

SICAV de derecho francés

LAZARD SMALL CAPS EURO

INFORME ANUAL
a 30 de septiembre de 2025

Sociedad gestora: Lazard Frères Gestion SAS
Depositario: Lazard Frères Banque
Auditor: Deloitte & Associés

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

1. Características de la IIC	Erre
ur ! Signet non défini.	
2. Cambios relativos a la IIC	Erre
ur ! Signet non défini.	
3. Informe sobre el gobierno de empresa	Erre
ur ! Signet non défini.	
4. Informe de gestión	Erre
ur ! Signet non défini.	
5. Información reglamentaria	17
6. Certificación del Auditor	Erre
ur ! Signet non défini.	
7. Cuentas del ejercicio	28
8. Texto de las resoluciones	57
9. Anexo(s)	58
Información Reglamento de Divulgación	59
Ley francesa Energía y Clima (LEC)	69

1. CARACTERÍSTICAS DE LA IIC

FORMA JURÍDICA

Sociedad de inversión de capital variable (SICAV)

CLASIFICACIÓN

Renta variable de países de la zona euro.

MODALIDADES DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

Las sumas distribuibles están compuestas por:

1) Los ingresos netos más el remanente más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de los ingresos. Los ingresos netos del ejercicio corresponden al importe de los intereses, intereses de demora, dividendos, primas y premios, remuneración así como cualquier ingreso relativo a los títulos que componen la cartera de la IIC, más los ingresos de las cantidades temporalmente disponibles, menos los gastos de gestión y los costes de los préstamos.

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

Las cantidades indicadas en los apartados 1) y 2) podrán capitalizarse, distribuirse y/o trasladarse a cuenta nueva, total o parcialmente, con independencia la una de la otra.

Asignación de las sumas distribuibles

Acciones I y T

La junta general decide cada año cómo asignar las sumas distribuibles, Puede distribuir anticipos.

Acciones R

Las sumas distribuibles se capitalizan íntegramente excepto las que deban distribuirse por obligación legal.

OBJETIVO DE GESTIÓN

Acción I, Acción R, Acción T

El objetivo de gestión es obtener, durante el periodo de inversión recomendado de 5 años y aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR), una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice de referencia siguiente: MSCI EMU Small Cap. El índice de referencia se expresa en EUR. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

ÍNDICE DE REFERENCIA

Acción I, Acción R, Acción T

MSCI EMU Small Cap

El índice MSCI EMU Small Cap es un índice representativo de las pequeñas capitalizaciones en los 10 países desarrollados de la UEM (Unión Económica y Monetaria Europea).

Los datos están disponibles en: www.msci.com

Código Bloomberg: M7EMSC

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

1. Estrategias utilizadas

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

- Un enfoque «best-in-universe» que consiste en dar prioridad a los emisores mejor calificados desde un punto de vista extrafinanciero, independientemente de su sector de actividad;
- La identificación de las empresas que presenten el mejor perfil de rentabilidad económica;
- La validación de esta rentabilidad: diagnóstico financiero, justificación estratégica;
- La selección de valores de estas empresas en función de la infravaloración en el mercado de dicha rentabilidad en un momento determinado;
- La construcción de una cartera dentro de la zona euro, sin otros límites geográficos ni sectoriales.

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

El grado mínimo de exposición a los mercados de renta variable de la zona euro es del 75 % del activo neto de la SICAV.

Criterios extrafinancieros

La IIC está sujeta al artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 denominado «Reglamento de Divulgación». Toda la información ASG figura en el anexo del presente folleto.

La consideración de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) influye en el análisis de las empresas en cartera, pero sin constituir un factor determinante para la toma de decisiones.

Análisis de las inversiones en acciones mantenidas directamente

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.). Tiene en cuenta los riesgos que pueden afectar a la sostenibilidad de las empresas o «Sustainability Risks» (riesgos reglamentarios y físicos, riesgo de reputación debido, entre otros factores, al seguimiento de controversias), así como las principales incidencias adversas de las empresas en materia de sostenibilidad o «Principal Adverse Impacts» (emisiones de carbono, consumo de energía, consumo de agua, generación de residuos), es decir, cualquier acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión.

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

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

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

Las 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).

Condiciones que permiten comunicar de forma reducida sobre la consideración de criterios extrafinancieros:

El porcentaje de análisis extrafinanciero de las inversiones de la IIC es, en función de las categorías de inversión de la IIC, superior al:

- 90 % del activo neto de la IIC para las obligaciones emitidas por empresas de gran capitalización con domicilio social en países «desarrollados», los títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario con una calificación de crédito de grado de inversión, y la deuda soberana emitida por países desarrollados;
- 75 % del activo neto de la IIC para las obligaciones emitidas por empresas de gran capitalización con domicilio social en países «emergentes», las acciones emitidas por empresas de pequeña y mediana capitalización, los títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario con una calificación de crédito *high yield*, y la deuda soberana emitida por países «emergentes».

En caso de inversión en varias categorías, los porcentajes mencionados se aplicarán por transparencia a cada categoría.

Los analistas gestores se aseguran de mantener una calificación media ponderada de los factores E, S y G superior a la media del universo ASG de referencia utilizando el sistema de calificación extrafinanciera de nuestros proveedores SSG.

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

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

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

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

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

Las inversiones subyacentes a la parte restante de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental.

El porcentaje mínimo de conformidad con la Taxonomía de la Unión Europea es del 0 %.

2. Activos excluidos los derivados

Acciones:

Acciones de pequeña y mediana capitalización de la zona euro.

Valores no cotizados después de su retirada de bolsa (hasta un máximo del 5% del activo neto).

Títulos de deuda e instrumentos:

Títulos de deuda negociables franceses o de otros países (principalmente bonos del Tesoro francés y bonos del Tesoro francés de interés anual (BTAN)).

IIC:

El gestor podrá invertir hasta un máximo del 10% en OICVM o en FIA.

Estas IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora.

La Sicav cumple los requisitos para incluirse en los Planes de Ahorro en Acciones franceses (PEA) y, por consiguiente, mantiene en sus activos un mínimo del 75% de títulos elegibles para los PEA.

3. Instrumentos derivados

- Mercados elegibles:
 - ☒ regulados
 - ☒ organizados
 - ☒ extrabursátiles
- Riesgos sobre los que el gestor desea intervenir:
 - ☒ de renta variable
 - ☐ tipos
 - ☐ de cambio
 - ☐ crédito
 - ☐ otros riesgos
- Tipos de operaciones, que deben limitarse a la consecución del objetivo de gestión:
 - ☒ cobertura
 - ☒ exposición
 - ☐ arbitraje
 - ☐ otros
- Tipo de instrumentos utilizados:
 - ☒ **futuros:**
 - ☒ sobre acciones e índices de renta variable
 - ☐ sobre tipos
 - ☐ de cambio
 - ☐ otros
 - ☒ **opciones:**
 - ☒ sobre acciones e índices de renta variable
 - ☐ sobre tipos
 - ☐ de cambio
 - ☐ otros
 - ☐ **swaps:**
 - ☐ swaps de acciones
 - ☐ sobre tipos
 - ☐ sobre de cambio
 - ☐ swaps de rendimiento
 - ☐ contratos a plazo sobre divisas
 - ☐ **derivados de crédito**
 - ☐ otros
- Estrategia de utilización de los derivados para alcanzar el objetivo de gestión:
 - ☒ cobertura parcial o general de la cartera
 - ☐ reconstitución de una exposición sintéticas a activos, a riesgos
 - ☒ aumento de la exposición al mercado sin apalancamiento
 - ☐ máximo autorizado y deseado
 - ☐ otra estrategia

4. Títulos que incorporan derivados

La estrategia de la Sicav no contempla la adquisición de tales títulos. No obstante, el gestor podrá invertir en todos los títulos que incorporen derivados permitidos por el programa de actividad de la sociedad gestora, en particular en *warrants*, bonos o derechos adquiridos como consecuencia de operaciones que afecten a los títulos en cartera.

5. Depósitos

Puede recurrirse a operaciones de depósito en la gestión de la IIC con un límite del 10 % de su activo.

6. Empréstitos de dinero

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

7. Operaciones de financiación de valores

Ninguna.

8. Información relativa a las garantías financieras

En el marco de operaciones en instrumentos derivados extrabursátiles, y conforme a la posición de la AMF 2013-06, la IIC podrá recibir valores a título de garantía (tales como, concretamente, bonos o títulos emitidos o garantizados por un Estado o emitidos por instituciones financieras internacionales, y bonos o títulos emitidos por emisores privados de alta calidad), así como efectivo. Las garantías recibidas en efectivo se reinvierten conforme a las reglas aplicables. Todos estos activos deben ser de emisores de alta calidad, líquidos, poco volátiles, diversificados y no ser de una entidad de la contraparte o de su grupo. Podrá aplicarse un descuento a la garantía recibida, teniendo en cuenta en particular la calidad crediticia y la volatilidad del precio de los valores.

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 renta variable

La variación del precio de las acciones puede tener una incidencia negativa en el valor liquidativo de la IIC. En periodos de baja del mercado de renta variable, el valor liquidativo de la IIC puede disminuir.

■ Riesgo asociado a la capitalización

Para los valores de pequeña y mediana capitalización, el volumen de los títulos cotizados en bolsa es reducido, por lo que los movimientos a la baja de los mercados pueden ser más marcados que en el caso de los valores de alta capitalización. El valor liquidativo de la IIC puede experimentar unas caídas rápidas y fuertes.

■ Riesgo de liquidez

Representa el riesgo de que un mercado financiero, si los volúmenes de negociación son reducidos o en caso de tensión en los mercados, no pueda absorber el volumen de las transacciones. Estos desajustes del mercado pueden tener un impacto en las condiciones de precio o de plazo a las que la IIC puede tener que liquidar, iniciar o modificar posiciones y, por tanto, causar una reducción del valor liquidativo de 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 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 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 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.

GARANTÍA O PROTECCIÓN

Ninguna.

SUSCRIPTORES A LOS QUE VA DIRIGIDO Y PERFIL DEL INVERSOR TIPO

Acciones I y R: todo tipo de inversores.

* Acción T - inversores autorizados y suscripción mínima:

- No hay suscripción mínima inicial para (i) las IIC gestionadas por la Sociedad Gestora o (ii) la Sociedad Gestora por su propia cuenta;
- No hay suscripción mínima para (i) los inversores sujetos a la Directiva MIFID II (única y exclusivamente en el contexto de su actividad de asesoramiento independiente o de prestación de un servicio de gestión de cartera por cuenta de terceros) o (ii) inversores cuya actividad no recibe retrocesiones en países extranjeros no sujetos a esta directiva, con el acuerdo previo de la Sociedad Gestora;
- Con una suscripción mínima inicial de 500.000 € para los demás inversores.

Los instrumentos utilizados y las estrategias aplicadas corresponden a un perfil agresivo: esta Sicav se dirige a los inversores dispuestos a asumir un riesgo del mercado de acciones de pequeña y mediana capitalización.

Se recomienda encarecidamente a los inversores que diversifiquen suficientemente sus inversiones a fin de no quedar expuestos a los riesgos exclusivos de esta IIC.

Información relativa a los inversores rusos y bielorrusos

Habida cuenta de lo dispuesto en el Reglamento UE n.º 833/2014, modificado por el Reglamento UE n.º 2022/328, y en el Reglamento CE n.º 765/2006, modificado por el Reglamento (UE) n.º 2022/398, queda prohibida la suscripción de participaciones o acciones de esta IIC a cualquier ciudadano ruso o bielorruso, a cualquier persona física residente en Rusia o en Bielorrusia o a cualquier persona jurídica, entidad u organismo establecido en Rusia o Bielorrusia. Esta prohibición no se aplica a los nacionales de un Estado miembro ni a las personas físicas titulares de un permiso de residencia temporal o permanente en un Estado miembro de la Unión Europea. Esta prohibición seguirá siendo aplicable mientras el Reglamento esté en vigor.

Información relativa a los inversores estadounidenses

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

Las *Restricted Persons* corresponden a: (i) cualquier persona o entidad situada en el territorio de los Estados Unidos (incluidos los residentes estadounidenses); (ii) cualquier sociedad u otra entidad sujeta a la legislación federal o estatal de los Estados Unidos; (iii) personal militar de los Estados Unidos o cualquier otro empleado vinculado a un departamento o agencia del gobierno estadounidense situado fuera del territorio de los Estados Unidos, o (iv) cualquier otra persona considerada como una *U.S. Person* en el sentido del Reglamento S (*Regulation S*) con arreglo a la *Securities Act* de 1933, en su versión modificada.

FATCA

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

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

La IIC, como *foreign financial institution*, se compromete a acatar la FATCA y a tomar cualquier medida derivada del mencionado acuerdo intergubernamental.

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

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

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (código ISIN: **FR0010689141**), con fecha del 19/11/2024, registró el fin de la **etiqueta Relance** el **11 de marzo de 2025** y decidió:

- Abandonar la etiqueta ISR y pasar a la categoría ESG 2,
- Modificar la asignación de los resultados de la acción R para pasar de la capitalización, distribución o aplazamiento a la capitalización pura.

➤ **Fecha de efecto: 02/01/2025**

La Junta General Extraordinaria de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (código ISIN: **FR0010689141**), con fecha de 27/12/2024, decidió:

- Modificar el artículo 27 de los Estatutos «Modalidades de asignación del resultado y de las sumas distribuibles»:
 - o 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 COMOFI sobre las sumas distribuibles.
- Cambiar la denominación social de la Sicav para que el concepto de ISR ya no aparezca en su denominación social y adoptar la denominación LAZARD SMALL CAPS EURO en lugar de LAZARD SMALL CAPS EURO SRI.

➤ **Fecha de efecto: 02/01/2025**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO** (código ISIN: **FR0010689141**), con fecha de 16/09/2025, 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 (SICAV/SA)	Lista de mandatos y funciones en SA y SICAV
D. Sylvain Mortera	3	- Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Lazard Small Caps Euro - Administrador de la Sicav Lazard Convertible Global - Administrador de la Sicav Amundi Oblig Internationales
D. François de Saint-Pierre <i>Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	- Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Objectif Monde Sicav - Presidente y Director General de la Sicav Objectif Gestion Mondiale - Administrador de la Sicav Lazard Small Caps Euro - Administrador de la Sicav Lazard Equity SRI - Administrador de la Sicav T3SO
D. François-Marc Durand <i>Presidente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	- Presidente y Director General de la Sicav Lazard Alpha Allocation - Presidente y Director General de la Sicav Norden SRI - Administrador de la Sicav Lazard Small Caps Euro - Administrador de la Sicav Lazard Funds (Sicav con compartimentos)
Dña. Monica Nescaut <i>Socia Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	- Administradora de la Sicav Lazard Small Caps Euro - Administradora de la Sicav Lazard Funds (Sicav con compartimentos) - Administradora de la Sicav Norden SRI - Administradora de la Sicav Lazard Equity SRI - Administradora de la Sicav Lazard Convertible Global

II. Primas de asistencia

Miembros del Consejo de Administración	Importe de las primas de asistencia abonadas por la Sicav
D. Sylvain Mortera	€ 7,623
D. François de Saint-Pierre <i>Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
D. François-Marc Durand <i>Presidente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Dña. Monica Nescaut <i>Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Lazard Frères Gestion SAS Representada por el Sr. Thomas Brenier	0
SMAVie BTP	€ 1,525
La Mondiale	€ 1,525
Caisse Centrale de Réassurance – CCR	€ 1.525

III. 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.

IV. 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 martes, 30 de septiembre de 2025.

V. Elección de la modalidad de ejercicio de la dirección general
El Consejo de Administración ha optado por la disociación de las funciones de Presidente del Consejo de Administración y Director General.

4. INFORME DE GESTIÓN

RENDIMIENTO

Acciones «I»

El valor liquidativo pasó de 929,82 € a 30 de septiembre de 2024 a 1021,54 € a 30 de septiembre de 2025, lo que corresponde a una evolución del 9,86 %.

Acciones «R»

El valor liquidativo pasó de 1735,88 € a 30 de septiembre de 2024 a 1900,46 € a 30 de septiembre de 2025, lo que corresponde a una evolución del 9,48 %.

Acciones «T»

El valor liquidativo pasó de 206,28 € a 30 de septiembre de 2024 a 227,54 € a 30 de septiembre de 2025, lo que corresponde a una evolución del 10,31 %.

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

El rendimiento del índice MSCI EMU Small Cap durante el periodo es el siguiente: 16,84%.

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

El valor liquidativo de la SICAV Lazard Small Caps Euro SRI (participación I) aumentó un 9,86 % en el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025. A título comparativo, el índice MSCI EMU Small Cap ganó un 16,84 % y el índice Euro Stoxx (que representa a las grandes capitalizaciones) un 15,86 % durante el mismo periodo. La volatilidad de la SICAV se sitúa en el 13,72 % en el último ejercicio y en el 12,15 % en los últimos tres años, calculada sobre una base semanal. La proporción media de inversión en títulos en el ejercicio fue del 97,38%.

Además de la persistencia de la incertidumbre geopolítica relacionada, entre otras cosas, con la guerra en Ucrania, el rendimiento económico y bursátil de las empresas europeas se vio especialmente influido por dos temas durante el ejercicio. El anuncio en marzo por parte del nuevo Gobierno alemán de un plan de inversión masivo destinado a modernizar las infraestructuras y aumentar el gasto militar ha provocado un renovado optimismo por parte de las empresas en Alemania y, en general, en Europa. En cambio, la imposición en abril por Estados Unidos de aranceles masivos a la mayoría de sus socios comerciales alteró considerablemente los proyectos de inversión, las cadenas logísticas y la demanda final de las empresas europeas expuestas al mercado estadounidense. La evolución constante y, en ocasiones, contradictoria de la comunicación de la administración estadounidense sobre estos aranceles mantuvo un nivel de visibilidad muy bajo para las empresas durante el resto del ejercicio. Por último, a escala más local, la inestabilidad política en Francia (que a 30 de septiembre de 2025 representa el 28 % de la cartera y el 17 % del índice) ha provocado aplazamientos de inversiones que han lastrado la demanda final de varias empresas expuestas al mercado francés.

Tras varios ejercicios en los que las pequeñas capitalizaciones obtuvieron resultados inferiores a los de las grandes capitalizaciones, cabe destacar que entre finales de febrero de 2025 y finales de agosto de 2025 se observó una recuperación significativa. Durante este periodo, el Eurostoxx registró una rentabilidad del 3,54 %, mientras que la SICAV y el índice MSCI EMU Small Cap progresaron un 10,72 % y un 11,14 %, respectivamente. Las pequeñas capitalizaciones se beneficiaron de la mejora de las perspectivas macroeconómicas en Europa y se vieron ligeramente menos afectadas que las grandes capitalizaciones por la incertidumbre relacionada con los aranceles estadounidenses. Según nuestro análisis, el potencial de recuperación de las pequeñas capitalizaciones sigue siendo considerable y podría respaldar el rendimiento de la SICAV si se confirma la mejora de las perspectivas macroeconómicas en Europa.

Varias empresas de la cartera registraron avances significativos durante el ejercicio. La empresa alemana de productos químicos especializados Alzchem (+216 % en el ejercicio) volvió a verse impulsada por la mejora continua de su gama de productos, lo que se tradujo en un crecimiento sostenido de los resultados. También se benefició del anuncio de financiación por parte de la Unión Europea y el ejército estadounidense con el objetivo de aumentar significativamente la capacidad de producción de uno de sus productos, que constituye un elemento clave en la fabricación de proyectiles de artillería. El proveedor alemán de equipos para la industria de semiconductores PVA Tepla (+102 %) anunció durante el ejercicio una mejora significativa en la

recepción de pedidos. Vossloh (+88 %), fabricante alemán de componentes para infraestructuras ferroviarias, se vio impulsado por el anuncio del plan de inversión del Gobierno alemán, que se suma a las perspectivas ya positivas para su actividad. Las subidas de Technotrans (+70 %), 74Software (+55 %), Jensen Group (+48 %) y KSB (46 %), que reflejan en cada caso una mejora significativa de los resultados, también contribuyeron al rendimiento absoluto de la SICAV durante el ejercicio.

En cambio, la empresa francesa especializada en estudios de mercado Ipsos (-30 %) se vio afectada por un crecimiento lento, acentuado por la reorganización de su filial estadounidense durante el ejercicio. El grupo francés de I+D externalizada Alten (-29 % en el ejercicio) sufrió un deterioro temporal de la demanda en sus principales mercados, en particular el de los fabricantes de automóviles y, en menor medida, el aeroespacial. La empresa alemana de distribución de pequeños equipos profesionales Takkt (-46 %) no observó ninguna mejora en los volúmenes de pedidos de sus clientes, a pesar de la buena orientación de los indicadores de confianza. Además, su actividad se vio afectada por el reposicionamiento comercial de su división más importante, tras el nombramiento de un nuevo director general. Sopra (-12 %), especialista francés en servicios informáticos, registró algunos retrasos en el mercado francés durante la primera parte del ejercicio, lo que afectó ligeramente al crecimiento de la facturación. Virbac (-18 %) también contribuyó negativamente al rendimiento, a pesar de publicar unos resultados acordes con las expectativas.

Entre el 30 de septiembre de 2024 y el 30 de septiembre de 2025, vendimos dos posiciones en la cartera. En marzo de 2025, vendimos la línea de inversión en Piovan en el marco de la oferta pública de adquisición iniciada por el principal accionista de la empresa. La línea en Spie se vendió posteriormente en julio de 2025 por motivos de valoración, tras registrar una rentabilidad del +44 % desde el inicio del ejercicio. En octubre de 2024, iniciamos una nueva posición en la empresa alemana Siltronic, uno de los cinco principales productores mundiales de obleas para la industria de los semiconductores.

En el futuro seguiremos aplicando la misma metodología en la gestión de la cartera: la estrategia de inversión del fondo, basada en la selección de empresas muy rentables, con bajos niveles de endeudamiento (apalancamiento inferior a 1 x) e infravaloradas por el mercado, nos parece especialmente pertinente en el contexto actual. A pesar de la incertidumbre macroeconómica y geopolítica, creemos que estas mismas empresas encierran un potencial de revalorización muy significativo, dada la solidez de su crecimiento de beneficios a lo largo del ciclo y su nivel de valoración, que nos parece infravalorado.

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	40.535.290,74	24.322.599,80
ALZCHEM GROUP AG	-	27.360.098,66
PIOVAN SPA	-	24.758.599,60
SPIE SA	382.618,96	23.138.091,47
SILTRONIC AG	20.847.434,17	-
INTERPUMP GROUP SPA	5.988.026,95	4.362.104,95
COMER INDUSTRIES SPA	9.999.419,70	-
IPSOS	6.493.952,43	2.470.975,00
SOPRA STERIA GROUP	8.695.981,36	-
ALTEN SA	7.672.853,88	-

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:** -

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

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

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

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

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)
NINGUNO	NINGUNO

(*) 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 LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS - REGLAMENTO DE DIVULGACIÓN - EN LA DIVISA DE CONTABILIDAD DE LA IIC (EUR)

Durante el ejercicio, la IIC no ha sido objeto de operaciones sujetas al Reglamento 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.

PLANES DE AHORRO EN ACCIONES FRANCESES (PEA)

De conformidad con las disposiciones del artículo 91 quater L del Código General Tributario, Anexo 2, al menos el 75 % el Fondo de Inversión Colectiva/ la SICAV se invierte de forma permanente en valores y derechos mencionados en las letras a, b y c del 1° de la I del artículo L. 221-31 del Código Monetario y Financiero.

Proporción de inversión efectivamente realizada durante el ejercicio: 84,37%.

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 %.

PROCEDIMIENTO DE RECUPERACIÓN DE LAS RETENCIONES EN ORIGEN:

En varios países de la Unión Europea, los dividendos pagados por las empresas no tributan de forma similar cuando los dividendos se pagan a entidades nacionales o extranjeras. En efecto, cuando se abonan a una entidad extranjera, esta está sujeta a veces a una retención en la fuente, que comporta una divergencia de tratamiento fiscal que menoscabaría la libre circulación de capitales y, por consiguiente, sería contraria al derecho de la Unión Europea. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea y del Consejo de Estado han adoptado varias decisiones a favor de los residentes extranjeros, por lo que la sociedad gestora prevé proceder a solicitudes de reembolso de la retención en origen pagada sobre los dividendos percibidos de sociedades extranjeras por los fondos domiciliados en Francia cuando las perspectivas de reembolso de las retenciones en origen puedan estimarse favorables a los fondos de que se trate. Por lo que respecta a los procedimientos de reclamación ante las autoridades fiscales afectadas, el resultado final y el plazo de estos procedimientos son aleatorios. No se ha percibido reembolso alguno en el ejercicio cerrado el 30/09/25.

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 atribuida por el año 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 DE CUENTAS

LAZARD SMALL CAPS EURO

Sociedad de Inversión de Capital Variable

10 avenue Percier
75008 PARIS

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

A la junta general,

Opinión

En ejecución de la misión que nos ha sido confiada por su consejo de administración, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva LAZARD SMALL CAPS EURO constituida en forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV) relativas 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 sobre las cuentas anuales

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 por 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. 823-53 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, así como el carácter razonable de las estimaciones significativas realizadas y la presentación en conjunto de las cuentas.

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

Verificaciones específicas

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

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

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

Información sobre el gobierno empresarial

Certificamos que la sección del informe de gestión del Consejo de Administración 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 de la sociedad 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;
- 14/01/2026valora la pertinencia de la aplicación por parte de dirección 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;

LAZARD SMALL CAPS EURO

Sociedad de Inversión de Capital Variable

10, avenue Percier
75008 París - Francia

Informe especial del auditor sobre contratos con partes vinculadas

Junta general para la aprobación de las cuentas del ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2025

A la junta general,

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

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

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

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

CONTRATOS SUJETOS A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL

Convenios celebrados durante el ejercicio pasado

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

CONTRATOS YA APROBADOS POR LA JUNTA GENERAL

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

París La Défense, a 19 de diciembre de 2025

El Auditor
Deloitte & Associés

Virginie Gaitte

Virginie GAITTE

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)	748.481.116,30	644.312.920,43
Negociados en un mercado regulado o asimilado	748.481.116,30	644.312.920,43
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)	-	-
Negociados en un mercado regulado o asimilado	-	-
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)	20.229.480,42	3.695.510,01
OICVM	20.229.480,42	3.695.510,01
FIA y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea	-	-
Otras IIC y fondos de inversión	-	-
Depósitos (F)	-	-
Instrumentos financieros a plazo (G)	-	-
Operaciones temporales con valores (H)	-	-
Títulos de crédito representativos de valores financieros recibidos con pacto de recompra	-	-
Títulos de crédito representativos de valores pignorados 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)	768.710.596,72	648.008.430,44
Cuentas por cobrar y ajustes activos	1.535.233,47	1.358.058,08
Cuentas financieras	12.585.399,72	250.148,87
Subtotal de activos distintos de los activos admisibles II	14.120.633,19	1.608.206,95
Total del activo I+II	782.831.229,91	649.616.637,39

(*) 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	711.208.791,53	587.612.349,58
Remanente de ingresos netos	-	-
Remanente de las plusvalías y minusvalías netas realizadas	-	-
Resultado del ejercicio	70.303.734,85	59.109.648,30
Fondos propios I	781.512.526,38	646.721.997,88
Pasivos financieros II (*)	-	-
Fondos propios y pasivos financieros (I+II)	781.512.526,38	646.721.997,88
Pasivos admisibles:		
Instrumentos financieros (A)	-	-
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-
Operaciones temporales con valores financieros	-	-
Instrumentos financieros a plazo (B)	-	-
Préstamos (C) (*)	-	-
Otros pasivos admisibles (D)	-	-
Subtotal pasivos admisibles III = (A+B+C+D)	-	-
Otros pasivos:		
Deudas y cuentas de ajuste de pasivos	1.318.703,53	2.894.639,51
Préstamos bancarios	-	-
Subtotal otros pasivos IV	1.318.703,53	2.894.639,51
Total Pasivos: I+II+III+IV	782.831.229,91	649.616.637,39

(*) 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	16.908.550,39	28.114.135,46
Ingresos de bonos	-	-
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	-	-
Subtotal de ingresos de operaciones financieras	16.908.550,39	28.114.135,46
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)	16.908.550,39	28.114.135,46
Otros ingresos:		
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	-12.950.198,60	-11.245.232,12
Honorarios de auditoría e investigación para fondos de capital riesgo/inversión	-	-
Impuestos y tasas	-	-
Otros gastos	-	-
Subtotal otros ingresos y otros gastos (B)	-12.950.198,60	-11.245.232,12
Subtotal ingresos netos antes de la cuenta de regularización (C = A-B)	3.958.351,79	16.868.903,34
Regularización de los ingresos del ejercicio (D)	12.003,44	-891.227,51
Subtotal ingresos netos I = (C+D)	3.970.355,23	15.977.675,83
Plusvalías o minusvalías netas realizadas antes de la cuenta de regularización:		
Plusvalías o minusvalías realizadas	46.891.346,94	-2.110.572,32
Gastos de transacciones externas y gastos de cesión	-1.042.298,81	-1.152.467,09
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)	45.849.048,13	-3.263.039,41
Regularizaciones de las plusvalías o minusvalías netas realizadas (F)	1.197.820,42	3.037.847,61
Plusvalías o minusvalías netas realizadas II = (E+F)	47.046.868,55	-225.191,80

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	19.026.151,01	30.508.524,66
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)	19.026.151,01	30.508.524,66
Regularizaciones de las plusvalías o minusvalías latentes netas (H)	260.360,06	12.848.639,61
Plusvalías o minusvalías latentes netas III = (G+H)	19.286.511,07	43.357.164,27
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	70.303.734,85	59.109.648,30

(*) 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

Durante un periodo de inversión recomendado de al menos 5 años, la Sicav tiene como objetivo superar la rentabilidad de las empresas de pequeña y mediana capitalización de la zona euro, representadas por el índice MSCI EMU Small Cap, con los dividendos netos reinvertidos y sin comisiones.

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	745.072.127,09	420.290.287,00	480.005.093,27	646.721.997,88	781.512.526,38
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO I en EUR					
Activo neto	615.598.859,98	359.411.839,37	407.278.817,71	564.693.208,77	624.961.671,67
Número de títulos	641.115,458	504.625,664	482.181,117	607.313,238	611.779,038
Valor liquidativo unitario	960,19	712,23	844,65	929,82	1.021,54
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	15,99	71,95	70,81	-0,32	61,50
Capitalización unitaria de los ingresos	3,21	6,52	11,31	23,16	5,01
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO R en EUR					
Activo neto	75.519.092,66	43.718.294,39	46.339.763,96	57.098.620,58	64.359.029,49
Número de títulos	41.688,240	32.649,664	29.283,756	32.893,095	33.864,903
Valor liquidativo unitario	1.811,52	1.339,01	1.582,43	1.735,88	1.900,46
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	30,21	135,57	132,96	-0,47	114,57
Capitalización unitaria de los ingresos	0,27	6,41	15,53	37,17	3,07
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO T en EUR					
Activo neto	53.954.174,45	17.160.153,24	26.386.511,60	24.930.168,53	92.191.825,22
Número de títulos	254.667,227	108.914,495	141.168,600	120.851,358	405.156,138
Valor liquidativo unitario	211,86	157,55	186,91	206,28	227,54
Capitalización unitaria de plusvalías y minusvalías netas	3,51	15,89	15,61	-0,09	13,67
Capitalización unitaria de los ingresos	0,90	1,98	2,64	5,67	1,96

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

Los instrumentos financieros y 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.

- o **Instrumentos de 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:

- o **Instrumentos del tipo «títulos de crédito 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.

- **Adquisiciones / Cesiones temporales de valores**

- Los valores recibidos en operaciones con pacto de recompra (repo) se valoran al precio de contrato aplicando un método actuarial, mediante un tipo de referencia (€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 con contratos de futuros y opciones**

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

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

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 al precio (en la divisa de la IIC) multiplicado por el número de contratos multiplicado por el nominal.

- El valor de compromiso para los contratos de opciones es igual al precio del valor subyacente (en la divisa de la 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).

Gastos de gestión

- Los gastos de gestión se calculan en cada valoración.

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

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

- Estos son los importes que se consignan en la cuenta de resultados de la IIC y que se abonan íntegramente a la sociedad gestora.

- La sociedad gestora sufragará los gastos de funcionamiento de la IIC, 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.

Gastos facturados a la IIC	Base	Acción	Porcentaje/importe (impuestos incluidos como máximo)		
Gastos de gestión financiera	Activo neto	I	1,830%		
		R	2,180%		
		T	1,430%		
Gastos de funcionamiento y otros servicios	Activo neto	Aplicados a todas las acciones	0,020%		
Gastos indirectos máximos (comisiones y gastos de gestión)	N.A.	Aplicados a todas las acciones	Ninguno		
Comisión sobre movimientos (del 0 al 100% percibida por la sociedad gestora y del 0 al 100% percibida por el depositario)	Deducción máxima en cada transacción	Aplicada a todas las acciones	Acciones Francia	Hasta 100.000 €	0,48%
				De 100.001 € a 200.000 €	0,31%
				De 200.001 € a 300.000 €	0,24%
				Más de 300.000 €	0,17%
			Acciones Zona Euro excluyendo a Francia	Hasta 100.000 €	0,72%
				De 100.001 € a 200.000 €	0,47%
				De 200.001 € a 300.000 €	0,36%
				Más de 300.000 €	0,25%
			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	I,R	Ninguno		
		T	Un 20 % de la rentabilidad por encima del índice de referencia		

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, de una duración de doce meses, comenzará el 01/10/2021. Al final de cada ejercicio, puede darse uno de los dos casos siguientes:

- La acción de la IIC obtuvo un rendimiento 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).
- La acción de la IIC obtuvo un rendimiento superior durante el periodo de observación. En este caso, la sociedad gestora percibirá las comisiones provisionadas (cristalización), se reiniciará 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 SMALL CAPS EURO I	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO T	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO «R»	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	646.721.997,88	480.005.093,27
Flujos de caja del ejercicio:		
Suscripciones solicitadas (incluida la comisión de suscripción abonada a la IIC)	175.659.524,95	251.969.675,99
Reembolsos (previa deducción de la comisión de reembolso pagadera a la IIC)	-109.702.547,38	-129.367.159,97
Resultado neto del ejercicio antes de las cuentas de regularización	3.958.351,79	16.868.903,34
Plusvalías o minusvalías netas realizadas antes de las cuentas de regularización	45.849.048,13	-3.263.039,41
Variación de las plusvalías o minusvalías latentes antes de las cuentas de regularización	19.026.151,01	30.508.524,66
Distribución del resultado neto del ejercicio anterior	-	-
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)	781.512.526,38	646.721.997,88

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 SMALL CAPS EURO I		
Acciones suscritas durante el ejercicio	103.815,058	95.593.712,39
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-99.349,258	-89.924.585,51
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	4.465,800	5.669.126,88
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	611.779,038	
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO «R»		
Acciones suscritas durante el ejercicio	7.405,272	13.390.219,64
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-6.433,464	-11.365.918,94
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	971,808	2.024.300,70
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	33.864,903	
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO T		
Acciones suscritas durante el ejercicio	325.178,939	66.675.592,92
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-40.874,159	-8.412.042,93
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	284.304,780	58.263.549,99
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	405.156,138	

B3b. Comisiones de suscripción o reembolso

	En importe
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO I	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO «R»	
Total de las comisiones de suscripción y reembolso percibidas	-
Comisiones de suscripción percibidas	-
Comisiones de reembolso percibidas	-
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO T	
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 SMALL CAPS EURO I FR0000174310	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	EUR	624.961.671,67	611.779,038	1.021,54
LAZARD SMALL CAPS EURO R FR0010689141	Capitalización	Capitalización	EUR	64.359.029,49	33.864,903	1.900,46
LAZARD SMALL CAPS EURO T FR0013284536	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	Capitalización, distribución o traslado a cuenta por decisión de la SICAV	EUR	92.191.825,22	405.156,138	227,54

Información sobre la exposición directa e indirecta a los 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
		ALEMANIA +/-	FRANCIA +/-	ITALIA +/-	FINLANDIA +/-	AUSTRIA +/-
Activo						
Acciones y valores asimilados	748.481,12	291.345,76	212.849,07	100.824,20	46.306,72	35.646,27
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	748.481,12					

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	1-5 años	> 5 años	0,6	0,6-1
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	-	-	-	-	-
Títulos de crédito	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	12.585,40	-	-	-	12.585,40
Pasivo					
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	-	-	-	-	-
Fuera de balance					
Futuros	NA	-	-	-	-
Opciones	NA	-	-	-	-
Swaps	NA	-	-	-	-
Otros instrumentos financieros	NA	-	-	-	-
Total		-	-	-	12.585,40

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	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de crédito	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	12.585,40	-	-	-	-	-	-
Pasivo							
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas financieras	-	-	-	-	-	-	-
Fuera de balance							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Opciones	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Otros instrumentos	-	-	-	-	-	-	-
Total	12.585,40	-	-	-	-	-	-

(*) 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	-	-	-
Títulos de crédito	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-
Pasivo			
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	-	-	-
Operaciones temporales con valores	-	-	-
Fuera de balance			
Derivados de créditos	-	-	-
Saldo neto	-	-	-

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 pignorados 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 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 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	1.107.246,34
	Cupones y dividendos en efectivo	427.987,13
Total de créditos		1.535.233,47
Deudas		
	Reembolsos por pagar	64.195,89
	Gastos de gestión fijos	1.254.507,64
Total de deudas		1.318.703,53
Total de créditos y deudas		216.529,94

D2. Gastos de gestión, otros gastos y cargas

	30/09/2025
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO I	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	10.611.706,93
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,84
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 SMALL CAPS EURO «R»	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	1.276.830,49
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,19
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 SMALL CAPS EURO T	
Comisiones de garantía	-
Gastos de gestión fijos	1.061.661,18
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,44
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	-

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			20.229.480,42
	FR0011291657	LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	20.229.278,85
	FR0011637164	LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME R	201,57
Instrumentos financieros a plazo			-
Total de títulos del grupo			20.229.480,42

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	3.970.355,23	15.977.675,83
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar	3.970.355,23	15.977.675,83
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	3.970.355,23	15.977.675,83

Acción LAZARD SMALL CAPS EURO I

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	3.068.158,87	14.068.953,43
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	3.068.158,87	14.068.953,43
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	3.068.158,87	14.068.953,43
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	3.068.158,87	14.068.953,43
Total	3.068.158,87	14.068.953,43
* 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 SMALL CAPS EURO «R»

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	104.222,35	1.222.746,50
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	104.222,35	1.222.746,50
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	104.222,35	1.222.746,50
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	104.222,35	1.222.746,50
Total	104.222,35	1.222.746,50
* 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 SMALL CAPS EURO T

Asignación de las sumas distribuibles relativas a los ingresos netos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos netos	797.974,01	685.975,90
Pagos a cuenta de ingresos netos del ejercicio(*)	-	-
Ingresos del ejercicio por asignar (**)	797.974,01	685.975,90
Remanente de ejercicios anteriores	-	-
Sumas distribuibles en concepto de ingresos netos	797.974,01	685.975,90
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente del ejercicio	-	-
Capitalización	797.974,01	685.975,90
Total	797.974,01	685.975,90
* 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	47.046.868,55	-225.191,80
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar	47.046.868,55	-225.191,80
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	47.046.868,55	-225.191,80

Acción LAZARD SMALL CAPS EURO I

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	37.625.238,80	-197.790,47
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	37.625.238,80	-197.790,47
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	37.625.238,80	-197.790,47
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	37.625.238,80	-197.790,47
Total	37.625.238,80	-197.790,47
* 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 SMALL CAPS EURO «R»

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	3.879.991,06	-15.770,45
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	3.879.991,06	-15.770,45
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	3.879.991,06	-15.770,45
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	3.879.991,06	-15.770,45
Total	3.879.991,06	-15.770,45
* 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 SMALL CAPS EURO T

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	5.541.638,69	-11.630,88
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas realizadas del ejercicio (*)	-	-
Plusvalías o minusvalías netas realizadas por asignar (**)	5.541.638,69	-11.630,88
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	-	-
Importes distribuibles en concepto de plusvalías o minusvalías realizadas	5.541.638,69	-11.630,88
Asignación:		
Distribución	-	-
Remanente de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	-	-
Capitalización	5.541.638,69	-11.630,88
Total	5.541.638,69	-11.630,88
* 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
ACCIONES Y VALORES ASIMILADOS			748.481.116,30	95,77
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado			748.481.116,30	95,77
Bienes de consumo duraderos			58.397.581,00	7,47
DE'LONGHI SPA	EUR	789.000	24.285.420,00	3,11
EINHELL GERMANY AG-VORZUG	EUR	189.645	15.512.961,00	1,98
FISKARS OYJ ABP	EUR	851.000	10.382.200,00	1,33
SABAF SPA	EUR	597.600	8.217.000,00	1,05
Distribución especializada			2.616,66	0,00
ELEKTRONIKI ATHINON S.A.	EUR	261.666	2.616,66	0,00
Electrónica de oficina			34.285.824,00	4,39
74SOFTWARE SA	EUR	931.680	34.285.824,00	4,39
Embalaje y envasado			18.271.872,64	2,34
MAYR-MELNHOF KARTON AG	EUR	135.700	10.733.870,00	1,38
OENEO	EUR	791.807	7.538.002,64	0,96
Equipos eléctricos			6.604.400,00	0,85
ZUMTOBEL GROUP AG	EUR	1.651.100	6.604.400,00	0,85
Equipos e instrumentos electrónicos			21.436.000,00	2,74
SILTRONIC AG	EUR	460.000	21.436.000,00	2,74
Máquinas			275.381.446,90	35,22
BIESSE SPA	EUR	1.055.000	7.796.450,00	1,00
COMER INDUSTRIES SPA	EUR	508.000	17.983.200,00	2,30
EXEL INDUSTRIES SA-A SHS	EUR	220.057	7.856.034,90	1,01
HIAB OYJ	EUR	338.000	16.771.560,00	2,15
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	475.900	18.550.582,00	2,37
SENGROUP NV	EUR	302.000	18.180.400,00	2,33
KALMAR OYJ-B SHARE	EUR	568.000	19.152.960,00	2,45
KSB SE & CO KGAA-VORZUG	EUR	41.900	35.782.600,00	4,58
MANITOU BF	EUR	938.000	17.503.080,00	2,24
NORMA GROUP SE	EUR	1.358.000	19.365.080,00	2,48
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	398.000	18.308.000,00	2,34
SURTECO GROUP SE	EUR	510.000	6.630.000,00	0,85
TECHNOTRANS SE	EUR	406.000	12.586.000,00	1,61
VOSSLOH AG	EUR	420.000	38.010.000,00	4,83
WASH TEC AG	EUR	543.000	20.905.500,00	2,68
Materiales de construcción			21.035.000,00	2,69
STO AG VORZ.	EUR	175.000	21.035.000,00	2,69
Medios de comunicación			21.996.660,00	2,81
IPSOS	EUR	581.000	21.996.660,00	2,81
Papel e industria maderera			27.418.770,00	3,51
ALTRI SGPS SA	EUR	2.577.000	12.910.770,00	1,65
CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	2.015.000	14.508.000,00	1,86

E1. Inventario de los elementos del balance

Designación de los valores por sector de actividad (*)	Divisa	Cantidad o Nominal	Valor actual	% Activo neto
Productos alimentarios			23.991.544,00	3,07
FILA SPA	EUR	2.574.200	23.991.544,00	3,07
Productos químicos			38.301.000,00	4,90
ALZCHEM GROUP AG	EUR	255.000	38.301.000,00	4,90
Productos farmacéuticos			22.329.500,00	2,86
VIRBAC SA	EUR	71.000	22.329.500,00	2,86
Semiconductores y equipos de fabricación			21.480.272,00	2,75
PVA TEPLA	EUR	787.400	21.480.272,00	2,75
Servicios a las empresas			33.651.345,00	4,31
CEWE COLOR HOLDING	EUR	237.300	23.706.270,00	3,04
TAKKT AG	EUR	1.995.000	9.945.075,00	1,27
Servicios a profesionales			34.370.947,50	4,40
AMADEUS FIRE AG	EUR	133.000	6.650.000,00	0,85
ASSYSTEM	EUR	430.775	18.480.247,50	2,37
GROUPE CRIT	EUR	153.500	9.240.700,00	1,18
Servicios relacionados con las tecnologías de la información			54.386.616,60	6,96
ALTEN SA	EUR	333.634	23.321.016,60	2,98
SOPRA STERIA GROUP	EUR	192.000	31.065.600,00	3,98
Sociedades comerciales y de distribución			19.232.400,00	2,46
THERMADOR GROUPE	EUR	258.500	19.232.400,00	2,46
Textiles, confección y productos de lujo			15.907.320,00	2,04
VAN DE VELDE NV	EUR	514.800	15.907.320,00	2,04
TÍTULOS DE IIC			20.229.480,42	2,59
OICVM			20.229.480,42	2,59
Gestión colectiva			20.229.480,42	2,59
LAZARD EU SHRT TRM MONEY M-C	EUR	9.383	20.229.278,85	2,59
Lazard Investissement PEA-PME R	EUR	1	201,57	0,00
Total			768.710.596,72	98,36

(*) 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				
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.

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				
Subtotal 4.		-	-	-
Total		-	-	-

(*) 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)	768.710.596,72
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	-
Total instrumentos financieros a plazo - divisas	-
Total otros instrumentos financieros a plazo - crédito	-
Total instrumentos financieros a plazo - otras exposiciones	-
Inventario de los instrumentos financieros a plazo utilizados para cubrir participaciones emitidas	-
Otros activos (+)	14.120.633,19
Otros pasivos (-)	-1.318.703,53
Pasivos financieros (-)	-
Total = activo neto	781.512.526,38

Nombre de la acción	Divisa de la acción	Número de acciones	Valor liquidativo
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO I	EUR	611.779,038	1.021,54
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO «R»	EUR	33.864,903	1.900,46
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO T	EUR	405.156,138	227,54

8. TEXTO DE LAS RESOLUCIONES

LAZARD SMALL CAPS EURO

Sociedad de Inversión de Capital Variable
Domicilio social: 10, avenue Percier, 75008 París (Francia)
Inscrita en el Registro Mercantil con el n.º 449 972 835. París (Francia)

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:

3.970.355,23 €	Suma distribuible correspondiente a los ingresos netos,
47.046.868,55 €	Suma distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas

y decide su asignación de la siguiente forma:

1) Suma distribuible correspondiente a los ingresos netos:

- Acción «I»:	Capitalización: 3.068.158,87 €
- Acción «R»:	Capitalización: 104.222,35 €
- Acción «T»:	Capitalización: 797.974,01 €

2) Suma distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas

- Acción «I»:	Capitalización: 37.625.238,80 €
- Acción «R»:	Capitalización: 3.879.991,06 €
- Acción «T»:	Capitalización: 5.541.638,69 €

Recordatorio: No se abonado ningún dividendo con cargo a los cuatro últimos ejercicios.

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 Small Caps Euro

Identificador de entidad jurídica: 969500F8C5PA2RZAN106

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 sociedades beneficiarias apliquen buenas prácticas de gobernanza.

La taxonomía de la UE es un sistema de clasificación instituido 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



¿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 alineación con las características medioambientales y sociales que promueve.

Los indicadores de sostenibilidad permiten medir cómo se alcanzan las características medioambientales o sociales promovidas por el 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.).

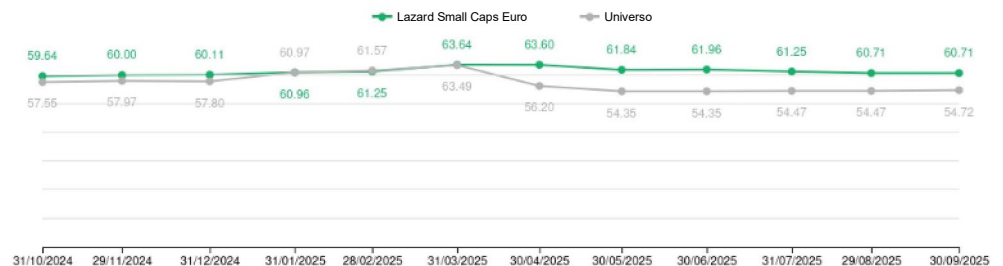
Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 a partir de al menos cinco indicadores clave pertinentes por dimensión.

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

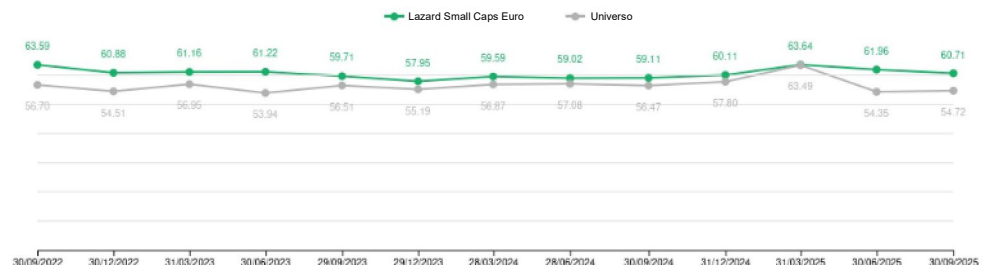
Evolución de la puntuación ASG



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

El universo de renta variable de la zona euro proporcionado por nuestros socios ASG, con capitalizaciones de mercado de entre cien millones y dos mil millones de euros.

● ...¿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.

Pueden utilizarse otros criterios para determinadas empresas de pequeña capitalización en función de los datos disponibles.

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	0,00%
Intensidad de carbono	Incluida en el 20 % más débil del sector	6,72%
Consumo de energía renovable	En el 20 % inferior del universo de referencia	--
Intensidad energética	En el 20 % inferior del universo de referencia	8,88%
Porcentaje de residuos reutilizados, reempleados, reciclados o valorizados	En el 20 % inferior del universo de referencia	8,94%
Alineación con la taxonomía europea	Superior o igual al 10 %	7,99%
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)	12,67%
Porcentaje de actividades con certificación de calidad (p. ej., ISO 14001)	Véase la presentación de inversión sostenible www.lazardfreresgestion.fr	26,22%
% de mujeres en la junta directiva	≤25 %	16,45%
Número de horas de formación para el personal	En el 20 % superior del universo de referencia	9,66%
Tasa de absentismo por enfermedad y accidente de trabajo	En el 20 % inferior del universo de referencia	16,51%
Diferencia de remuneración entre hombres y mujeres	En el 20 % inferior del universo de referencia	13,15%
Compromiso con la promoción del diálogo social	Véase la presentación de inversión sostenible www.lazardfreresgestion.fr	55,16%
Nivel de implicación en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas	Véase la presentación de inversión sostenible www.lazardfreresgestion.fr	42,35%

● **¿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 (PIAS) enumerados en el cuadro 1 del anexo I de las normas técnicas de regulación del Reglamento SFDR. 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.html#section05."

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

¿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 diligencia debida 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 medioambientalmente sostenibles. Las inversiones subyacentes a la parte restante de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en materia de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental.

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



¿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 I 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?

La lista incluye las inversiones que constituyen la mayor proporción de inversiones del producto financiero durante el periodo de referencia, a saber: del 01/10/2024 al 30/09/2025

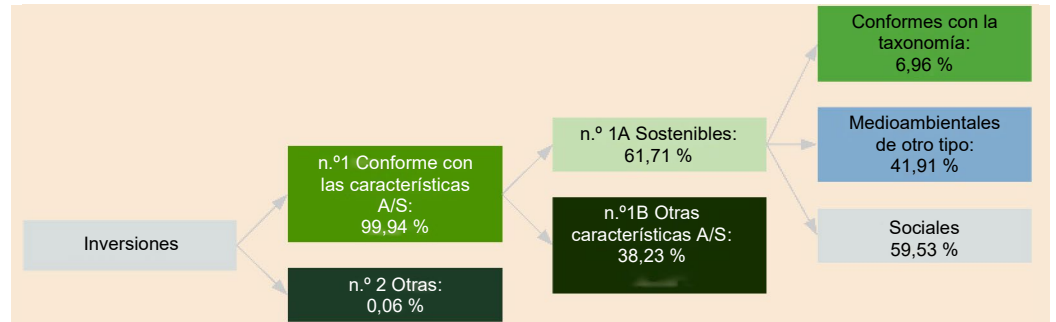
Inversiones más importantes		Sector	Porcentaje de activos	País
1	ALZCHEM GROUP AG	INDUSTRIA MANUFACTURERA	5,03%	ALEMANIA
2	74SOFTWARE	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	4,40%	FRANCIA
3	KSB SE & CO KGAA-VORZUG	INDUSTRIA MANUFACTURERA	4,37%	ALEMANIA
4	SOPRA STERIA GROUP SA	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	4,21%	FRANCIA
5	VOSSLOH AKTIENGESELLSCHAFT	INDUSTRIA MANUFACTURERA	3,92%	ALEMANIA
6	F.I.L.A - FABBRICA ITALIANA LAPIS ED AFFINI - SOCIETA PERAZIONI	INDUSTRIA MANUFACTURERA	3,48%	ITALIA
7	IPSOS SA	ACTIVIDADES ESPECIALIZADAS, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS	3,28%	FRANCIA
8	CEWE STIFTUNG & CO. KGAA	INDUSTRIA MANUFACTURERA	3,19%	ALEMANIA
9	DE'LONGHI S.P.A.	INDUSTRIA MANUFACTURERA	3,07%	ITALIA
10	ALTEN SA	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	3,07%	FRANCIA
11	VIRBAC SA	INDUSTRIA MANUFACTURERA	2,89%	FRANCIA
12	STO SE & CO. KGAA	INDUSTRIA MANUFACTURERA	2,66%	ALEMANIA
13	WASHTEC AG	SECTOR DESCONOCIDO	2,61%	ALEMANIA
14	THERMADOR GROUPE	SECTOR DESCONOCIDO	2,41%	FRANCIA
15	NORMA GROUP SE	INDUSTRIA MANUFACTURERA	2,41%	ALEMANIA



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

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

¿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.

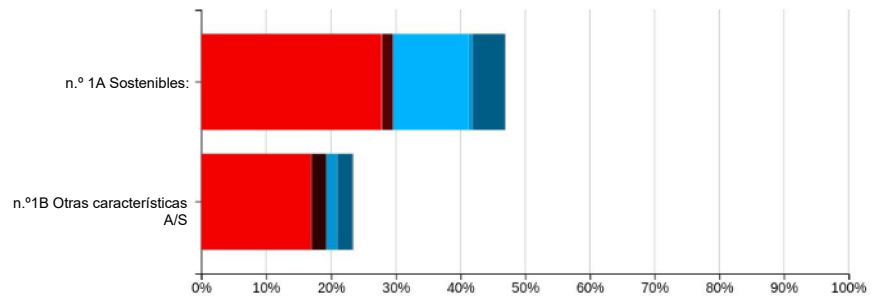
La categoría n.º 2 Otras incluye las inversiones restantes del producto financiero que no se ajustan a las características medioambientales o sociales, ni se consideran inversiones sostenibles.

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 alineadas 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	27,76%	16,87 %
Producción y distribución de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0,04 %	0,06 %
Producción y distribución de agua; saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	0,02 %	0,02 %
Construcción	0,05 %	
Comercio; reparación de automóviles y motocicletas	1,71 %	
Transporte y almacenamiento		2,33 %
Información y comunicación	11,70 %	
Actividades financieras y de seguro	0,54 %	1,63 %
Actividades inmobiliarias	0,03 %	0,02 %
Actividades especializadas, científicas y técnicas	5,01 %	2,30 %
Administración pública		0,11 %
IIC	0,06 %	0,06 %

La exposición al sector de los combustibles fósiles fue del 0,13 % 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

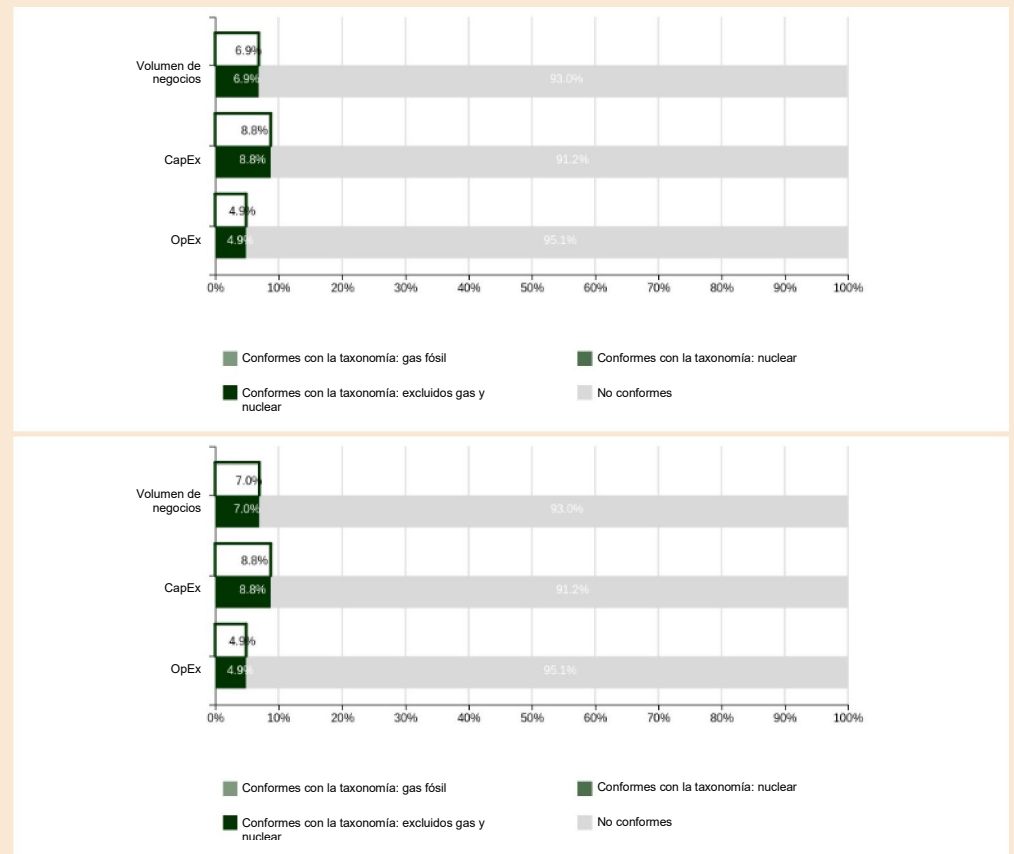
☒ En energía nuclear

☐ 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 conformidad de los bonos soberanos* con la taxonomía, el primer gráfico muestra la conformidad con la taxonomía en relación con todas las inversiones del producto financiero, incluidos los bonos soberanos, mientras que el segundo gráfico representa la conformidad 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 parte de las actividades transitorias o habilitantes.

- **¿Cómo ha evolucionado el porcentaje de inversiones conformes con la taxonomía de la UE en comparación con períodos 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 41,91 %

Corresponde al conjunto de actividades no conformes con la taxonomía pero que cumplen 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 59,53 %.

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 0,06 %.



¿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 índice de análisis extrafinanciero de las inversiones del producto en valores vivos es, en función de las categorías de inversión del producto, superior a:

- 90 % para las obligaciones emitidas por empresas de gran capitalización con domicilio social en países «desarrollados», los títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario con una calificación de crédito de grado de inversión, y la deuda soberana emitida por países desarrollados;

- 75 % para las acciones emitidas por empresas de gran capitalización con domicilio social en países «emergentes», las acciones emitidas por empresas de pequeña y mediana capitalización, los títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario con una calificación de crédito *high yield*, y la deuda soberana emitida por países «emergentes».

En el periodo transcurrido, la tasa de análisis extrafinanciero fue de media del 99,94 %.

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 accesoría.

- 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 referencial de calificación extrafinanciera de Ethifinance.

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

El universo de renta variable de la zona euro proporcionado por nuestros socios ASG, con capitalizaciones de mercado de entre cien millones y dos mil millones de euros.

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 y carbón térmico).
- Exclusiones geográficas (paraísos fiscales de la lista GAFI).



¿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

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

Ley francesa Energía y Clima (LEC)

ART. 29: LEY DE ENERGÍA CLIMÁTICA (LEC)

La información relativa al artículo 29 LEC estará disponible en el sitio web de Lazard Frères Gestion, https://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Fonds_71.html