

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

LAZARD CREDIT FI SRI

INFORME ANUAL

a 31 de marzo de 2023

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

ÍNDICE

1. Características de la IIC	3
2. Cambios relativos a la IIC	12
3. Informe de gestión	13
4. Información reglamentaria	19
5. Certificación del Auditor de Cuentas	26
6. Cuentas del ejercicio	31
7. Anexo(s)	71
Información Reglamento de Divulgación	72

1. CARACTERÍSTICAS DE LA IIC

FORMA JURÍDICA

Fondo de Inversión Colectiva de derecho francés.

CLASIFICACIÓN

Obligaciones y otros títulos de deuda internacionales

MODALIDADES DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

Las cantidades distribuibles están compuestas por:

- 1) el resultado neto más el remanente más/menos el saldo de la cuenta de periodificación de los ingresos. El resultado neto del ejercicio es igual 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.

Participaciones RVC EUR, PC EUR, PVC EUR, PC H-USD, PC HCHF, TC EUR, RC EUR:

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

Participaciones RVD EUR, PD EUR, PVD EUR, PD H-USD, RD H-USD:

El resultado neto se distribuye íntegramente y la sociedad gestora decide cada año cómo asignar las plusvalías netas realizadas, pudiendo realizar pagos a cuenta.

OBJETIVO DE GESTIÓN

Participación RVC EUR, Participación RVD EUR, Participación PC EUR, Participación PD EUR, Participación PVC EUR, Participación PVD EUR, Participación TC EUR, Participación RC EUR: El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 3 años y aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR), una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice de referencia siguiente: ICE BofAML Euro Financial Index. El índice de referencia se expresa en EUR. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

Participación PC H-USD, Participación PD H-USD, Participación RD H-USD:

El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 3 años y aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR), una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice de referencia siguiente: ICE BofAML Euro Financial Hedged USD Index. El indicador de referencia se expresa en USD cubierto contra el riesgo de cambio con el USD como divisa de referencia. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

Participación PC H-CHF:

El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 3 años y aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR), una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice de referencia siguiente: ICE BofAML Euro Financial Hedged CHF Index. El indicador de referencia se expresa en CHF cubierto contra el riesgo de cambio con el CHF como divisa de referencia. Se reinvierten los dividendos o cupones netos.

ÍNDICE DE REFERENCIA

Participación RVC EUR, Participación RVD EUR, Participación PC EUR, Participación PD EUR, Participación PVC EUR, Participación PVD EUR, Participación TC EUR, Participación RC EUR: ICE BofAML Euro Financial Index

El índice ICE BofAML Euro Financial Index sigue la rentabilidad de títulos de deuda Investment Grade en euros y emitidos por instituciones financieras europeas.

Los títulos deben tener una calificación IG (basada en la calificación media de las agencias de calificación), tener una vida

residual mínima de un año y un saldo vivo mínimo de 250 millones de €.
Los datos están disponibles en: www.indices.theice.com

Participación PC H-CHF:

ICE BofAML Euro Financial Hedged CHF Index

El índice ICE BofAML Euro Financial Hedged CHF Index sigue la rentabilidad de títulos de deuda Investment Grade en euros y emitidos por instituciones financieras europeas. Los títulos deben tener una calificación IG (basada en la calificación media de las agencias de calificación), tener una vida residual mínima de un año y un saldo vivo mínimo de 250 millones de €.
Los datos están disponibles en: www.indices.theice.com

Participación PC H-USD, Participación PD H-USD, Participación RD H-USD:

ICE BofAML Euro Financial Hedged USD Index

El índice ICE BofAML Euro Financial Hedged USD Index sigue la rentabilidad de títulos de deuda Investment Grade en euros y emitidos por instituciones financieras europeas. Los títulos deben tener una calificación IG (basada en la calificación media de las agencias de calificación), tener una vida residual mínima de un año y un saldo vivo mínimo de 250 millones de €.
Los datos están disponibles en: www.indices.theice.com

A la fecha del presente folleto, el administrador del índice de referencia, a saber, [ICE Benchmark Administration Limited], está inscrito en el registro de administradores y de índices de referencia de AEVM.

Puede encontrarse información adicional sobre los índices de referencia en el sitio web de los administradores, en los enlaces: [<https://www.theice.com/iba>]

La sociedad gestora comprobará, en las actualizaciones ulteriores del folleto de la IIC, que los enlaces sigan siendo válidos.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

1. Estrategias utilizadas

El objetivo de gestión es obtener, durante el período de inversión recomendado de 3 años como mínimo y aplicando una gestión de tipo Inversión Socialmente Responsable (ISR), una rentabilidad neta de gastos de gestión superior a la del índice de referencia:

ICE BofAML Euro Financial Index, expresado en euros para las participaciones de PVC EUR y PVD EUR, PC EUR, TC EUR, PD EUR, RVC EUR, RC EUR y RVD EUR,

ICE BofAML Euro Financial Index, expresado en US Dollar cubierto al 100 %, para las participaciones PC H-USD, PD H-USD y RD H-USD.

ICE BofAML Euro Financial Index, expresado en francos suizos cubierto al 100 %, para la participación PC H-CHF.

Para alcanzar ese objetivo de gestión, la estrategia se basa en una gestión activa de la cartera que se invierte fundamentalmente en títulos de deuda subordinada (un tipo de deudas más arriesgado que la deuda senior o garantizada), o cualquier título no considerado como acciones ordinarias, emitidos por entidades financieras. El proceso de gestión combina un enfoque Top-down (enfoque de asignación estratégica y geográfica que tiene en cuenta el entorno macroeconómico y sectorial) y Bottom-up (enfoque de selección de soportes de inversión sobre una base fundamental tras un análisis de la calidad del crédito de los emisores y las características de los títulos), lo cual permite integrar el contexto regulador en el que se inscribe esta clase de activo. La sensibilidad a los tipos se gestiona en un rango del 0 al 8. El fondo solo invierte en obligaciones o títulos de emisores cuyo domicilio social se sitúe en un país miembro de la OCDE o en emisiones o títulos cotizados en una bolsa de uno de estos países. El fondo solo invierte en bonos negociados en euros, dólares estadounidenses o libras esterlinas, o en cualquier moneda de la OCDE distinta del euro.

Como excepción a los ratios 5 %-10 %-40 %, el equipo de gestión podrá invertir más del 35 % del patrimonio de la IIC en títulos garantizados por un Estado miembro del EEE o de Estados Unidos.

Para construir su cartera, el gestor procede a su propio análisis de obligaciones o títulos no considerados como acciones ordinarias. También se basa en las calificaciones de las agencias de calificación sin tener en cuenta exclusiva y mecánicamente las mismas.

El FIC podrá invertir en cualquier tipo de emisor cuyo domicilio social se sitúe en un país miembro de la OCDE y/o en emisiones cotizadas en una bolsa de uno de estos países. No podrá invertir en obligaciones emitidas en países de la lista negra de GAFI.

El Grupo de Acción Financiera (GAFI) es una institución intergubernamental cuyo objetivo es desarrollar y promover políticas contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo tanto a escala nacional como internacional.

El cuadro siguiente muestra los datos relativos al rango de sensibilidad dentro del cual se gestiona el fondo:

Rango de sensibilidad a los tipos de interés dentro del cual se gestiona el fondo	Zona geográfica de los emisores de los títulos o subyacentes de los productos de titulización	Rango de exposición correspondiente a esa zona
0 a 8	Zona OCDE	100 %

Por último, el fondo solo podrá invertir en bonos negociados en euros, dólares estadounidenses o libras esterlinas, o en cualquier moneda de la OCDE distinta del euro.

Gestión ISR

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

La IIC se gestiona de conformidad con los principios del sello ISR definido por el Ministerio de Economía y Hacienda francés. La consideración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) influye en el análisis de las empresas en cartera, la selección de los títulos y su ponderación.

El análisis ASG (ambiental, social y de gobernanza) se basa en un modelo propio compartido por los equipos encargados de la gestión financiera en forma de matriz ASG interna. A partir de los distintos datos facilitados por nuestros socios ASG (agencia de análisis extrafinanciero, proveedores externos, etc.), de los informes anuales e informes sobre la responsabilidad social (RSE) de las empresas de las que se realiza un seguimiento entre los valores en cartera y del diálogo directo con estas, los analistas responsables de cada valor del que se realiza un seguimiento establecen una nota ASG interna basada en un enfoque tanto cuantitativo (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo, etc.) como cualitativo (política medioambiental, estrategia en materia de empleo, competencia de los administradores). Tiene en cuenta 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) y los riesgos que pueden afectar a su propia sostenibilidad o «Sustainability Risks» (riesgos reglamentarios y físicos, riesgo de reputación debido, entre otros factores, al seguimiento de controversias).

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

Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 (donde 5 corresponde a la mejor nota) a partir de al menos diez indicadores clave pertinentes por dimensión. La nota ASG global de la empresa sintetiza las puntuaciones de cada pilar según la siguiente ponderación: 30 % para el Medio Ambiente y lo Social y 40 % para la Gobernanza.

La proporción de emisores cubierta por un análisis ASG de la cartera debe ser como mínimo del 90 %, excluyendo los bonos y otros títulos de deuda emitidos por emisores públicos o cuasi públicos, así como la tesorería mantenida a título accesorio, y los activos solidarios (que se limitan al 10 % del activo total).

Sobre la base de estas matrices de análisis ASG internas, hemos elaborado un proceso que:

- Limita al 30 % de la cartera el porcentaje de emisores con una calificación inferior o igual a 3;
- Prohíbe los emisores con una nota inferior o igual a 2.

En el marco de la gestión ISR, los indicadores de impacto siguientes dan lugar a la elaboración de un informe al menos una vez al año:

- Criterio ambiental:
 - Intensidad de carbono en toneladas equivalentes de CO2 por millones de euros de volumen de negocios
- Criterio social:
 - Porcentaje de empresas objeto de controversias de severidad crítica o alta en materia de recursos humanos
- Criterio de derechos humanos:
 - Porcentaje de empresas firmantes del Pacto Mundial de las Naciones Unidas
- Criterio de Gobernanza:
 - Porcentaje de administradores independientes

En el marco de la gestión ISR, los analistas-gestores se aseguran de mantener una calificación ASG externa superior a la de un universo compuesto de valores de los sectores de Banca diversificada, Servicios financieros generales, Seguros, Bancos

minoristas y especializados de la zona «EUR», así como las empresas correspondientes al país «Grecia», de nuestro socio de calificaciones extrafinancieras, tras eliminar el 20 % de los peores valores.

El departamento de control de riesgos se asegura mensualmente del cumplimiento de este criterio.

Las calificaciones ASG externas de la IIC y del universo corresponden a la media equiponderada de las notas absolutas A, S y G facilitadas por nuestro socio de calificaciones extrafinancieras.

El método de calificación se basa en un modelo con un historial de 17 años, con 330 indicadores agrupados en 38 criterios en 6 áreas. Estos 38 criterios se ponderan de 0 a 3 en función de su materialidad (pertinencia) para el sector.

El análisis ASG se desglosa en 6 áreas:

1. Recursos Humanos: 7 criterios

Promoción del diálogo social / Promoción de la participación de los empleados / Promoción de las elecciones profesionales individuales y de la empleabilidad / Gestión controlada de las reestructuraciones / Calidad de los sistemas de remuneración / Mejora de las condiciones de seguridad y salud / Respeto y organización del tiempo de trabajo

2. Medio Ambiente: 11 criterios

Definición de la estrategia medioambiental y diseño ecológico / Consideración de los riesgos de contaminación (suelos, accidentes) / Oferta de productos y servicios verdes / Prevención de los riesgos de daños a la biodiversidad / Control de los impactos en el agua / Control de los consumos de energía y reducciones de las emisiones contaminantes / Control de los impactos en el aire / Control y mejora de la gestión de residuos / Control de los niveles de contaminación locales / Control de los impactos relacionados con la distribución-transporte / Control de los impactos relacionados con la utilización y la eliminación del producto o del servicio.

3. Relaciones con clientes-proveedores: 9 criterios

Seguridad del producto / Información a los clientes / Orientación de los contratos / Cooperación duradera con los proveedores / Integración de factores medioambientales en la cadena de suministro / Integración de factores sociales en la cadena de suministro / Prevención de la corrupción / Prevención de las prácticas anticompetitivas / Transparencia e integridad de las estrategias y prácticas de influencia

4. Derechos Humanos: 4 criterios

Respeto de los derechos fundamentales y prevención de su vulneración / Respeto de la libertad sindical y del derecho de negociación colectiva / No discriminación y promoción de la igualdad de oportunidades / Eliminación de las formas de trabajo prohibidas

5. Compromiso social: 3 criterios

Compromisos a favor del desarrollo económico y social del territorio de implantación / Consideración del impacto social asociado a los productos-servicios desarrollados por la empresa / Contribución de la empresa a causas de interés general

6. Gobernanza: 4 criterios

Equilibrio de poderes y eficacia del consejo de administración / Auditoría de los mecanismos de control / Derechos de los accionistas / Remuneración de los directivos

La puntuación ASG global del emisor es igual a la media ponderada de las puntuaciones de los criterios.

El emisor recibe una puntuación ASG en una escala de calificación absoluta de 0 a 100, en la que 100 es la más alta.

La metodología utilizada para el cálculo de las calificaciones ASG se encuentra en el Código de Transparencia publicado en el sitio web de la sociedad gestora.

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 medioambientalmente sostenibles.

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

2. Activos (excluidos los derivados incorporados)

Acciones:

Acciones ordinarias (máximo 10 % del patrimonio neto) procedentes de una conversión o un canje de deudas por acciones a iniciativa del emisor o de coberturas a través de instrumentos derivados. El FIC no invertirá activamente en acciones, pero sí podrá conservarlas para permitir al gestor la cesión de las acciones recibidas con la mayor brevedad dependiendo de las condiciones de mercado y para optimizar la cotización de salida para los portadores.

Títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario:

Para construir su cartera, el gestor procede a su propio análisis de obligaciones o títulos no considerados como acciones ordinarias. También se basa en las calificaciones de las agencias de calificación sin tener en cuenta exclusiva y mecánicamente las mismas.

Hasta un máximo del 100 % del patrimonio en bonos o títulos, no considerados acciones ordinarias, emitidos por emisores de la categoría «investment grade» o grado de inversión (que hayan recibido esta calificación por parte de las agencias de calificación) o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, así como, hasta un máximo del 20 % del patrimonio, en bonos o títulos emitidos por emisores de la categoría especulativa/*high yield* (que hayan recibido esta calificación por parte de las agencias de calificación) o equivalente según el análisis de la sociedad gestora, o no calificados por ninguna agencia. Las emisiones o títulos especulativos/*high yield* no podrán superar el 70 % del patrimonio del fondo.

Hasta un máximo del 30 % del patrimonio en bonos convertibles y obligaciones convertibles contingentes («CoCos»). El FIC podrá invertir hasta el 100 % de su patrimonio neto en CoCos. Un bono contingente convertible es un título de deuda subordinada que, en caso de ocurrencia de determinados elementos desencadenantes denominados «Trigger» (por ejemplo, cuando el ratio de fondos propios del emisor cae por debajo de un porcentaje determinado), puede convertirse en acciones de la sociedad emisora o cuando el valor nominal del título puede disminuirse parcial o totalmente.

Hasta el 100 % del patrimonio en bonos o títulos, no considerados como acciones ordinarias, negociados en dólares estadounidenses o libras esterlinas, o en todas las divisas de la OCDE distintas del Euro.

El riesgo de cambio estará cubierto de modo que la exposición de cambio no supere el 10 % del patrimonio.

OICVM:

OICVM monetarios, monetarios a corto plazo o de renta fija de derecho francés o europeo hasta un máximo del 10 %, si a su vez invierten menos del 10 % de su patrimonio en otras IIC. Los OICVM pueden estar gestionados por la sociedad gestora.

3. Instrumentos derivados

- Mercados elegibles:

- ☒ regulados
- ☒ organizados
- ☒ extrabursátiles

- Riesgos a los que el gestor puede exponerse:

- ☒ renta variable
- ☒ tipos
- ☒ cambio
- ☒ crédito
- ☐ otros riesgos

- Operaciones elegibles, que deben todas limitarse a la realización del objetivo de gestión: H cobertura

- ☒ exposición
- ☐ arbitraje
- ☐ de otra naturaleza

- Tipo de instrumentos utilizados:

☒ **futuros:**

- ☒ sobre acciones e índices bursátiles (10 % como máximo)
- ☒ sobre tipos: riesgo de tipos
- ☒ de cambio
- ☐ otros

☒ **opciones:**

- ☒ sobre acciones e índices bursátiles (10 % como máximo)
- ☒ sobre tipos riesgo de tipos y de volatilidad de los tipos
- ☒ de cambio: únicamente en los mercados organizados
- ☐ otros

☒ **swaps:**

- ☐ sobre acciones
- ☒ swaps de tipos: transformación de remuneración a tipo fijo en remuneración a tipo variable y viceversa
- ☒ sobre divisas
- ☐ swaps de rendimiento

☒ **contratos a plazo sobre divisas**

- ☒ **Derivados de crédito:** los CDS están limitados al 40 % del patrimonio
- ☐ de otra naturaleza

- Estrategia de utilización de los derivados para alcanzar el objetivo de gestión:

- ☒ cobertura parcial o general de la cartera, de determinados riesgos, títulos
- ☒ constitución de una exposición sintética a determinados activos o riesgos
- ☒ aumento de la exposición al mercado sin efecto de apalancamiento
- ☐ máximo autorizado y deseado
- ☐ otra estrategia

4. Títulos que incorporan derivados

El gerente podrá invertir en valores que incorporan los derivados siguientes hasta un máximo de 100 % del patrimonio neto: productos estructurados, deudas subordinadas, bonos putable y callable, bonos convertibles y bonos convertibles contingentes (estos últimos hasta un máximo del 30 % del patrimonio neto).

5. Depósitos:

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

6. Empréstitos de dinero:

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

7. Operaciones de adquisición y cesión temporal de títulos:

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

Advertencia

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 más conveniente.

- **Riesgo de tipos**

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

- **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito corresponde a la degradación de la calidad crediticia o de incumplimiento de un emisor privado o público. La exposición a los emisores en los que invierte la IIC directamente o a través de otras IIC puede causar una reducción del valor liquidativo. En caso de exposición a deudas no calificadas o pertenecientes a la categoría «especulativa/high yield», existe un riesgo de crédito importante que puede conllevar una reducción del valor liquidativo de la IIC.

- **Riesgo de cambio**

La IIC puede invertir en valores e IIC autorizados a su vez a adquirir valores en divisas distintas de la divisa de referencia. El valor de los activos puede bajar si los tipos de cambio varían, lo que puede conllevar una reducción del valor liquidativo de la IIC. En el caso de participaciones (o acciones) cubiertas denominadas en una divisa distinta de la divisa de referencia, el riesgo de cambio es residual debido a la cobertura sistemática, lo que conlleva potencialmente una diferencia de rentabilidad entre las diferentes participaciones (o acciones).

- **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 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 de contraparte**

Se trata del 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 asociado a 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 derivado de la tenencia de bonos convertibles contingentes (CoCos)**

Las deudas subordinadas y las obligaciones convertibles contingentes están sujetas a riesgos específicos de impago de cupones y de pérdida de capital en determinadas circunstancias. A partir de un determinado umbral de solvencia, denominado «trigger», el emisor puede o debe suspender el pago de sus cupones y/o reducir el nominal del título o convertir esas obligaciones en acciones. Sin perjuicio de los umbrales definidos en los folletos informativos de las emisiones, las

autoridades financieras tienen la posibilidad de aplicar de modo preventivo dichas normas cuando las circunstancias lo exijan en función de un umbral objetivo denominado «punto de inviabilidad».

Estos valores exponen a los titulares a una pérdida total o parcial de sus inversiones como consecuencia de su conversión en acciones a un precio predeterminado o a la aplicación de un descuento previsto contractualmente en los términos del folleto de emisión, o aplicado de forma arbitraria por una autoridad de tutela. Estos valores exponen también a sus titulares a fluctuaciones potencialmente importantes de precios en caso de situación de insuficiencia de fondos propios o de dificultades del emisor.

- **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

Este fondo se dirige a los suscriptores conscientes de los riesgos asociados a las inversiones en los mercados de crédito internacionales.

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 3 años.

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

El Presidente de la sociedad gestora Lazard Frères Gestion S.A.S. decidió, con relación al Fondo **LAZARD CREDIT FI SRI** (código ISIN: FR0010590950):

- 1) Inserción de información relativa a los inversores rusos y bielorrusos;
- 2) Supresión de la mención facultativa en el Reglamento del tope («Gates») de los reembolsos;
- 3) Cambio en la frecuencia de distribución para las participaciones «PD H-USD» y «RD H-USD».

➤ **Fecha de efecto: 16/06/2022.**

El Presidente de la sociedad gestora Lazard Frères Gestion S.A.S. decidió, con relación al Fondo **LAZARD CREDIT FI SRI** (código ISIN: FR0010590950):

- 1) Insertar una «información benchmark» en el DFI;
- 2) Añadir el riesgo asociado a las inversiones ASG y límites metodológicos;
- 3) Modificar la redacción de la política de gestión ISR.

➤ **Fecha de efecto: 16/08/2022.**

El DFI del FIC **LAZARD CREDIT FI SRI** (código ISIN: FR0010590950) pasó al DFI PRIIPS (Documento de Datos Fundamentales y Packaged Retail Investment and Insurance-based Products) a 1 de enero de 2023, de conformidad con el reglamento europeo destinado a uniformizar la información precontractual de los productos financieros destinados a los inversores minoristas. En el marco del paso al DFI PRIIPS, el folleto publicado incluye el anexo Reglamento de Divulgación.

El Presidente de la sociedad gestora Lazard Frères Gestion S.A.S. decidió, con relación al Fondo **LAZARD CREDIT FI SRI** (código ISIN: FR0010590950):

- 1) Modificación del índice de referencia;
- 2) Modificación de los terminales emisores / emisiones HY;
- 3) Modificación del texto ASG (multiagencias externas).

➤ **Fecha de efecto: 03/04/2023.**

3. INFORME DE GESTIÓN

RENDIMIENTO

El rendimiento de la IIC durante el periodo es el siguiente:

Nombre	Divisa	Rendimiento
LAZARD CREDIT FI SRI «PC EUR»	EUR	-10,09 %
LAZARD CREDIT FI SRI «PVC EUR»	EUR	-9,73 %
LAZARD CREDIT FI SRI «TC EUR»	EUR	-10,09 %
LAZARD CREDIT FI SRI «RVD EUR»	EUR	-10,38 %
LAZARD CREDIT FI SRI «PVD EUR»	EUR	-9,72 %
LAZARD CREDIT FI SRI «RVC EUR»	EUR	-10,38 %
LAZARD CREDIT FI SRI «PD EUR»	EUR	-10,09 %
LAZARD CREDIT FI SRI «PC H USD»	USD	-8,16 %
LAZARD CREDIT FI SRI «PC H-CHF»	CHF	-10,85 %
LAZARD CREDIT FI SRI «RC EUR»	EUR	-10,75 %
LAZARD CREDIT FI SRI «PC H-USD»	USD	-8,21 %
LAZARD CREDIT FI SRI «RD H-USD»	USD	-9,25 %

El rendimiento del índice (ICE BofAML Euro Financial Index) durante el periodo es el siguiente: -6,72 % (EUR), -4,17 % (USD), -7,53 % (CHF)

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

ENTORNO ECONÓMICO

Economía

El crecimiento sorprendió favorablemente en los países occidentales a pesar de los esfuerzos de los bancos centrales para controlar la actividad y contrarrestar la inflación. Las repercusiones económicas de la crisis energética fueron finalmente menos importantes de lo previsto en Europa y la economía estadounidense demostró su resistencia, ya que los consumidores siguen gastando recurriendo sus ahorros. El crecimiento chino se vio frenado por los confinamientos antes de repuntar fuertemente tras el levantamiento total de las restricciones. Gracias a la caída de los precios de la energía y a la reducción de las tensiones de abastecimiento, la inflación ha superado un máximo en Estados Unidos y Europa. Sin embargo, la mejora de las perspectivas económicas parece frágil. La inflación subyacente resultó persistente, comenzaron a aparecer señales de giro en la economía estadounidense y el brusco aumento de los tipos de interés puso al descubierto fragilidades en el sistema financiero, como lo demuestran la quiebra de SVB en Estados Unidos y la compra forzosa de Credit Suisse por parte de UBS en marzo de 2023.

En Estados Unidos, el crecimiento del PIB ralentizó hasta establecerse en el +0,9 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. La creación de empleo ralentizó a +345.000 de media al mes. La tasa de desempleo urbano subió hasta el 3,5 %. El crecimiento anual del salario por hora se mantuvo estable en el +4,2 %. El crecimiento anual de los precios al consumo ralentizó al +5,0 % y excluyendo la energía y los alimentos, al +5,6 %.

La Fed aumentó su tipo de interés oficial en +450 puntos básicos, situándolo en el rango del 4,75 %-5,00 %, según la siguiente secuencia: +50 puntos básicos en mayo de 2022, cuatro subidas consecutivas de +75 puntos básicos entre junio y noviembre de 2022, +50 puntos básicos en diciembre de 2022 y dos subidas de +25 puntos básicos en febrero y marzo de 2023.

En cuanto a las medidas no convencionales, en mayo de 2022, la Fed anunció que comenzaría a reducir su balance a partir de junio de 2022, a un ritmo máximo de -47.500 millones de dólares al mes y de -95.000 millones de dólares a partir de septiembre de 2022. En marzo de 2023, la Fed anunció la creación de un nuevo mecanismo de acceso a la liquidez («Bank Term Funding Program»).

Tras las elecciones de mitad de mandato de Estados Unidos el 8 de noviembre de 2022, los demócratas conservaron su mayoría en el Senado y los republicanos ganaron la Cámara de Representantes.

En la zona euro, el crecimiento ralentizó al +1,8 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. El PIB aumentó un +0,9 % en Alemania, un +0,5 % en Francia, un +1,4 % en Italia y un +2,6 % en España. La tasa de desempleo en la zona euro descendió hasta el 6,6 %. El crecimiento interanual de los precios al consumo ralentizó al +6,9 %. Excluyendo la energía y los alimentos, la inflación se aceleró al +5,7 % interanual.

El BCE aumentó sus tipos de interés en +350 puntos básicos según la siguiente secuencia: +50 puntos básicos en julio de 2022, dos subidas de +75 puntos básicos en septiembre y octubre de 2022 y tres subidas de +50 puntos básicos entre diciembre de 2022 y marzo de 2023. La tasa de depósito pasó del -0,50 % al 3,00 %, la tasa de refinanciación del 0 % al 3,50 % y la facilidad marginal de préstamos del 0,25 % al 3,75 %.

En cuanto a las medidas no convencionales, el BCE anunció en junio de 2022 el fin de su programa de compras de activos (APP). En julio de 2022, el BCE aprobó la creación de un nuevo mecanismo («Transmission Protection Instrument») que podría activarse en caso de que los márgenes de crédito se aceleren. En diciembre de 2022, el BCE anunció que empezaría a reducir su balance a partir de marzo de 2023, a un ritmo de 15 mil millones de euros mensuales hasta finales de junio de 2023.

En Francia, Emmanuel Macron fue reelegido presidente el 24 de abril de 2022. Las elecciones legislativas llevaron a una mayoría relativa del partido presidencial en la Asamblea Nacional. En Italia, la coalición de derechas obtuvo una clara victoria en las elecciones legislativas del 25 de septiembre de 2022. Giorgia Meloni fue elegida presidenta del Consejo el 22 de octubre de 2022.

En China, el crecimiento del PIB ralentizó hasta establecerse en el +2,9 % interanual en el 4.º trimestre de 2022. La actividad se vio penalizada por los confinamientos y la desaceleración del mercado inmobiliario. La tasa de desempleo urbano descendió hasta el 5,6 %. La inflación ralentizó al +0,7 % interanual. El Banco Central de China rebajó sus tipos directores en 10 puntos básicos, lo que llevó el tipo de refinanciación interanual al 2,75 %. Las restricciones sanitarias se eliminaron en noviembre y diciembre de 2022.

Al término del 20.º Congreso del PCC de octubre de 2022, Xi Jinping obtuvo un tercer mandato como secretario general del Partido y jefe de los ejércitos. Xi Jinping fue reelegido oficialmente Presidente de la República durante la sesión anual del Parlamento chino, que tuvo lugar del 4 al 13 de marzo de 2023. Con ese motivo, el gobierno anunció un objetivo de crecimiento «en torno al +5,0 %» en 2023.

Mercados

El índice MSCI World de los mercados de renta variable mundiales descendió un -9,1 %. Los mercados europeos rindieron más que los estadounidenses, con un alza del Euro Stoxx en euros del +5,1 % frente a una caída del -9,3 % del S&P 500 en dólares. En cambio, el Topix ganó un +2,9 % en yenes y el índice MSCI de mercados emergentes un -13,3 % en dólares.

La caída de los mercados mundiales en los últimos doce meses oculta una fase de fuerte caída en los primeros seis meses y una fase de fuerte alza en los seis meses siguientes. Al principio, los mercados de renta variable se vieron penalizados por la fuerte subida de los tipos de interés, la disminución de las llegadas de gas ruso a Europa y los confinamientos en China, factores que alimentaron los temores de recesión. En una segunda fase, los mercados de renta variable se vieron respaldados por las esperanzas de inflexión de las políticas monetarias, el alejamiento de la crisis energética en Europa y la reapertura anticipada de la economía china.

Los mercados de renta fija se vieron penalizados por la fuerte tensión de los tipos de interés y la ampliación de los márgenes de crédito. El tipo a 10 años del Tesoro estadounidense pasó del 2,34 % al 3,47 %, con un máximo del 4,24 % el 24 de octubre de 2022. El tipo a 10 años del bono alemán pasó del 0,56 % al 2,29 %, con un máximo del 2,75 % el 2 de marzo de 2023. Según los índices ICE Bank of America, los diferenciales de crédito de los emisores privados europeos pasaron de 128 a 155 puntos básicos en el compartimento de grado de inversión, de 198 a 264 puntos básicos en el compartimento financiero subordinado y de 400 a 474 puntos básicos en el de *high yield*.

En el mercado de divisas, el euro retrocedió un -2,1 % respecto al dólar y un -2,8 % respecto al franco suizo. El euro se apreció un +7,0 % frente al yen y un +4,3 % frente a la libra esterlina. Las divisas emergentes retrocedieron un -5,0 % de media frente al dólar, según el índice de JPMorgan.

El índice S&P GSCI del precio de las materias primas descendió un -20,7 %. El precio del barril de Brent pasó de 107 a 80 dólares, con un máximo de 128 dólares a principios de junio.

POLÍTICA DE GESTIÓN

Las tasas siguieron aumentando de 30 a 60 puntos básicos en abril, debido a la inflación aún elevada y a la política «hawkish» de los bancos centrales. Los diferenciales de crédito se ampliaron tras el rally de marzo, de +13 p.b. a +84 p.b., debido a las inquietudes sobre el suministro de gas en Europa y sus efectos sobre el crecimiento, así como a factores técnicos aún frágiles.

Las primeras publicaciones de resultados para el primer trimestre de 2022 fueron buenas, con muchas superaciones de las expectativas, especialmente en lo que se refiere a los ingresos por intereses gracias al efecto de los tipos más elevados. Los emisores anticiparon un bajo coste del riesgo en 2022, ya que seguía habiendo provisiones relacionadas con la COVID. Los ratios de capital disminuyeron debido a una combinación de iniciativas favorables a los accionistas, la revaluación de las carteras de bonos de los bancos, el crecimiento de los activos ponderados y los cambios regulatorios, especialmente en el Reino Unido.

La actividad en el mercado primario fue moderada durante el mes.

Los diferenciales de la deuda financiera se ampliaron en mayo, excepto los AT1 en euros, que se estrecharon ligeramente. Los emisores publicaron unos resultados del primer trimestre sólidos y superiores a las expectativas; los riesgos vinculados al conflicto se provisionaron ampliamente a partir de este trimestre. Los ratios CET1 se deterioraron ligeramente debido a las evoluciones reglamentarias y las distribuciones. Las agencias de calificación introdujeron varias mejoras en la calificación (Axa, Athora, bancos irlandeses, etc.), siendo Crédit Suisse una de las pocas excepciones. S&P confirmó la calificación de Allianz en AA, a pesar de la indemnización de 6.000 millones de dólares pagada por el caso Structured Alpha Funds.

El mercado primario reabrió, principalmente en el segmento senior, pero también en las subordinadas (Axa, Athora, Erste...), con primas de nuevas emisiones atractivas. Deutsche Pfandbriefbank prefirió no recordar su Tier 2 a la vista de las condiciones de mercado del momento, lo que debería seguir siendo un acontecimiento excepcional. En cuanto a títulos AT1, todas las obligaciones fueron rescatadas en el primer call de 2022.

En junio, los diferenciales se ampliaron de manera significativa en toda la estructura de capital.

Los inversores alternaron durante el mes entre los temores sobre la inflación y los temores de recesión en medio de una fuerte disminución del suministro de gas ruso, lo que creó un cóctel bastante complejo para los mercados. Por consiguiente, los tipos mantuvieron su alza durante el mes, pero bajaron considerablemente al final del periodo.

Fue un difícil ejercicio para el BCE que, por tanto, debía iniciar un periodo de subida de tipos manteniendo los diferenciales soberanos bajo control, por lo que la institución celebró una reunión de urgencia para discutir sobre su futura herramienta antifracturación, lo que permitió limitar la ampliación de los diferenciales periféricos.

El mercado primario fue activo en toda la estructura de capital, con unas primas de emisiones importantes. En la parte AT1 las nuevas emisiones se hicieron en cupones históricamente altos, por ejemplo 8,875 % para Barclays (libras esterlinas) o 9,75 % para Crédit Suisse (dólares).

Los tipos bajaron de 35 a 50 puntos básicos de media en el mes de julio, para todas las divisas, aunque el BCE fue «hawkish» al aumentar su tipo director en 50 puntos básicos hasta el 0 % y la Fed aparentemente mostró una actitud «dovish» al aumentar su tipo en 75 puntos básicos hasta el 2,25-2,50 %, pero confirmando que había alcanzado la neutralidad en tipos. Los diferenciales experimentaron un mes en dos etapas, al mantenerse estables hasta mediados de julio, antes de estrecharse considerablemente durante el resto del mes.

El gas volvió a circular a través de NS1, aunque a un ritmo reducido.

La temporada de resultados muestra que el aumento de los ingresos derivado del aumento de las tasas repercute finalmente en la cuenta de resultados, con un coste del riesgo que sigue siendo moderado. Las «directrices» son optimistas y generalmente revisadas al alza, a menos que el gas deje de circular en Europa.

El mercado primario estuvo limitado en julio debido a una mezcla de valoraciones/diferenciales demasiado elevados para los emisores y a una gran incertidumbre hasta el 21 de julio en relación con el gas y el BCE.

«El mes de agosto estuvo marcado por la confluencia de tres tendencias principales:

- 1) un nivel elevado de emisiones primarias para un mes veraniego, en que las entidades financieras emitieron tanto como durante los meses más cargados del año, como enero o marzo.
- 2) el retorno de la preocupación por la inflación, con el colofón de las declaraciones de tono duro de los bancos centrales.
- 3) una mayor volatilidad a partir de mediados de mes, con alzas de los tipos debido al punto 2) anterior (+28 a +94 puntos básicos; en algunos casos, la mitad del movimiento en lo que llevamos de año se produjo en agosto) y una ampliación de los diferenciales (+0 a +26 puntos básicos) debido al punto 1) anterior.

Los diferenciales de los valores financieros siguieron siendo muy baratos, especialmente con respecto a los corporativos, y no encajaban con los buenos resultados presentados en el primer semestre de 2022.

El mes de septiembre estuvo marcado por una mayor volatilidad de la renta fija; continuaron las declaraciones de tono duro de la mayoría de bancos centrales y tanto la Fed como el BCE subieron los tipos de interés en +75 p.b. durante el mes. Por otra parte, el brutal movimiento de alza de los tipos de los *gilts* a largo plazo, tras la publicación del proyecto de presupuesto británico, provocó ventas forzadas de fondos de pensiones para hacer frente a la constitución de márgenes. Para poner fin a esta espiral, el Banco de Inglaterra adoptó un programa temporal de compras dirigido a las obligaciones a largo plazo (+ de 20 años).

El mercado primario fue generalmente débil: los volúmenes fueron bastante inferiores a los de años anteriores, tanto en dólares como en euros, tras un mes de agosto que fue, no obstante, particularmente activo. El nuevo entorno de tipos tiene de momento unos efectos más positivos sobre los ingresos que negativos sobre los costes de los bancos; algunos de ellos (Unicredit, Deutsche Bank) citaron posibles revisiones al alza de los objetivos para el año 2022.

En crédito financiero, a finales de septiembre, el diferencial de los títulos Tier 2 de GI era de 425 p.b. (+72 p.b. durante el mes, 28 % del movimiento desde principios de año), los diferenciales OAS de los títulos AT1 globales era de 559 p.b. (+79 p.b., 31 %), y los diferenciales OAS de los AT1 en euros, de 733 p.b. (+97 p.b., 27 %).

Octubre estuvo marcado por un giro parcial de los excesos observados en septiembre. Los títulos AT1 se estrecharon en -31p.b. hasta -78p.b., los Tier 2 en -35p.b. y la deuda senior en -5p.b.

La presión vendedora disminuyó considerablemente a mediados de mes, tras la debacle que afectó a los fondos de pensiones británicos, gracias a una estabilización seguida de una bajada de los tipos en el mercado de los *gilts*.

A finales de mes, algunas esperanzas de un giro por parte de los principales bancos centrales aceleraron la cobertura de las posiciones en corto y el aumento de las exposiciones de riesgo. Como se esperaba, el BCE elevó su tipo de interés en +75 p.b., pero transmitió un mensaje de tono moderado sobre las subidas futuras.

Hasta ahora, los resultados trimestrales han confirmado nuestras expectativas, con una considerable mejora de los ingresos gracias a los tipos más altos y un entorno de crédito todavía muy favorable que se traduce en unos impagos limitados. Sin embargo, algunos bancos han empezado a dotar provisiones genéricas en previsión de un entorno más desfavorable.

Monte dei Paschi lanzó su ampliación de capital de 2.500 millones de euros y Credit Suisse publicó un nuevo plan estratégico, que prevé una estructura más pequeña y menos arriesgada con una ampliación de capital de 4.000 millones de francos suizos.

El mercado de deuda financiera tuvo una muy buena tendencia en noviembre, con unos estrechamientos de los diferenciales de entre -52 p.b. y -93 p.b. de los títulos AT1 y de -77 p.b. de los Tier 2. Este buen comportamiento se debió a la relajación de los tipos soberanos, lo que también permitió una buena actividad en el mercado primario, que fue bien acogida por los inversores.

El periodo de publicación de los resultados terminó con un balance muy positivo, impulsado principalmente por el aumento de los ingresos netos por intereses.

Las entidades bancarias reembolsaron 296.000 millones de euros de los fondos del TLTRO III, un importe más bien en la parte baja de las expectativas.

Raiffeisen confirmó que no reembolsará su título AT1 en diciembre, así como el banco portugués BCP con su Tier 2. No obstante, este último propuso una oferta de canje por un nuevo título Tier 2 que ofrece un diferencial adicional de +180 p.b.: el 40 % de los inversores respondió positivamente.

Crédit Suisse finalizó su ampliación de capital de 4.000 millones de francos suizos; emitió, como estaba previsto, 5.000 millones de deuda senior Holdco, que tuvo una buena acogida entre los inversores; y firmó un acuerdo con Apollo para ceder la mayor parte de su actividad de titulizaciones denominada SPG. »

El mes de diciembre estuvo marcado por los bancos centrales, todos los cuales subieron los tipos en +50 puntos básicos, con unos mensajes de tono duro por parte de la Fed y el BCE y un aumento inesperado del objetivo de rendimiento del Banco de Japón del 0,25 % al 0,5 %.

En este contexto, los tipos aumentaron entre +12 +71 puntos básicos, mientras que los diferenciales se estrecharon ligeramente entre -14 y -32 puntos básicos.

Los bancos reembolsaron 448.000 millones adicionales de fondos del TLTRO 3 en diciembre, con lo que los reembolsos anticipados se elevan a 808.000 millones y el saldo vivo se ha reducido a 1,308 billones.

El año fue más bajista para los tipos que para los diferenciales, con unos movimientos de entre +206 p.b. (tipo EE. UU. a 30 años) y +369 p.b. (EE. UU. 2 años), y con numerosos puntos de las curvas de tipos en torno a una media de +300 p.b.

Los diferenciales cerraron el año con unos aumentos de entre +65 p.b. en el caso de la deuda senior bancaria y +186 p.b. en el caso de los títulos AT1 en euros. Los Tier 2 cerraron en +128 p.b.

Los bancos europeos absorbieron sin dificultad el choque geopolítico y las sanciones contra Rusia. 2022 debería ser el año más rentable de la historia para muchas entidades financieras.

La estacionalidad positiva de enero se manifestó claramente en este inicio de 2023, con una muy buena tendencia de los activos de renta fija, tanto los tipos soberanos (con caídas de entre -10 p.b. en el tramo a 2 años y -28 p.b. en el tramo a 10 años del bono alemán), como el crédito, con una compresión en la estructura de capital de bancos y aseguradoras (deuda senior entre -4 p.b. y -6 p.b., Tier 2 entre -24 p.b. y -31 p.b., AT1 entre -46 y -52 p.b.).

Así, la importante proporción de efectivo en las carteras de los inversores, así como las entradas de capitales hacia el crédito, compensaron con creces el elevado nivel de actividad del mercado primario en enero. En cuanto a los títulos financieros, el volumen de emisión fue un 85 % superior a la media de los cinco años anteriores en el mismo mes, principalmente el de la deuda senior, con el doble objetivo del TLTRO y el MREL.

Barclays y SocGen anunciaron el rescate de sus títulos Tier 2 sin una lógica puramente económica, un enfoque que han seguido hasta ahora los principales bancos para este tipo de instrumento; Sabadell anunció asimismo el rescate de su emisión AT1 tras una nueva emisión, solo tres meses después de decidir no reembolsarla en la primera fecha de rescate.

Los primeros resultados del 4.º trimestre de 2022 publicados por las entidades financieras dejan entrever un balance que será histórico para muchas de ellas en cuanto a resultados, y estos deberían seguir mejorando en 2023.

Los índices obtuvieron rentabilidades negativas en febrero, principalmente debido a la subida de los tipos (+30 a +60 p.b., según los puntos de las curvas) y a la práctica estabilidad/leve ampliación de los diferenciales de crédito.

En la temporada de anuncios de resultados, muchos bancos superaron las expectativas de consenso y publicaron unos resultados históricos en algunos casos; el aumento de los tipos de interés impulsó el crecimiento de los ingresos, sin que se observe un deterioro en la calidad de los activos de momento. Esta dinámica debería continuar en los próximos trimestres. Las acciones bancarias se han anotado ganancias del +20 %/+23 % en lo que llevamos de año.

El mercado primario fue muy activo: Alpha Bank realizó una emisión inaugural de títulos AT1, la segunda de un banco griego. Monte dei Paschi también volvió al mercado para colocar deuda senior.

Moody's elevó las calificaciones de varias entidades de Italia, y Fitch, de Grecia.

Marzo de 2023 fue un mes muy volátil, en el que se presencié el inicio de una crisis de los bancos regionales estadounidenses, con las quiebras de Silicon Valley Bank, Signature y Silvergate en una semana; estas fueron seguidas por la fusión forzada entre UBS y Crédit Suisse, en la que el valor de los AT1 de Crédit Suisse se llevó a cero.

Este último acontecimiento causó una gran conmoción, ya que Crédit Suisse era uno de los 30 Bancos de Importancia Sistémica Mundial (G-SIB) y el gobierno suizo no respetó la jerarquía de la estructura del capital, al sacrificar totalmente a los tenedores de AT1 en beneficio de los accionistas. La cancelación de 16.000 millones de dólares de los bonos AT1 de Crédit Suisse en un mercado de unos 25.000 millones de dólares de AT1 europeos ha tenido un impacto considerable en la evaluación y el sentimiento hacia este segmento. Sin embargo, las declaraciones del BCE y del BOE permitieron que los inversores reconocieran una excepción Suiza con respecto al resto de Europa.

El Fondo se vio afectado por su exposición a determinados ATI de Crédit Suisse debido a la cancelación de estos títulos decidida el 19 de marzo en el marco de la adquisición de la entidad por UBS (véase más arriba). A fecha de 17 de marzo de 2023, Lazard Crédit Fi SRI tenía una exposición de 28 millones de euros a estos títulos (es decir, el 1,52 % del patrimonio del Fondo) *1.

Los títulos en cuestión se cedieron en el mercado el 20 de marzo de 2023 a un 1 % de su valor nominal.

¹ * A modo de recordatorio, el 14 de marzo de 2023, la exposición del fondo a los títulos AT1 de Crédit Suisse era de 64 millones de euros (lo que supone un 3,38 % del patrimonio).

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	477.079.789,08	420.363.278,08
LAZARD EURO MONEY MARKET	326.911.284,31	381.248.763,46
CRED SUIS SA GROUP AG 7.75 % 01-03-29	52.278.525,62	48.906.229,52
BQ POSTALE ZCP 03-04-23	84.979.817,29	
BFCM BANQ FEDE CRE ZCP 03-04-23	84.979.817,29	
UNICAJA BAN 7.25 % 15-11-27	53.069.090,08	11.854.681,91
CYBG PLC 8.0 % PERP	1.942.476,03	46.332.595,86
FONDIARIA SAI 5.75 % 31-12-99		33.474.763,70
BANCO DE BADELL 6.0 % 16-08-33	33.283.819,63	
RAIFFEISEN BANK INTL AG 7.375 % 20-12-32	28.053.455,98	940.003,42

4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

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

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

- Exposición obtenida a través de técnicas de gestión eficaz: Ninguna.
 - Préstamos de títulos:
 - Toma de títulos en préstamo:
 - Operación de recompra inversa:
 - Acuerdo de recompra:
- Exposición subyacente alcanzada a través de instrumentos financieros derivados: 686.845.893,62
 - Contratos a plazo sobre divisas: 686.845.893,62
 - Futuros:
 - Opciones:
 - Swap:

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

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)
	BNP PARIBAS FRANCE J.P.MORGAN AG FRANCFORT

(*) 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	Ninguno
Instrumentos financieros derivados . Depósitos a plazo . Acciones . Obligaciones . OICVM . Efectivo Total	Ninguno

(*) 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 (*)	11.634,64
. Otros ingresos	
Total de ingresos	11.634,64
. Gastos operativos directos	26.721,13
. Gastos operativos indirectos	
. Otros gastos	
Total gastos	26.721,13

(*) 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 a la normativa SFTR.

PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES

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

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

GASTOS DE INTERMEDIACIÓN

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

EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO

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

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

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

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

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

Nuestro enfoque global puede resumirse de la siguiente forma:

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

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

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

REGLAMENTOS DE DIVULGACIÓN Y TAXONOMÍA

Artículo 8 (Reglamento de Divulgación):

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

Informe sobre el rendimiento extrafinanciero:

A 31/03/2023, en cumplimiento de los criterios de calificación de la SGP, la calificación global de la cartera era de 53,0635 en una escala de 0 a 100.

Durante el periodo medido, la nota media ASG de la cartera se mantuvo superior a la de su universo.

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

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

La IIC se gestiona de conformidad con los principios del sello ISR definido por el Ministerio de Economía y Hacienda francés. La consideración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) influye en el análisis de las empresas en cartera, la selección de los títulos y su ponderación.

El análisis ASG (ambiental, social y de gobernanza) se basa en un modelo propio compartido por los equipos encargados de la gestión financiera en forma de 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 e informes sobre la responsabilidad social (RSE) de las empresas de las que se realiza un seguimiento entre los valores en cartera y del diálogo directo con estas, los analistas responsables de cada valor del que se realiza un seguimiento establecen una nota ASG interna basada en un enfoque tanto cuantitativo (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo, etc.) como cualitativo (política medioambiental, estrategia en materia de empleo, competencia de los administradores). Tiene en cuenta 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) y los riesgos que pueden afectar a su propia sostenibilidad o «Sustainability Risks» (riesgos reglamentarios y físicos, riesgo de reputación debido, entre otros factores, al seguimiento de controversias). Las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad figuran en la información periódica publicada conforme al Reglamento de Divulgación de la IIC, que se encuentra en el sitio web de la sociedad gestora.

Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 (donde 5 corresponde a la mejor nota) a partir de al menos diez indicadores clave pertinentes por dimensión. La nota ASG global de la empresa sintetiza las puntuaciones de cada pilar según la siguiente ponderación: 30 % para el Medio Ambiente y lo Social y 40 % para la Gobernanza. La proporción de emisores cubierta por un análisis ASG de la cartera debe ser como mínimo del 90 %, excluyendo los bonos y otros títulos de deuda emitidos por emisores públicos o cuasi públicos, así como la tesorería mantenida a título accesorio, y los activos solidarios (que se limitan al 10 % del activo total).

Sobre la base de estas matrices de análisis ASG internas, hemos elaborado un proceso que:

- Limita al 30 % de la cartera el porcentaje de emisores con una calificación inferior o igual a 3;
- Prohíbe los emisores con una nota inferior o igual a 2.

En el marco de la gestión ISR, los indicadores de impacto siguientes dan lugar a la elaboración de un informe al menos una vez al año:

- Criterio ambiental:
 - o Intensidad de carbono en toneladas equivalentes de CO2 por millones de euros de volumen de negocios
- Criterio social:
 - o Porcentaje de empresas objeto de controversias de severidad crítica o alta en materia de recursos humanos
- Criterio de derechos humanos:
 - o Porcentaje de empresas firmantes del Pacto Mundial de Naciones Unidas
- Criterio de Gobernanza:
 - o Porcentaje de administradores independientes

En el marco de la gestión ISR, los analistas-gestores se aseguran del mantenimiento de una calificación ASG externa superior a la de un universo compuesto por los valores de nuestros socios de calificaciones extrafinancieras Moody's ESG Solutions y MSCI, tras eliminar el 20 % de los peores valores.

La metodología de calificación ASG de este fondo utiliza un enfoque en el que se recurre a varios proveedores ASG externos. El universo ASG se compone de los universos de Moody's ESG Solutions y MSCI, aplicando un filtro geográfico y sectorial.

Así, se mantienen todos los emisores calificados por Moody's ESG Solutions y MSCI pertenecientes a la región de Europa y a los sectores siguientes:

Moody's ESG Solutions:

- Bancos diversificados
- Servicios financieros generales
- Seguros
- Bancos minoristas y especializados

MSCI:

- Gestión de activos y bancos depositarios
- Bancos
- Financiación al consumo
- Servicios financieros diversificados
- Banca de inversión e intermediación
- Seguros de salud y de vida
- Seguros multirramo e intermediación
- Seguros de daños y accidentes

Moody's ESG Solutions otorga a cada empresa una puntuación ASG en una escala de calificación absoluta de 0 a 100 (Overall Score, puntuación global), en la que 100 es la más alta. MSCI las puntúa en una escala absoluta de 0 a 10 (Weighted Average Score, puntuación media ponderada), en la que 10 es la más alta.

La metodología utilizada para calcular las puntuaciones ASG de los emisores es la siguiente:

1. Para cada proveedor, los analistas gestores calculan la media y las desviaciones estándar de la distribución de las puntuaciones;
2. Para cada proveedor, las puntuaciones se transforman en una distribución normal estándar;
3. Las medias y las desviaciones estándar calculadas se agregan entre los proveedores utilizando medias simples. Estos parámetros se utilizan para volver a normalizar las puntuaciones;
4. Las puntuaciones normalizadas se vuelven a ordenar en una escala y la distribución se sustituye utilizando la media y la desviación estándar consolidadas de los proveedores externos. De este modo, se obtienen unas puntuaciones normalizadas para cada emisor y para cada proveedor de puntuaciones;
5. Dado que las puntuaciones normalizadas tienen unas distribuciones similares, los analistas gestores generan unas puntuaciones medias para cada emisor.

La metodología utilizada para el cálculo de las calificaciones ASG se encuentra en el Código de Transparencia publicado en el sitio web de la sociedad gestora.

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,
- Prevención y control 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 medioambientalmente sostenibles.

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

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

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

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

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

MÉTODO DE CÁLCULO DEL RIESGO GLOBAL

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

SWING PRICING

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

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

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

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

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

REMUNERACIONES

Las remuneraciones fijas y variables abonadas durante el ejercicio cerrado el 31/12/2022 por la Sociedad gestora a su personal, proporcionalmente a la inversión realizada en el marco de la actividad de gestión de los OICVM, excluyendo la gestión de los FIA y la gestión de los sub-mandatos, pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de Lazard Frères Gestion y figuran en el informe anual de la empresa.

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

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

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

El importe total de las remuneraciones variables se determina teniendo en cuenta el conjunto de riesgos y conflictos de interés.

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

La política de remuneración se revisa anualmente.

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

Personal a 31/12/2022: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG, LFG Luxemburgo y LFG Bélgica
(por tanto, sin becarios, aprendices y excluyendo LFG-Courtage)

Plantilla a 31-12-2022 LFG - LFG Bélgica - LFG Luxemburgo	Remuneraciones fijas anuales 2022 en €	Remuneración variable con cargo a 2022 (efectivo pagado en 2023 y diferido atribuido en 2023) en €
205	20.102.615	29.964.115

«Personal identificado»

Categoría	Número de empleados	Remuneraciones fijas y variables agregadas 2022 (salarios anuales y bonus cash y diferidos)
Senior Management	3	5.848.796
Otros	61	28.469.324
Total	64	34.318.120

Nota: los importes son importes no cargados

INFORMACIÓN ADICIONAL

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR

LAZARD CREDIT FI SRI

Fondo Común de Inversión

Sociedad gestora:
Lazard Frères Gestion SAS

25, rue de Courcelles
75008 París - Francia

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

Ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023

A la atención de los titulares de participaciones del FIC LAZARD CREDIT FI SRI

Opinión

En ejecución de la misión que nos ha confiado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva constituido en forma de fondo de inversión colectiva (FIC) LAZARD CREDIT FI SRI relativas al ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2023, tal y como se adjuntan al presente informe.

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

Fundamento de la opinión 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 período comprendido entre el 1 de abril de 2022 y la fecha de emisión de nuestro informe.

Justificación de las valoraciones

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

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

Verificaciones específicas

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

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

Responsabilidades de la sociedad gestora respecto a las cuentas anuales

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

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

Las cuentas anuales han sido formuladas por la sociedad gestora.

Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales

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

cuando cabe esperar razonablemente que, consideradas individualmente o en conjunto, puedan influir en las decisiones económicas que tomen los usuarios de las cuentas basándose en estas.

Tal como dispone el artículo L.823-10-1 del Código de Comercio francés, nuestra misión de certificación de las cuentas no es garantizar la viabilidad o calidad de la gestión de su FCP.

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

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

- valora la presentación de conjunto de las cuentas anuales y evalúa si las cuentas anuales reflejan las operaciones y hechos subyacentes a fin de dar una imagen fiel de los mismos.

París La Défense, el 13 de julio de 2023

El Auditor
Deloitte & Associés



[firma]

Olivier GALIENNE

6. CUENTAS DEL EJERCICIO

BALANCE A 31/03/2023 en EUR

ACTIVO

	31/03/2023	31/03/2022
INMOVILIZADO NETO		
DEPÓSITOS		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	1.770.842.824,00	1.682.070.710,71
Acciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Obligaciones y valores asimilados	1.538.238.167,06	1.607.881.623,11
Negociados en un mercado regulado o asimilado	1.538.238.167,06	1.607.881.623,11
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Títulos de deuda	169.959.634,58	
Negociados en un mercado regulado o asimilado	169.959.634,58	
Títulos de deuda negociables	169.959.634,58	
Otros títulos de deuda		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Instituciones de inversión colectiva	62.645.022,35	62.941.616,72
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países	62.645.022,35	62.941.616,72
Otros Fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros países		
Estados miembros de la UE		
Fondos profesionales de carácter general y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones cotizados		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulizaciones no cotizados		
Otros organismos no europeos		
Operaciones temporales con valores		
Créditos representativos de valores recibidos con pacto de recompra		
Créditos representativos de valores prestados		
Títulos tomados en préstamo		
Títulos cedidos con pacto de recompra		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo	0,01	11.247.470,88
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	0,01	11.247.470,88
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros	695.969.190,72	541.689.045,12
CRÉDITOS	686.845.893,62	526.852.801,31
Operaciones a plazo sobre divisas	9.123.297,10	14.836.243,81
Otros	13.791.841,02	37.685.608,54
CUENTAS FINANCIERAS	13.791.841,02	37.685.608,54
Efectivo	2.480.603.855,74	2.261.445.364,37
TOTAL DEL ACTIVO		

PASIVO

	31/03/2023	31/03/2022
FONDOS PROPIOS		
Capital	1.785.826.954,69	1.653.383.319,77
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)	30.456,01	
Remanente (a)	13.606,04	255,75
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a,b)	-123.940.024,27	953.894,38
Resultado del ejercicio (a,b)	75.987.480,91	51.598.063,12
TOTAL DE LOS CAPITALES PROPIOS *	1.737.918.473,38	1.705.935.533,02
<i>* Importe representativo del patrimonio</i>		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS		9.240.463,67
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales con valores		
Deudas representativas de valores entregados con pacto de recompra		
Deudas representativas de valores prestados		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		9.240.463,67
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		9.240.463,67
Otras operaciones		
DEUDAS	741.326.047,09	546.269.075,92
Operaciones a plazo sobre divisas	689.725.300,51	534.879.715,64
Otros	51.600.746,58	11.389.360,28
CUENTAS FINANCIERAS	1.359.335,27	291,76
Préstamos bancarios corrientes	1.359.335,27	291,76
Préstamos		
TOTAL DEL PASIVO	2.480.603.855,74	2.261.445.364,37

(a) Incluidas cuentas de regularización

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

FUERA DE BALANCE A 31/03/2023 en EUR

	31/03/2023	31/03/2022
OPERACIONES DE COBERTURA		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Contratos de futuros		
EURO SCHATZ 0622		110.735.000,00
FV CBOT UST 5 0622		185.524.907,97
LIFFE LG GILT 0622		71.729.483,46
EURO BOBL 0622		103.088.000,00
TU CBOT UST 2 0622		304.745.429,02
Opciones		
DJ EURO STOXX 50 06/2022 PUT 3400		22.127.288,40
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		
OTRAS OPERACIONES		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 31/03/2023 *en EUR*

	31/03/2023	31/03/2022
Ingresos de operaciones financieras		
Ingresos de depósitos y de cuentas financieras	337.186,29	770,33
Ingresos de acciones y valores asimilados		3.486,50
Ingresos de obligaciones y valores asimilados	78.240.140,52	64.226.660,65
Ingresos de títulos de deuda		
Ingresos de operaciones de financiación de valores	11.634,64	4.848,16
Ingresos de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
TOTAL (1)	78.588.961,45	64.235.765,64
Gastos de operaciones financieras		
Gastos de operaciones de financiación de valores	26.721,13	18.258,83
Gastos de instrumentos financieros a plazo		
Gastos de deudas financieras	60.308,50	27.374,54
Otros gastos financieros		
TOTAL (2)	87.029,63	45.633,37
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (1 - 2)	78.501.931,82	64.190.132,27
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	8.594.605,71	16.775.315,92
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	69.907.326,11	47.414.816,35
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	6.080.154,80	4.183.246,77
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	75.987.480,91	51.598.063,12

1. REGLAS Y MÉTODOS CONTABLES

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

Se aplican los principios generales de la contabilidad:

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

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

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

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

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Reglas de valoración de los activos

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

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

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

- **Instrumentos financieros de renta fija:**

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

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

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

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

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

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

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

- **Títulos de deuda con una vida residual superior a 3 meses:**

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

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

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

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

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

○ **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.

Las garantías recibidas o dadas en forma financiera en las operaciones temporales sobre títulos (préstamos/empréstitos de títulos, efectivo, operaciones repo) se registran en el activo, en la sección «Liquidez».

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

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

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

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

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

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

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

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

El valor de compromiso para los contratos a plazo en firme es igual a la cotización (en la divisa del FIC) multiplicada por el número de contratos multiplicado por el nominal.

El valor de compromiso para las operaciones condicionales es igual a la cotización del título subyacente (en la divisa del FIC) multiplicada por el número de contratos multiplicado por el delta multiplicado por el nominal del subyacente.

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

Gastos de gestión

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración.

Se aplica el tipo anual de los gastos de gestión al activo bruto (igual al activo neto antes de la deducción de los gastos de gestión del día), excluidas las IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion SAS poseídas, según la fórmula siguiente:

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

Este es el importe que se consigna en la cuenta de resultados del FIC y que se abona íntegramente a la sociedad gestora.

La sociedad gestora realiza el pago de los gastos de funcionamiento, en particular:

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

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

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

<i>Gastos facturados a la IIC</i>	<i>Base</i>	<i>Participación</i>	<i>Porcentaje/importe (impuestos incluidos como máximo)</i>
Gastos de gestión financiera	Activo neto excluyendo las IIC gestionadas por Lazard Frères Gestion	RVC EUR	0,965 %
		RVD EUR	0,965 %
		PC EUR	0,665 %
		PD EUR	0,665 %
		PVC EUR	0,265 %
		PVD EUR	0,265 %
		PC H-USD	0,715 %
		PC H-CHF	0,715 %
		TC EUR	0,665 %
		RC EUR	1,365 %
		PD H-USD	0,715 %
		RD H-USD	1,415 %
Gastos administrativos externos a la sociedad gestora	Patrimonio	Aplicados a todas las participaciones	0,035 %
Gastos indirectos (comisiones y gastos de gestión)	N.A.	Aplicados a todas las participaciones	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	Aplicados a todas las participaciones	Ninguno
Comisión de rentabilidad	Patrimonio	RVC EUR, RVD EUR, PVC EUR, PVD EUR	30 % de la rentabilidad por encima del índice de referencia +75 p.b. Esta comisión tendrá un límite máximo del 2 % del activo al final del ejercicio.
		PC EUR, PD EUR, PC H-USD, PC H-CHF, TC EUR, RC EUR, PD H-USD, RD H-USD	Ninguno

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

- Si el importe calculado es significativo, se dota una provisión en la cuenta 617.

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

Swing Pricing

La sociedad gestora ha puesto en marcha un mecanismo de ajuste del valor liquidativo de la IIC (*swing pricing*) con un umbral de activación desde el 2 de noviembre de 2016.

Dicho mecanismo consiste en hacer soportar a los inversores, en los movimientos de suscripciones y reembolsos significativos, el coste de reorganización de la cartera vinculado a las transacciones de inversión o desinversión que puedan proceder de los gastos de transacciones, las horquillas de compra-venta, y las tasas o impuestos aplicables a la IIC.

Cuando el saldo neto de las órdenes netas de suscripciones y reembolsos de los inversores es superior a un umbral predeterminado, denominado umbral de activación, se procede a un ajuste del valor liquidativo.

El valor liquidativo se ajusta al alza o a la baja si el saldo de suscripciones y reembolsos es positivo o negativo respectivamente para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes de suscripción y reembolsos netas.

El umbral de activación se expresa en % del activo neto de la IIC.

Esta información está a disposición de los partícipes en el folleto de la IIC, disponible en la sede de la sociedad gestora, y en su sitio web www.assetmanagement.hsbc.com/fr

Modo de cálculo de la comisión de rentabilidad

La comisión de rentabilidad se calcula comparando para el ejercicio la evolución del activo del fondo (con reinversión de dividendos netos y excluidos los gastos de gestión variables) con el patrimonio de un Fondo de referencia:

- cuyo valor de partida es el del activo del Fondo en el momento del cierre del último ejercicio;
- y que obtenga una rentabilidad diaria igual a la del índice de referencia, con reinversión de dividendos netos en euros, en dólares estadounidenses o en francos suizos y que registre las mismas variaciones en las suscripciones y reembolsos que el fondo.

Si, al cierre del ejercicio, el patrimonio del fondo (excluidos los gastos de gestión variables) es superior al patrimonio del Fondo de referencia, se detraerá una comisión de rentabilidad igual al 30 % (impuestos incluidos) de la diferencia de valoración entre el patrimonio del Fondo y el del fondo de referencia. Esta comisión tendrá un límite máximo del 2 % del activo al final del ejercicio.

En caso de rentabilidad inferior del fondo con respecto al índice de referencia entre dos valores liquidativos, toda provisión efectuada con anterioridad se reajustará mediante una reversión de provisión. Dichas reversiones tendrán como límite máximo las dotaciones anteriores.

Esta parte variable se percibirá de manera definitiva al final del periodo de referencia solamente si la rentabilidad del fondo es superior a la del índice de referencia durante dicho periodo.

Estos gastos (el componente fijo y, en su caso, el variable) se imputarán directamente a la cuenta de resultados del fondo. Los reembolsos efectuados durante el periodo de existencia del fondo darán derecho al pago anticipado de su participación proporcional en el componente variable. En caso de reembolso, la provisión de la comisión de rentabilidad se ajustará a prorrata de los importes reembolsados, y la reversión de la provisión se asignará a la sociedad gestora.

La primera comisión de rentabilidad, calculada conforme a las condiciones aplicadas desde el 1 de abril de 2020, solo podrá detraerse a partir del ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2021.

Únicamente se excluyen de los bloques de gastos indicados en la tabla anterior las contribuciones debidas por la gestión de la IIC en aplicación del punto (d) del apartado 4.º de la sección II del artículo L. 621-5-3 del Código Monetario y Financiero francés, así como los eventuales honorarios jurídicos extraordinarios derivados del cobro de créditos.

Las operaciones de compra con pacto de recompra (repos) se realizan en condiciones de mercado.

Con la excepción de los gastos de intermediación, los de gestión contable y los del depositario, todos los gastos arriba enumerados se perciben en el marco de la empresa conjunta, que es responsable desde 1995 de la puesta en común de los medios entre Lazard Frères Banque y Lazard Frères Gestion SAS para la gestión financiera, la gestión administrativa y la ejecución de los movimientos de los valores en cartera.

Todos los ingresos resultantes de técnicas de gestión eficaz de la cartera, menos los costes operativos directos e indirectos, revierten en la IIC. Todos los costes y gastos relativos a dichas técnicas de gestión se imputan a la IIC.

Para más información, los inversores pueden consultar el informe anual.

Asignación de las cantidades distribuibles

Definición de las cantidades distribuibles

Las cantidades distribuibles están compuestas por:

El resultado:

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

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

Las plusvalías y minusvalías:

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

Modalidades de asignación de las cantidades distribuibles:

Participación(es)	Asignación del resultado neto	Asignación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR	Capitalización	Capitalización
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF	Capitalización	Capitalización
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD	Capitalización	Capitalización
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR	Distribución	Capitalización, distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD	Distribución	Capitalización, distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR	Capitalización	Capitalización
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR	Distribución	Capitalización, distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR	Capitalización	Capitalización
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD	Distribución	Capitalización, distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR	Capitalización	Capitalización
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR	Distribución	Capitalización, distribución y/o traslado a cuenta por decisión de la sociedad gestora
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR	Capitalización	Capitalización

2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO NETO A 31/03/2023 en EUR

	31/03/2023	31/03/2022
ACTIVO NETO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO	1.705.935.533,02	1.418.995.249,47
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción percibidas por la IIC)	599.945.665,36	573.550.699,35
Reembolsos (previa deducción de las comisiones de reembolso percibidas por la IIC)	-377.664.020,22	-250.397.656,42
Plusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	5.159.853,00	28.370.113,94
Minusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	-146.363.688,11	-9.627.062,42
Plusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo	80.815.920,67	21.731.557,38
Minusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo	-89.741.121,80	-42.215.998,36
Gastos de transacciones	-257.858,31	-97.015,53
Diferencias de cambio	19.102.194,40	25.345.010,45
Variaciones de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	-112.985.863,95	-110.779.750,31
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	-155.747.932,09	-42.762.068,14
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	42.762.068,14	-68.017.682,17
Variaciones de la diferencia de estimación de los instrumentos financieros a plazo	-8.074.074,88	8.074.074,88
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>		8.074.074,88
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	-8.074.074,88	
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas		
Distribución del ejercicio anterior del resultado	-7.861.391,91	-4.428.505,76
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de periodificación	69.907.326,11	47.414.816,35
Anticipos pagados en el ejercicio a cuenta de plusvalías y minusvalías netas		
Anticipos pagados en el ejercicio a cuenta del resultado		
Otros elementos		
ACTIVO NETO AL FINAL DEL EJERCICIO	1.737.918.473,38	1.705.935.533,02

3. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

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

	Importe	%
ACTIVO		
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
Obligaciones a tipo fijo negociadas en un mercado regulado o asimilado	1.397.540.050,38	80,41
Obligaciones a tipo var. / rev. negociadas en un mercado regulado o asimilado	47.074.615,00	2,71
Obligaciones a tipo var. / rev. negociadas en un mercado regulado o asimilado	93.623.501,68	5,39
TOTAL OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS	1.538.238.167,06	88,51
TÍTULOS DE DEUDA		
Títulos negociables a corto plazo (NEU CP) emitidos por emisores bancarios	169.959.634,58	9,78
TOTAL TÍTULOS DE DEUDA	169.959.634,58	9,78
PASIVO		
OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
TOTAL OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
FUERA DE BALANCE		
OPERACIONES DE COBERTURA		
TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA		
OTRAS OPERACIONES		
TOTAL OTRAS OPERACIONES		

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

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
ACTIVO								
Depósitos								
Obligaciones y valores asimilados	1.397.540.050,38	80,41			140.698.116,68	8,10		
Títulos de deuda	169.959.634,58	9,78						
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							13.791.841,02	0,79
PASIVO								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							1.359.335,27	0,08
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

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

	< 3 meses	%	[3 meses - 1 año]	%	[1 - 3 años]	%	[3 - 5 años]	%	> 5 años	%
ACTIVO										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados					83.308.726,29	4,79	152.637.288,94	8,78	1.302.292.151,83	74,93
Títulos de deuda	169.959.634,58	9,78								
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras	13.791.841,02	0,79								
PASIVO										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras	1.359.335,27	0,08								
FUERA DE BALANCE										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

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

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

	Divisa 1 SEK		Divisa 2 NLG		Divisa 3 USD		Divisa N OTRO(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados								
Obligaciones y valores asimilados	11.811.567,07	0,68	10.639.595,14	0,61	244.235.478,32	14,05	134.414.100,62	7,73
Títulos de deuda								
IIC					622.113,30	0,04		
Operaciones temporales con valores								
Créditos					148.589.820,00	8,55	14.459.719,82	0,83
Cuentas financieras	825.811,52	0,05					2.339.220,06	0,13
PASIVO								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales con valores								
Deudas					386.325.184,46	22,23	144.910.466,30	8,34
Cuentas financieras					1.359.335,27	0,08		
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

3.5. CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA

	Naturaleza de débito/crédito	31/03/2023
CRÉDITOS		
	Compra a plazo de divisa	159.211.793,95
	Importes a cobrar por venta a plazo de divisas	527.634.099,67
	Ventas de pago diferido	3.233.355,42
	Suscripciones a recibir	1.655.551,23
	Cupones y dividendos en efectivo	604.390,45
	Garantías	3.630.000,00
TOTAL DE CRÉDITOS		695.969.190,72
DEUDAS		
	Venta a plazo de divisas	528.810.665,72
	Fondos a abonar sobre compra a plazo de divisas	160.914.634,79
	Compras con pago diferido	49.844.573,31
	Reembolsos por pagar	123.020,51
	Gastos de gestión fijos	914.556,68
	Gastos de gestión variable	718.596,08
TOTAL DE DEUDAS		741.326.047,09
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		-45.356.856,37

3.6. FONDOS PROPIOS

3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados

	En participaciones	En importe
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	221.482,735	290.370.827,45
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-77.390,672	-101.778.452,36
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	144.092,063	188.592.375,09
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	400.097,194	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	174,206	201.330,94
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-1.520,000	-1.703.699,40
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-1.345,794	-1.502.368,46
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	1.289,106	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	1.700,663	2.430.779,53
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-2.992,369	-4.024.901,24
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-1.291,706	-1.594.121,71
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	2.793,599	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	4.866,940	4.612.846,72
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-5.971,073	-5.241.283,92
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-1.104,133	-628.437,20
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	88.397,012	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	1,000	917,68
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio		
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	1,000	917,68
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	1,000	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	10.063,701	157.089.404,36
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-11.352,528	-176.125.464,06
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-1.288,827	-19.036.059,70
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	51.799,924	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	163.743,642	15.860.180,77
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-29.710,971	-2.920.082,22
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	134.032,671	12.940.098,55
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	1.613.688,789	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	922,351	161.525,32
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-20,083	-3.533,78
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	902,268	157.991,54
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	903,268	

	En participaciones	En importe
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	1,000	183,54
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio		
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	1,000	183,54
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	1,000	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	224.319,073	75.583.424,96
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-174.129,736	-58.461.815,68
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	50.189,337	17.121.609,28
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	511.539,214	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	45.882,463	8.542.268,59
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-47.041,087	-8.355.615,71
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-1.158,624	186.652,88
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	8.385,051	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	212.285,706	45.091.975,50
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-92.250,695	-19.049.171,85
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	120.035,011	26.042.803,65
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	328.392,960	

3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR Total de comisiones percibidas Comisiones de suscripción percibidas Comisiones de reembolso percibidas	

	En importe
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	

3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	31/03/2023
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables provisionados Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados Gastos de gestión variables devengados Porcentaje de gastos de gestión variables devengados Retirocesión de los gastos de gestión	 2.542.181,66 0,66
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables provisionados Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados Gastos de gestión variables devengados Porcentaje de gastos de gestión variables devengados Retirocesión de los gastos de gestión	 11.879,31 0,71
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables provisionados Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados Gastos de gestión variables devengados Porcentaje de gastos de gestión variables devengados Retirocesión de los gastos de gestión	 34.641,58 0,71
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR Comisiones de garantía Gastos de gestión fijos Porcentaje de gastos de gestión fijos Gastos de gestión variables provisionados Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados Gastos de gestión variables devengados Porcentaje de gastos de gestión variables devengados Retirocesión de los gastos de gestión	 576.096,58 0,66

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

	31/03/2023
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	6,70
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,75
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	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	2.338.140,62
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,28
Gastos de gestión variables provisionados	-84,97
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	548.301,34
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	0,07
Retrocesión de los gastos de gestión	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	411.060,00
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,28
Gastos de gestión variables provisionados	-21,07
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	13.349,78
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	0,01
Retrocesión de los gastos de gestión	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	506,28
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,30
Gastos de gestión variables provisionados	
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	
Retrocesión de los gastos de gestión	

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

	31/03/2023
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	3,01
Porcentaje de gastos de gestión fijos (*)	1,70
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	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	1.523.789,42
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,94
Gastos de gestión variables provisionados	2,35
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	155.510,79
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	0,10
Retrocesión de los gastos de gestión	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	37.388,85
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,94
Gastos de gestión variables provisionados	103,69
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	1.434,17
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	0,04
Retrocesión de los gastos de gestión	
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	400.315,62
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,66
Gastos de gestión variables provisionados	
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	
Gastos de gestión variables devengados	
Porcentaje de gastos de gestión variables devengados	
Retrocesión de los gastos de gestión	

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

(*) Superación del porcentaje máximo de gastos de gestión para la participación RD H-USD debido al nivel reducido del activo neto sobre esta parte.

3.8. COMPROMISOS RECIBIDOS Y CONTRAÍDOS

3.8.1. Garantías recibidas por la IIC:

Ninguna.

3.8.2. Otros compromisos recibidos y/o contraídos:

Ninguna.

3.9. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

	31/03/2023
Títulos adquiridos con pacto de recompra	
Títulos tomados en préstamo	

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

	31/03/2023
Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos como garantía y no registrados en el balance	

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

	Código ISIN	Denominaciones	31/03/2023
Acciones			
Obligaciones			
Títulos de deuda negociables			
IIC			62.645.022,35
	FR0013072733	LAZARD CAPI PVC H-USD	622.113,30
	FR0010952788	LAZARD CAPITAL FI PVC EUR	4.990.386,05
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	57.032.523,00
Instrumentos financieros a plazo			
Total de títulos del grupo			62.645.022,35

3.10. TABLA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

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

	31/03/2023	31/03/2022
Saldos pendientes de asignación		
Remanente de ejercicios anteriores	13.606,04	255,75
Resultado	75.987.480,91	51.598.063,12
Resultado antes de anticipo(s)		
Total	76.001.086,95	51.598.318,87

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	21.000.481,20	12.013.975,90
Total	21.000.481,20	12.013.975,90

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	57.908,30	98.960,76
Total	57.908,30	98.960,76

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	150.738,95	173.584,73
Total	150.738,95	173.584,73

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR		
Asignación		
Distribución	3.367.926,16	3.153.125,34
Remanente del ejercicio	397,58	534,88
Capitalización		
Total	3.368.323,74	3.153.660,22
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	88.397,012	89.501,145
Distribución unitaria	38,10	35,23
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD		
Asignación		
Distribución	8,71	
Remanente del ejercicio	26,10	
Capitalización		
Total	34,81	
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	1,000	
Distribución unitaria	8,71	
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	35.295.223,45	25.680.535,19
Total	35.295.223,45	25.680.535,19

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR		
Asignación		
Distribución	6.938.861,79	4.616.527,09
Remanente del ejercicio	14.283,22	11.977,74
Capitalización		
Total	6.953.145,01	4.628.504,83
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	1.613.688,789	1.479.656,118
Distribución unitaria	4,30	3,12
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	5.429,43	1,88
Total	5.429,43	1,88

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD		
Asignación		
Distribución	1,33	
Remanente del ejercicio	3,96	
Capitalización		
Total	5,29	
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	1,000	
Distribución unitaria	1,33	
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	6.302.041,62	4.208.236,76
Total	6.302.041,62	4.208.236,76

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR		
Asignación		
Distribución	57.437,60	46.668,57
Remanente del ejercicio	56,22	16,53
Capitalización		
Total	57.493,82	46.685,10
Información sobre las participaciones que dan derecho a distribución		
Número de participaciones	8.385,051	9.543,675
Distribución unitaria	6,85	4,89
Crédito fiscal		
Crédito fiscal asociado a la distribución del resultado		

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	2.810.261,33	1.594.173,50
Total	2.810.261,33	1.594.173,50

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

	31/03/2023	31/03/2022
Saldos pendientes de asignación		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	30.456,01	
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	-123.940.024,27	953.894,38
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	-123.909.568,26	953.894,38

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-35.365.039,23	34.161,35
Total	-35.365.039,23	34.161,35

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-42.956,17	275.530,24
Total	-42.956,17	275.530,24

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-101.806,36	512.083,97
Total	-101.806,36	512.083,97

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		11.999,24
Capitalización	-5.598.773,51	
Total	-5.598.773,51	11.999,24

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-24,83	
Total	-24,83	

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-55.421.504,83	83.670,55
Total	-55.421.504,83	83.670,55

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		16.913,87
Capitalización	-10.782.929,03	
Total	-10.782.929,03	16.913,87

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-11.002,21	1,05
Total	-11.002,21	1,05

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-4,77	
Total	-4,77	

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-11.746.248,69	14.821,52
Total	-11.746.248,69	14.821,52

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		180,29
Capitalización	-106.767,93	
Total	-106.767,93	180,29

	31/03/2023	31/03/2022
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	-4.732.510,70	4.532,30
Total	-4.732.510,70	4.532,30

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

	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023
Activo neto Global en EUR	791.388.088,71	912.738.428,69	1.418.995.249,47	1.705.935.533,02	1.737.918.473,38
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR en EUR					
Patrimonio	97.293.173,26	108.630.696,92	226.238.380,68	352.744.224,76	495.650.003,49
Número de títulos	82.216,090	96.957,566	162.316,934	256.005,131	400.097,194
Valor liquidativo unitario	1.183,38	1.120,39	1.393,80	1.377,87	1.238,82
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-40,44	7,32	51,80	0,13	-88,39
Capitalización unitaria según resultado	43,13	39,75	42,88	46,92	52,48
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF en CHF					
Activo neto en CHF	186.027,75	1.244.774,56	4.242.798,32	3.150.800,87	1.374.286,94
Número de títulos	179,000	1.271,842	3.495,442	2.634,900	1.289,106
Valor liquidativo unitario en CHF	1.039,26	978,71	1.213,80	1.195,79	1.066,07
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas en EUR	25,95	76,38	-6,02	104,56	-33,32
Capitalización unitaria según resultado en EUR	32,74	31,27	34,22	37,55	44,92
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-USD en USD					
Activo neto en USD	2.992.923,47	1.220.555,67	5.711.145,00	6.061.104,07	3.806.573,30
Número de títulos	2.460,090	1.030,090	3.837,454	4.085,305	2.793,599
Valor liquidativo unitario en USD	1.216,59	1.184,90	1.488,26	1.483,63	1.362,60
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas en EUR	83,94	54,45	-14,85	125,34	-36,44
Capitalización unitaria según resultado en EUR	37,28	36,65	38,63	42,49	53,95

	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR en EUR					
Patrimonio	49.983.520,86	38.055.424,02	91.112.754,50	91.742.483,60	78.518.096,37
Número de títulos	51.412,599	42.855,547	85.198,598	89.501,145	88.397,012
Valor liquidativo unitario	972,20	887,99	1.069,41	1.025,04	888,24
+/- valías netas unitarias no distribuidas				0,13	
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-33,26	5,85	39,78		-63,33
Distribución unitaria según resultado	35,48	31,73	33,14	35,23	38,10
Crédito fiscal unitario					
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD H-USD en USD					
Activo neto en USD					917,94
Número de títulos					1,000
Valor liquidativo unitario en USD					917,94
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas en EUR					-24,83
Distribución unitaria según resultado en EUR					8,71
Crédito fiscal unitario en EUR					
Remanente unitario en resultado en EUR					26,10
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR en EUR					
Patrimonio	470.041.174,27	548.580.184,05	781.019.644,93	880.681.515,04	775.678.635,43
Número de títulos	32.074,177	39.546,855	46.323,103	53.088,751	51.799,924
Valor liquidativo unitario	14.654,81	13.871,65	16.860,26	16.588,85	14.974,51
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-500,29	89,75	628,94	1,57	-1.069,91
Capitalización unitaria según resultado	587,51	481,50	169,64	483,72	681,37

	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR en EUR					
Patrimonio	70.077.236,08	105.192.087,15	139.891.743,05	158.223.482,54	150.984.723,22
Número de títulos	683.533,854	1.128.756,610	1.273.000,872	1.479.656,118	1.613.688,789
Valor liquidativo unitario	102,52	93,19	109,89	106,93	93,56
+/- valías netas unitarias no distribuidas				0,01	
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-3,52	0,60	4,10		-6,68
Distribución unitaria según resultado	4,14	3,20	1,23	3,12	4,30
Crédito fiscal unitario					
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RC EUR en EUR					
Patrimonio				191,19	154.140,02
Número de títulos				1,000	903,268
Valor liquidativo unitario				191,19	170,64
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas				1,05	-12,18
Capitalización unitaria según resultado				1,88	6,01
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD en USD					
Activo neto en USD					181,50
Número de títulos					1,000
Valor liquidativo unitario en USD					181,50
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas en EUR					-4,77
Distribución unitaria según resultado en EUR					1,33
Crédito fiscal unitario en EUR					
Remanente unitario en resultado en EUR					3,96

	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022	31/03/2023
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR en EUR					
Patrimonio	66.971.421,51	63.282.294,68	127.625.954,11	165.266.172,28	164.222.818,66
Número de títulos	205.733,975	207.483,474	348.870,058	461.349,877	511.539,214
Valor liquidativo unitario	325,52	304,99	365,82	358,22	321,03
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-11,13	1,99	13,75	0,03	-22,96
Capitalización unitaria según resultado	10,95	8,33	1,49	9,12	12,31
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR en EUR					
Patrimonio	195,22	627.968,60	649.483,83	1.945.794,93	1.493.347,02
Número de títulos	1,000	3.571,131	3.112,540	9.543,675	8.385,051
Valor liquidativo unitario	195,22	175,84	208,66	203,88	178,09
+/- valías netas unitarias no distribuidas				0,01	
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-6,66	1,19	7,82		-12,73
Distribución unitaria según resultado	6,54	2,99	0,40	4,89	6,85
Crédito fiscal unitario					
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR en EUR					
Patrimonio	34.189.540,94	46.084.905,74	43.762.335,47	46.806.965,24	66.327.345,08
Número de títulos	177.190,083	252.277,534	192.578,950	208.357,949	328.392,960
Valor liquidativo unitario	192,95	182,67	227,24	224,64	201,97
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-6,59	1,19	8,44	0,02	-14,41
Capitalización unitaria según resultado	7,03	6,48	6,99	7,65	8,55

3.12. INVENTARIO DETALLADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
Obligaciones y valores asimilados				
Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
ALEMANIA				
CMZB FRANCFORT 4.0 % 05-12-30	EUR	20.000.000	19.103.013,70	1,10
CMZB FRANCFORT 6.125 % PERP	EUR	12.200.000	11.253.657,70	0,65
CMZB FRANCFORT 6.5 % 06-12-32	EUR	12.500.000	12.681.959,76	0,73
CMZB FRANCFORT 8.625 % 28-02-33	GBP	5.000.000	5.756.845,06	0,33
DEUT P CMS10R+0.025 % 31-12-99	EUR	11.446.000	7.710.290,77	0,44
DEUTSCHE BANK 4.296 % 05/28	USD	32.300.000	29.800.561,62	1,72
DEUTSCHE BANK AG 7.5 % PERP	USD	8.000.000	6.429.030,58	0,37
DEUTSCHE BANK AG ZCP 28-10-26	DEM	5.000.000	2.068.575,92	0,12
DEUTSCHE BK 4.0 % 24-06-32 EMTN	EUR	27.200.000	24.850.477,04	1,43
DEUTSCHE BK 4.625 % PERP	EUR	5.000.000	3.602.627,40	0,21
DEUTSCHE BK 5.625 % 19-05-31	EUR	25.300.000	25.351.360,73	1,46
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 4.6 % 22-02-27	EUR	15.100.000	12.060.251,06	0,69
DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG 7.625 % 08-12-25	GBP	15.000.000	17.571.471,16	1,01
IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK AG EUSA5+3.617 % 31-01-28	EUR	25.000.000	21.568.369,18	1,24
LBBW 4.0 % PERP EMTN	EUR	10.000.000	8.042.795,21	0,46
TOTAL ALEMANIA			207.851.286,89	11,96
AUSTRIA				
ERSTE GR BK 4.25 % PERP	EUR	9.000.000	6.917.045,93	0,39
RAIFFEISEN BANK INTL AG 2.875 % 18-06-32	EUR	40.600.000	32.705.227,11	1,89
RAIFFEISEN BANK INTL AG 7.375 % 20-12-32	EUR	27.000.000	26.837.885,34	1,54
RAIFFEISEN BANK INTL AG EUSA5+5.954 % PERP	EUR	19.000.000	16.497.838,85	0,95
VILKSBANK WIEN AG 7.75 % PERP	EUR	11.800.000	10.372.323,19	0,60
TOTAL AUSTRIA			93.330.320,42	5,37
BÉLGICA				
FORTIS BK TV07-191272 CV	EUR	59.500.000	47.074.615,00	2,71
TOTAL BÉLGICA			47.074.615,00	2,71
BERMUDAS				
LANCASHIRE 5.625 % 18-09-41	USD	15.000.000	11.385.199,50	0,66
TOTAL BERMUDAS			11.385.199,50	0,66
CHIPRE				
BANK OF CIPRUS 2.5 % 24-06-27	EUR	28.663.000	24.711.004,46	1,42
TOTAL DE CHIPRE			24.711.004,46	1,42
DINAMARCA				
DANSKE BANK AS 6.125 % HYB FIX/VAR PERP	USD	12.600.000	11.041.318,51	0,63
JYSKE BANK DNK STIB3R+5.0 % PERP	SEK	27.000.000	2.434.680,68	0,14
TRYGBALTICA FORSIKRING AS STIB3R+1.15 % 12-05-51	SEK	43.000.000	3.693.895,08	0,21
TOTAL DINAMARCA			17.169.894,27	0,98
ESPAÑA				
ABANCA CORPORACION BANCARIA 4.625 % 07-04-30	EUR	16.300.000	15.752.969,77	0,91
ABANCA CORPORACION BANCARIA 6.0 % PERP	EUR	8.200.000	6.833.743,33	0,39
ABANCA CORPORACION BANCARIA 6.125 % 18-01-29	EUR	25.400.000	25.006.005,99	1,44
BANC DE 5.625 % 06-05-26 EMTN	EUR	12.500.000	12.421.481,16	0,72
BANCO DE BADELL 2.5 % 15-04-31	EUR	18.200.000	15.614.354,67	0,90
BANCO DE BADELL 5.0 % PERP	EUR	8.600.000	6.146.074,07	0,35
BANCO DE BADELL 5.25 % 07-02-29	EUR	9.000.000	8.642.833,15	0,49

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

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
BANCO DE BADELL 6.0 % 16-08-33	EUR	35.100.000	31.768.870,56	1,83
BANCO DE CREDITO SOCIAL 5.25 % 27-11-31	EUR	4.500.000	3.564.724,32	0,21
BANCO DE CREDITO SOCIAL 8.0 % 22-09-26	EUR	10.400.000	10.995.821,70	0,63
BANCO SANTANDER SA EUAR10+0.05 % PERP	EUR	10.000.000	7.618.276,67	0,44
BBVA 6.0 % PERP	EUR	25.000.000	23.758.706,52	1,37
CAIXABANK 3.625 % PERP	EUR	5.600.000	3.697.532,24	0,22
CAIXABANK 5.25 % PERP	EUR	24.000.000	20.537.326,96	1,18
CAIXABANK 6.25 % 23-02-33 EMTN	EUR	11.400.000	11.712.979,19	0,67
IBERCAJA 2.75 % 23-07-30	EUR	22.200.000	19.033.998,70	1,09
UNICAJA BAN 2.875 % 13-11-29	EUR	26.600.000	22.831.975,18	1,32
UNICAJA BAN 3.125 % 19-07-32	EUR	28.000.000	22.292.750,41	1,28
UNICAJA BAN 4.875 % PERP	EUR	8.000.000	5.508.617,75	0,32
UNICAJA BAN 7.25 % 15-11-27	EUR	40.400.000	41.983.002,05	2,41
TOTAL ESPAÑA			315.722.044,39	18,17
ESTONIA				
AKTSIASELTS LUMINOR BANK 5.0 % 29-08-24	EUR	5.100.000	5.223.154,87	0,30
ESTONIA			5.223.154,87	0,30
ESTADOS UNIDOS				
DEUT POST CMS10R+0.125 % PERP	EUR	4.611.000	3.138.261,59	0,19
DEUTSCHE BK NEW YORK 4.875 % 01-12-32	USD	6.000.000	4.585.289,24	0,26
TOTAL ESTADOS UNIDOS			7.723.550,83	0,45
FRANCIA				
PROMONTORIA MMB SASU 5.25 % 15-10-41	EUR	10.000.000	8.348.308,90	0,48
SCOR 3.25 % 05-06-47	EUR	3.500.000	3.217.425,58	0,19
SG 6.75 % PERP	USD	19.000.000	14.672.907,17	0,84
TOTAL FRANCIA			26.238.641,65	1,51
GRECIA				
ALPHA BANK 4.25 % 13-02-30 EMTN	EUR	19.908.000	15.956.698,34	0,92
ALPHA BANK 5.5 % 11-06-31	EUR	15.000.000	12.710.676,37	0,73
EFG EUROBANK 10.0 % 06-12-32	EUR	10.300.000	10.635.550,72	0,61
EFG EUROBANK 7.0 % 26-01-29	EUR	20.000.000	19.771.121,92	1,14
NATL BANK OF GREECE 8.25 % 18-07-29	EUR	23.200.000	23.677.273,26	1,37
NATL BANK OF GREECE 8.75 % 02-06-27	GBP	10.000.000	11.458.942,85	0,66
PIRAEUS FINANCIAL 3.875 % 03-11-27	EUR	11.500.000	9.972.477,84	0,57
PIRAEUS FINANCIAL 5.5 % 19-02-30	EUR	20.000.000	16.876.802,74	0,97
PIRAEUS FINANCIAL 9.75 % 26-06-29	EUR	21.000.000	21.428.269,11	1,23
TOTAL GRECIA			142.487.813,15	8,20
HONG KONG				
HONGKONG SHANGHAI BANKING CORP LTD THE L3RUSD PERP	USD	14.100.000	9.634.803,80	0,55
TOTAL HONG KONG			9.634.803,80	0,55
HUNGRÍA				
OTP BANK 7.35 % 04-03-26 EMTN	EUR	11.600.000	11.737.464,75	0,67
OTP BANK 8.75 % 15-05-33 EMTN	USD	17.000.000	15.212.527,30	0,88
OTP BANK PLC 2.875 % 15-07-29	EUR	22.944.000	21.707.909,29	1,25
RAIFFEISEN BANK RT BUDAPEST 8.75 % 22-11-25	EUR	10.000.000	10.460.385,62	0,60
TOTAL HUNGRÍA			59.118.286,96	3,40
IRLANDA				
AIB GROUP 2.875 % 30-05-31 EMTN	EUR	20.000.000	18.658.280,82	1,07
AIB GROUP 5.25 % PERP	EUR	5.200.000	4.858.432,00	0,28

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

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
BANK OF CIPRUS 6.625 % 23-10-31	EUR	23.840.000	21.278.645,10	1,22
BK IRELAND 6.75 % 01-03-33 EMTN	EUR	7.100.000	7.287.904,99	0,42
BK IRELAND 7.594 % 06-12-32	GBP	10.800.000	12.527.772,87	0,72
GRENKE FINANCE 3.95 % 09-07-25	EUR	15.000.000	14.566.214,38	0,84
PERMANENTE TSB GROUP 13.25 % PERP	EUR	6.500.000	7.028.916,43	0,41
PERMANENTE TSB GROUP 7.875 % PERP	EUR	4.000.000	3.567.721,55	0,21
TOTAL IRLANDA			89.773.888,14	5,17
ISLANDIA				
ARION BANK NIB03R+3.65 % 09-07-29	NOK	30.000.000	2.746.848,80	0,16
ISLANDESBANKI HF STIB3R +4.75 % PERP	SEK	74.000.000	5.682.991,31	0,32
TOTAL ISLANDIA			8.429.840,11	0,48
ITALIA				
ASSICURAZIONI GENERALI 4.596 % PERP	EUR	23.296.000	23.083.610,05	1,33
FONDIARIA SAI 5.75 % 31-12-99	EUR	15.000.000	15.399.523,97	0,89
INTE 6.184 % 20-02-34 EMTN	EUR	8.400.000	8.335.448,19	0,48
UNICREDIT SPA 3.875 % PERP	EUR	10.000.000	9.221.717,12	0,53
UBI BANCA UNIONE DI BANCHE ITALIANE 5.875 % PERP	EUR	18.300.000	16.766.773,21	0,96
UNICREDIT 5.459 % 30-06-35	USD	17.100.000	13.153.976,58	0,76
UNICREDIT 7.296 % 02-04-34 EMTN	USD	18.000.000	15.348.176,17	0,88
UNICREDIT SPA 5.861 % 19-06-32	USD	18.000.000	14.980.443,19	0,86
TOTAL ITALIA			116.289.668,48	6,69
JERSEY				
HSBC CAPIT TF/TV PERP PF *EUR	USD	6.000.000	6.812.484,70	0,39
TOTAL JERSEY			6.812.484,70	0,39
LUXEMBURGO				
BANQUE INTLE A LUXEMBOURG 5.25 % PERP	EUR	17.000.000	14.540.893,33	0,83
TOTAL LUXEMBURGO			14.540.893,33	0,83
PAÍSES BAJOS				
AEGON 0.496 % PERP	NLG	2.940.000	868.676,86	0,05
AEGON 0 07/29/49	USD	16.349.000	12.237.709,00	0,70
AEGON 1.425 % PERP	NLG	21.730.000	7.782.455,83	0,45
AEGON 1.506 % PERP	NLG	5.150.000	1.988.462,45	0,11
ASR NEDERLAND NV 7.0 % 07-12-43	EUR	18.000.000	19.195.503,29	1,11
TOTAL PAÍSES BAJOS			42.072.807,43	2,42
POLONIA				
PKO BANK POLSKI 5.625 % 01-02-26	EUR	6.900.000	6.877.263,08	0,40
TOTAL POLONIA			6.877.263,08	0,40
PORTUGAL				
BCP 3.871 % 27-03-30 EMTN	EUR	32.400.000	24.786.846,30	1,43
BCP 4.0 % 17-05-32	EUR	35.500.000	26.567.052,33	1,53
BCP 8.75 % 05-03-33 EMTN	EUR	13.100.000	11.493.509,42	0,66
BCP 9.25 % PERP	EUR	8.400.000	7.141.926,81	0,41
BESVIDA COMPANHIA DE SEGUROS SA E3R+3.5 % PERP	EUR	794.400	659.535,95	0,04
FIDELIDADE COMPANHIA DE SEGUROS 4.25 % 04-09-31	EUR	13.000.000	11.680.239,11	0,67
NOVO BAN 3.5 % 23-07-24	EUR	4.300.000	4.319.767,34	0,25
NOVO BAN 8.5 % 06-07-28	EUR	21.000.000	21.392.121,78	1,23
TOTAL PORTUGAL			108.040.999,04	6,22

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

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
REINO UNIDO				
BUNDSOBLIGATION 4.75 % 04-08-32	GBP	10.000.000	8.368.689,12	0,48
CO-OPERATIVE BNK FINANCE	GBP	3.900.000	4.619.896,44	0,27
COVENTRY BLDG 6.875 % PERP	GBP	8.000.000	8.084.861,28	0,46
DRESDR FIN 8.151 % 30/06/31*USD	USD	24.500.000	23.611.694,12	1,36
ESURE GROUP 6,0 % PERP	GBP	4.000.000	3.179.287,28	0,19
ESURE GROUP 6.75 % 19-12-24	GBP	7.149.000	7.933.108,65	0,46
HSBC BANK 5.844 % PERP EMTN	GBP	2.497.000	2.974.849,81	0,17
INVESTEC 9.125 % 06-03-33 EMTN	GBP	6.500.000	7.498.339,87	0,43
PRUD 5.56 % 20-07-55 EMTN	GBP	15.309.000	15.507.104,87	0,89
PRUDENTIAL 3.875 % 20-10-51	GBP	6.590.000	7.052.188,51	0,41
PRUDENTIAL 6.5 % 20-10-48 EMTN	USD	29.747.000	27.959.116,48	1,61
QUILTER 8.625% 18-04-33 EMTN	GBP	10.000.000	11.667.955,41	0,67
STANDARD LIFE 4.25 % 30-06-28	USD	32.940.000	27.370.240,36	1,57
THE COOPERATIVO BANK FINANCE 1929 6.0 % 06-04-27	GBP	4.900.000	5.397.362,72	0,31
TOTAL REINO UNIDO			161.224.694,92	9,28
ESLOVENIA				
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD 10.75 % 28-11-32	EUR	15.000.000	16.505.011,64	0,95
TOTAL ESLOVENIA			16.505.011,64	0,95
TOTAL Obligaciones y valores equivalentes negociados en mercados regulados o asimilados			1.538.238.167,06	88,51
TOTAL Obligaciones y valores asimilados			1.538.238.167,06	88,51
Títulos de deuda				
Títulos de deuda negociados en un mercado regulado o asimilado				
FRANCIA				
BFCM BANQ FEDE CRE ZCP 03-04-23	EUR	85.000.000	84.979.817,29	4,89
BQ POSTALE ZCP 03-04-23	EUR	85.000.000	84.979.817,29	4,89
TOTAL FRANCIA			169.959.634,58	9,78
TOTAL Títulos de deuda negociados en un mercado regulado o asimilado			169.959.634,58	9,78
TOTAL Títulos de deuda			169.959.634,58	9,78
Instituciones de inversión colectiva				
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países				
FRANCIA				
LAZARD CAPI PVC H-USD	USD	500	622.113,30	0,03
LAZARD CAPITAL FI PVC EUR	EUR	2.845	4.990.386,05	0,29
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	EUR	28.692	57.032.523,00	3,28
TOTAL FRANCIA			62.645.022,35	3,60
TOTAL OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países			62.645.022,35	3,60
TOTAL Instituciones de inversión colectiva			62.645.022,35	3,60
Constitución de margen				
CONSTITUCIÓN MARGEN CACEIS	EUR	0,01	0,01	
TOTAL Constitución de margen			0,01	

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

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
Créditos			695.969.190,72	40,05
Deudas			-741.326.047,09	-42,66
Cuentas financieras			12.432.505,75	0,72
Patrimonio			1.737.918.473,38	100,00

Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR	EUR	1.613.688,789	93,56
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR	EUR	88.397,012	888,24
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR	EUR	8.385,051	178,09
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR	EUR	400.097,194	1.238,82
Participación LAZARD CREDIT FI SRI TC EUR	EUR	328.392,960	201,97
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVC EUR	EUR	511.539,214	321,03
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVC EUR	EUR	51.799,924	14.974,51
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H-CHF	CHF	1.289,106	1.066,07
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC EUR	EUR	903,268	170,64
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD-H-USD	USD	1,000	917,94
Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD	USD	1,000	181,50
Participación LAZARD CREDIT FI SRI PC H USD	USD	2.793,599	1.362,60

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA RELATIVA AL RÉGIMEN TRIBUTARIO DEL CUPÓN

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD EUR

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	2.851.687,61	EUR	32,26	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	516.238,55	EUR	5,84	EUR
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	3.367.926,16	EUR	38,10	EUR

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT FI SRI PD H-USD

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	8,71	EUR	8,71	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	8,71	EUR	8,71	EUR

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT FI SRI PVD EUR

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	5.438.131,22	EUR	3,37	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	1.500.730,57	EUR	0,93	EUR
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	6.938.861,79	EUR	4,30	EUR

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT FI SRI RD H-USD

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	1,33	EUR	1,33	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	1,33	EUR	1,33	EUR

Desglose del cupón: Participación LAZARD CREDIT FI SRI RVD EUR

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	53.915,88	EUR	6,43	EUR
Acciones que dan derecho a reducción y están sujetas a una retención en origen obligatoria no liberatoria				
Otros ingresos que no dan derecho a reducción y sujetos a una retención en origen obligatoria no liberatoria	3.521,72	EUR	0,42	EUR
Ingresos no declarables y que no tributan				
Importe de las cantidades distribuidas de las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	57.437,60	EUR	6,85	EUR

7. ANEXO(S)

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

Denominación del producto: LAZARD CREDIT FI SRI

Identificador de entidad jurídica: 969500FR3TNUVM8YL814

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

¿Tenía este producto financiero un objetivo de inversión sostenible?

- ☒ ☐

Sí
- ☐

Realizó inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental:
- ☐

de actividades económicas consideradas medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
- ☐

de actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
- ☐

Realizó un mínimo de inversiones sostenibles con un objetivo social
- ☒ ☒

No
- ☒

Promovió **características medioambientales y/o sociales (A/S)** y, si bien no tiene como objetivo las inversiones sostenibles, tuvo una proporción mínima del 50,27 % de inversiones sostenibles
- ☐

con objetivo medioambiental en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
- ☐

con un objetivo medioambiental en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
- ☐

con un objetivo social
- ☐

Promovió características A/S, pero **no realizará inversiones sostenibles**



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

¿En qué medida se han alcanzado las características medioambientales y/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

Además, la cartera promueve 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.

● **¿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 con varios niveles:

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 diez 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, utilizando las calificaciones de Moody's ESG Solutions (calificaciones comprendidas entre 0 y 100)

Evolución de la puntuación ASG

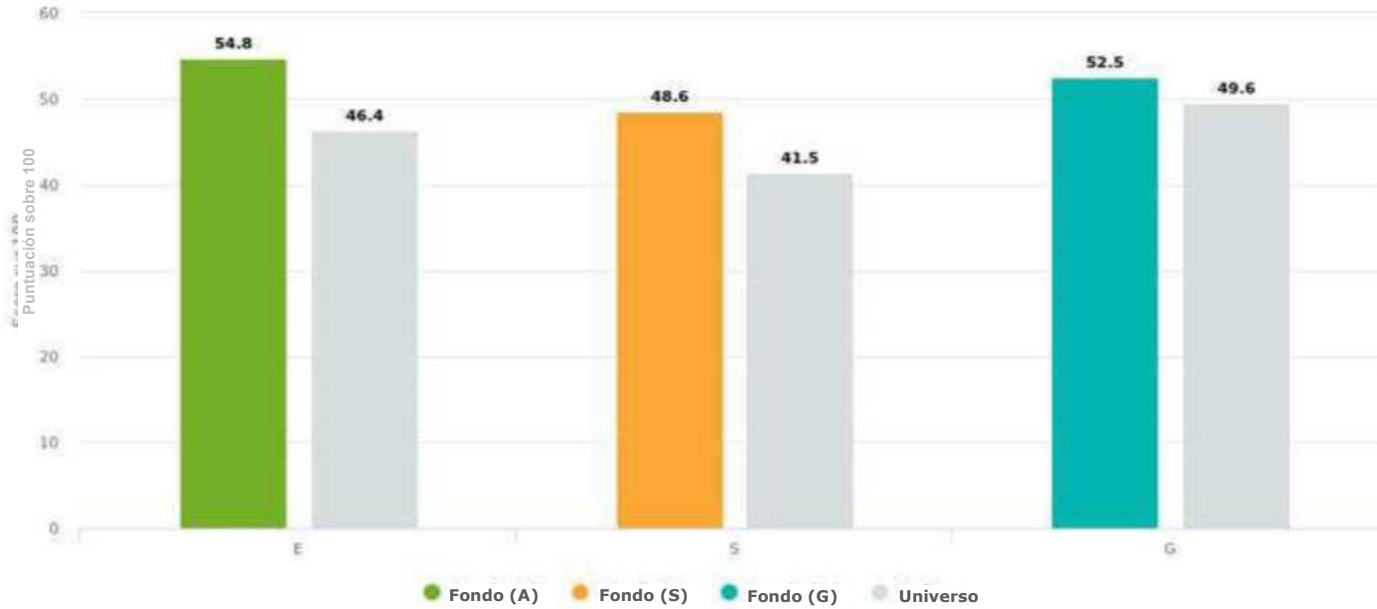


El universo ASG de referencia de la cartera es el siguiente:

El universo de la zona euro cubierto por nuestros socios ASG,

equiponderado, limitado a los siguientes sectores: Bancos diversificados, Seguros, Servicios financieros generales, Bancos minoristas y especializados

Puntuación ASG por pilar



- ¿...y con respecto a los periodos anteriores?

No procede

- ¿Cuáles eran los objetivos de las inversiones sostenibles que el producto financiero pretendía realizar parcialmente y cómo ha contribuido la inversión sostenible a dichos objetivos?

La definición de inversión sostenible en el sentido del Reglamento de Divulgación se basa en la selección de indicadores que demuestren una contribución sustancial a uno o varios objetivos medioambientales y sociales, que no afecten a ninguno de los indicadores de impacto negativo y velen por los principios 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

Se alcanzará un objetivo de inversión sostenible si se valida la contribución sustancial del indicador correspondiente, no se perjudica a los demás indicadores y se cumplen los

principios de buena gobernanza. La contribución sustancial se mide aplicando unos umbrales específicos por indicador arriba mencionado.

La tabla siguiente presenta las reglas (objetivos) fijadas para cada indicador, así como el resultado obtenido en el período 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 período transcurrido, junto con los datos extrafinancieros en la fecha valor de final del período.

	Regla	Cuota media de la cartera
Huella de carbono en millones de euros	Incluida en el 20 % más débil del sector	2,59 %
Intensidad de carbono	Incluida en el 20 % más débil del sector	5,40 %
Aumento de la temperatura implícita en 2100	≤2°C	36,07%
Número de patentes mantenidas para reducir las emisiones de carbono	Incluido en el 20 % mejor del universo	-
% de mujeres en la junta directiva	Incluido en el 20 % mejor del universo	-
Número de horas de formación para el personal	Incluido en el 20 % mejor del universo	0,99 %
Cobertura de las prestaciones sociales	Véase la presentación de inversión sostenible www.lazardfreresgestion.fr	5,11 %
Políticas de diversidad por parte de la dirección	Véase la presentación www.lazardfreresgestion.fr	16,72 %

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

La ausencia de perjuicio significativo se evalúa sobre la base del conjunto de los indicadores de las principales incidencias adversas enumerados en el cuadro 1 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 de 6 de abril de 2022. En caso de

cobertura insuficiente del universo de inversión para determinados indicadores, podrán utilizarse excepcionalmente unos criterios sustitutivos (como en el caso de la principal incidencia adversa 12, recurso a un indicador relativo a la atención a la diversidad por parte de la dirección). 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».

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

Las principales repercusiones negativas son las repercusiones negativas 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.

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

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

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

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

Por lo tanto, comprobamos si la empresa aplica una política de due diligence en materia de derechos laborales conforme a los ocho convenios fundamentales de la organización internacional del trabajo (principal incidencia adversa 10) en el marco de nuestro proceso de verificación DNSH. Asimismo, nos aseguramos de que las empresas en cuestión 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.

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

La taxonomía de la UE establece el principio de «no causar un perjuicio significativo», según el cual las inversiones alineadas 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 medioambientalmente sostenibles.

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 los Regulatory Technical Standards del Reglamento de Divulgación se tiene en cuenta en la definición de inversión sostenible.



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

Inversiones más importantes	Sector	Porcentaje total de activos	País
1. LAZARD EURO MONEY MARKET	IIC	3,67 %	Francia
2. FORTIS BKT07-191272 CV	Sector desconocido	2,87 %	Estados Unidos

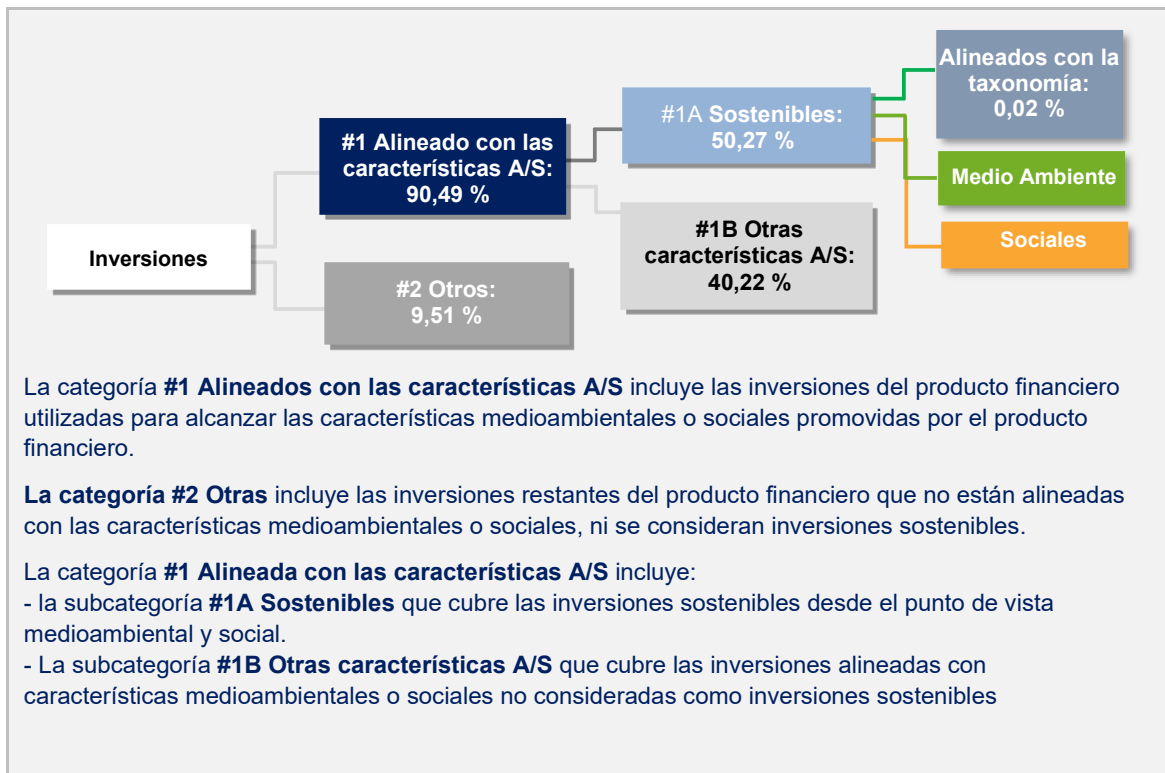
La lista incluye las inversiones que constituían la **mayor proporción de inversiones** del producto financiero durante el período de referencia, a saber: 01/04/2022 al 31/03/2023

Inversiones más importantes	Sector	Porcentaje total de activos	País
3. FONDIARIASAI 5.75 % 31-12-99	Actividades financieras y de seguros	2,48 %	Italia
4. RAIFFEISEN BANK INT AG 2.875 % 18-06-32	Actividades financieras y de seguros	2,02 %	Austria
5. DEUTSCHE BANK 4.296 % 05/28	Actividades financieras y de seguros	1,81 %	Alemania
6. STANDARD LIFE 4.25 % 30-06-28	Actividades financieras y de seguros	1,74 %	Reino Unido
7. PRUDENTIAL 6.5 % 20-10-48 EMTN	Actividades financieras y de seguros	1,73 %	Reino Unido
8. BCP 4.0 % 17-05-32	Actividades financieras y de seguros	1,60 %	PORTUGAL
9. BCP 3.871 % 27-03-30 EMTN	Actividades financieras y de seguros	1,56 %	PORTUGAL
10. DRESDEN FIN 8.151 % 30/06/31 *USD	Sector desconocido	1,55 %	Estados Unidos
11. CRED SUIS SA GROUP AG 7.5 % PERP	Actividades financieras y de seguros	1,55 %	Suiza:
12. CRED SUIS SA GROUP AG 5.25 % PERP	Actividades financieras y de seguros	1,53 %	Suiza:
13. BANKIA 6.375 % PERP	Actividades financieras y de seguros	1,48 %	España
14. UNICAJA BAN 2.875 % 13-11-29	Actividades financieras y de seguros	1,46 %	España
15. BBVA 6.0 % PERP	Actividades financieras y de seguros	1,46 %	España



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

• ¿Cuál fue la asignación de activos?



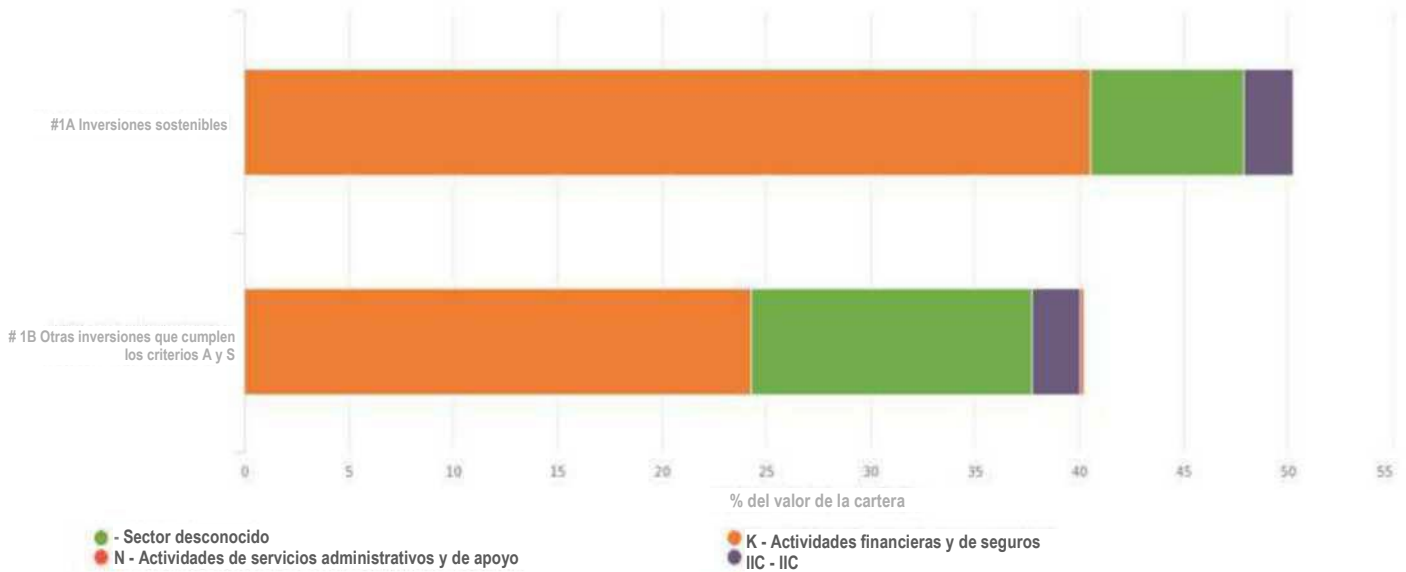
La asignación de activos describe la proporción de inversiones en unos activos específicos.

Desglose de inversiones sostenibles	
Recordatorio del peso de las inversiones sostenibles en cartera	50,27 %
de las cuales inversiones sostenibles A	43,75 %
de las cuales inversiones sostenibles S	24,92 %

Una inversión se considera sostenible si cumple al menos una de las normas anteriormente expuestas, sin perjuicio de ninguno de los indicadores de impacto negativo y garantizando criterios de buena gobernanza. 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?**

Exposición sectorial



La exposición al sector de los combustibles fósiles fue del 1,07 % de media durante el periodo.

Las actividades alineadas con la taxonomía se expresan en porcentaje:

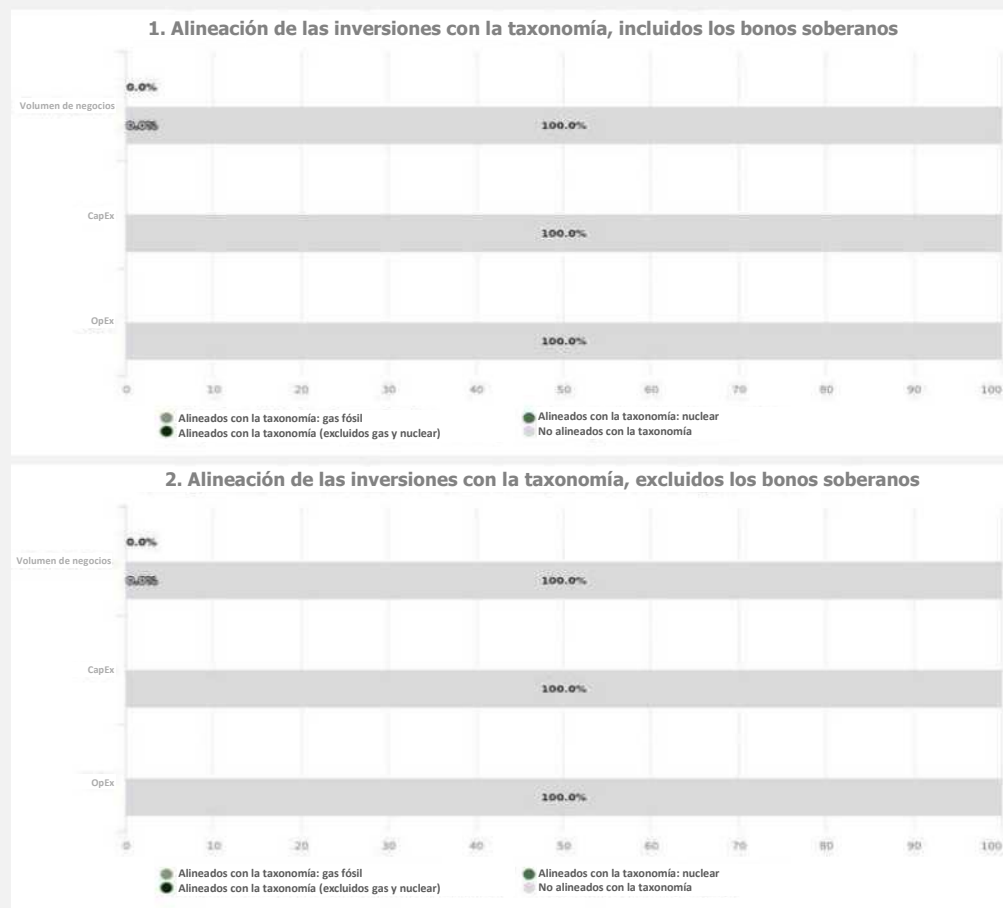
- del **volumen de negocios** para reflejar la parte de los ingresos procedentes de actividades verdes de las empresas en las que se invierte;
- de los **gastos de capital** (CapEx) para reflejar las inversiones verdes realizadas por las empresas en las que se invierte para una transición hacia una economía verde, por ejemplo;
- de los **gastos de explotación** (OpEx) para reflejar las actividades de explotación verdes de las empresas en las que se invierte.

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

- **¿Ha invertido el producto financiero en actividades relacionadas con los combustibles fósiles y/o la energía nuclear alineadas con la Taxonomía?**

Lazard Frères Gestion no dispone en la fecha de producción de este documento de los datos necesarios para la identificación de la parte de las actividades relacionadas con los sectores de los combustibles fósiles y/o de la energía nuclear alineadas con la Taxonomía.

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



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

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

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

- **¿Dónde se sitúa el porcentaje de inversiones alineadas con la taxonomía de la UE con respecto a los periodos de referencia?**

No procede



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 proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no alineado con la taxonomía de la UE?

La proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no alineado con la taxonomía de la UE es del 43,75 %

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



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

La proporción mínima de inversiones sostenibles desde el punto de vista social es del 24,92 %.

Corresponde al conjunto de actividades que alcanzan uno o más objetivos sociales de inversión sostenible antes mencionados.



¿Cuáles fueron las inversiones incluidas en la categoría «otras», cuál fue su finalidad y existían 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 9,51 %.



¿Qué medidas se adoptaron para respetar las características medioambientales y/o sociales durante el periodo de referencia?

Para promover las características medioambientales y sociales, se han respetado los siguientes elementos:

- El porcentaje de análisis extrafinanciero

El porcentaje de análisis extrafinanciero de las inversiones del producto es superior al 90 %.

Este porcentaje se refieren al activo total.

En el período transcurrido, la tasa de análisis extrafinanciero fue de media del 90,49 %.

- 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 Moody's ESG Solutions (calificaciones comprendidas entre 0 y 100), después de suprimir el 20 % de los valores con peor calificación.

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).

Para obtener más información sobre la política de compromiso y de voto, consulte los informes de voto y de compromiso, disponibles en <https://www.lazardfreresgestion.fr>.



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

No procede

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

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

No procede

- ***¿Cuál fue la rentabilidad de este producto financiero respecto a los indicadores de sostenibilidad destinados a determinar la alineación del índice de referencia con el objetivo de inversión sostenible?***

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