con la taxonomía de la UE. Dado que no existe una metodología adecuada para determinar la alineación de los bonos soberanos* con la taxonomía, el primer gráfico muestra la alineación con la taxonomía en relación con todas las inversiones del producto financiero, incluidos los bonos soberanos, mientras que el segundo gráfico representa la alineación con la taxonomía únicamente en relación con las inversiones del producto financiero distintas de los bonos soberanos.



*A los efectos de estos gráficos, los bonos soberanos incluyen todas las exposiciones soberanas

El cálculo de los porcentajes de inversión conformes con la taxonomía de la UE se basa en datos estimados.

Las actividades habilitantes permiten directamente a otras actividades contribuir sustancialmente a un objetivo medioambiental.

Las actividades transitorias son actividades para las que todavía no existen soluciones de sustitución con bajas emisiones de carbono y, entre otras, cuyos niveles de emisión de gases de efecto invernadero corresponden a los mejores resultados realizables.

El símbolo representa inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que no tienen en cuenta los criterios de actividad económica sostenible desde el punto de vista medioambiental en el marco del Reglamento (UE) 2020/852.

● **¿Cuál fue la cuota de inversiones realizadas en actividades transitorias y habilitantes?**

En la fecha de presentación de este documento, Lazard Frères Gestion no dispone de los datos necesarios para la identificación de la cuota de las actividades transitorias o habilitantes.

● **¿Cómo ha cambiado el porcentaje de inversiones alineadas con la taxonomía de la UE en comparación con periodos anteriores?**

No procede



¿Cuál fue la proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no conforme con la taxonomía de la UE?

La proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no conforme con la taxonomía de la UE es del 56,83 %.

Corresponde al conjunto de actividades no alineadas con la taxonomía pero que respetan los objetivos medioambientales de inversión sostenible antes mencionados.



¿Cuál fue la proporción de inversiones sostenibles en el plano social?

La proporción mínima de inversiones sostenibles desde el punto de vista social es del 45,98 %.

Corresponde al conjunto de actividades no conformes con la taxonomía pero que cumplen los objetivos medioambientales de inversión sostenible antes mencionados.



¿Qué inversiones se incluyeron en la categoría «otras»? ¿cuál era su finalidad?, ¿se les aplicaron unas garantías medioambientales o sociales mínimas?

La categoría «otras» está compuesta principalmente por IIC en mercados monetarios y liquidez. En el periodo transcurrido, la subcategoría «otras» representó de media un 6,79 %.



¿Qué medidas se han tomado para alcanzar las características medioambientales o sociales durante el periodo de referencia?

Los elementos vinculantes utilizados en la estrategia de inversión para alcanzar los objetivos medioambientales y sociales promovidos por este producto cubren, para los títulos mantenidos directamente en cartera:

- El porcentaje de análisis extrafinanciero

El porcentaje de análisis extrafinanciero de las inversiones directas en valores del producto es superior al 90 %. Este porcentaje se entiende como porcentaje del activo total, excluyendo las obligaciones y otros títulos de crédito emitidos por emisores públicos y los activos líquidos mantenidos de forma accesoria, así como los activos solidarios (que están limitados al 10 % del activo total en todo momento).

En el periodo transcurrido, la tasa de análisis extrafinanciero fue de media del 93,21 %.

- La calificación ASG media de la cartera

Los analistas-gestores se aseguran de que la calificación media ponderada ASG de la cartera sea superior a la media del universo de referencia utilizando el referente de calificación extrafinanciera de ISS ESG, después de suprimir el 25 % de los valores con peor calificación.

El universo ASG de referencia de la cartera es el siguiente:

10 % del índice ICE BofA Euro Non-Financial Fixed & Floating Rate High Yield Constrained Código Bloomberg: HEAE Index; un 90 % del índice ICE BofAML 1-3 Year Euro Corporate Index Total Return EUR Código Bloomberg: ER01 Index.

Además, la sociedad gestora procede a unas exclusiones antes de realizar las inversiones:

- Exclusiones normativas relativas a armas controvertidas (armas de racimo, minas antipersonal, armas biológicas y químicas) y a las violaciones del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.
- Exclusiones sectoriales (tabaco, carbón térmico, energías fósiles no convencionales, aceite de palma).
- Exclusiones geográficas (paraísos fiscales de la lista GAFI).
- El fondo respeta las exclusiones mencionadas en el pliego de condiciones de la etiqueta ISR.
- El fondo respeta las exclusiones PAB en el sentido del Reglamento Delegado (UE) 2020/1818.

Para más información, consulte el «código de transparencia»:

www.lazardferresgestion.fr/FR/ESG-ISR/Notre-approch_e_147.html#section05.



Los índices de referencia son índices que permiten medir si el producto financiero logra las características medioambientales o sociales que promueve.

¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero con respecto al índice de referencia?

No procede

- ¿En qué medida el índice de referencia difería de un índice de mercado amplio?

No procede

- ¿Cómo se ha comportado este producto financiero en relación con los indicadores de sostenibilidad diseñados para determinar la conformidad del índice de referencia respecto a las características medioambientales o sociales promovidas?

No procede

- ¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero con respecto al índice de referencia?

No procede

- ¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero con respecto al índice de mercado amplio?

No procede