

**SICAV de derecho
francés**

**LAZARD SMALL CAPS
EURO SRI**

INFORME ANUAL

a 30 de septiembre de 2021

ÍNDICE

1. Características de la IIC	3
2. Cambios relativos a la IIC	9
3. Informe de gestión	12
4. Información reglamentaria	16
5. Certificación del Auditor	29
6. Cuentas del ejercicio	36

1. CARACTERÍSTICAS DE LA IIC

- **FORMA JURÍDICA**

Sociedad de inversión de capital variable (SICAV)

- **CLASIFICACIÓN**

Renta variable de países de la zona euro.

- **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, primas de asistencia 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.

Acciones I, R, T: La junta general decide cada año cómo asignar las cantidades distribuibles, pudiendo realizar pagos a cuenta.

- **OBJETIVO DE GESTIÓN**

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

- **ÍNDICE DE REFERENCIA**

Emix Smaller Euro

El índice Emix Smaller Euro es un índice ponderado por la capitalización y el capital flotante de empresas de los países de la zona euro.

Los datos están disponibles en:

<https://ihsmarkit.com/emix>

Código Bloomberg: JCSELEN Index

- **ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

1. **Estrategias utilizadas**

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

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

La búsqueda de la mejor combinación de rendimiento económico/valoración de la empresa podrá llevar a

fuertes divergencias entre la rentabilidad de la Sicav, su composición sectorial o geográfica y las de la clase de activo subyacente, a saber, acciones de grande y mediana capitalización de la zona euro.

El grado mínimo de exposición a los mercados de renta variable de la zona euro es del 75% del patrimonio de Sicav.

Análisis y selección ASG

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 cada empresa y del diálogo directo con estas, los analistas responsables del seguimiento de cada valor 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, etc.). 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).

Cada pilar A, S y G se puntuará de 1 a 5 (donde 5 corresponde a la mejor nota) a partir de diez indicadores clave pertinentes por dimensión (intensidad energética, tasa de rotación del personal, tasa de independencia del consejo...). 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.

Gestión ISR

La IIC se gestiona de conformidad con los principios del sello ISR definidos 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.

Para cumplir los criterios de gestión del sello ISR, los analistas-gestores se aseguran de que la nota ASG del fondo sea superior a la media del 80% de las empresas mejor calificadas de su universo de inversión ISR. Si esta regla dejara de cumplirse, los gestores dispondrán de un plazo de 6 meses para que la Sicav vuelva a ser conforme.

En aras de la integridad y la objetividad, las notas utilizadas en el marco de la gestión ISR se determinan con la ayuda de un socio externo independiente especializado en la calificación extrafinanciera de empresas de pequeña y mediana capitalización.

La empresa recibe una puntuación ASG en una escala de calificación absoluta de 0 a 100, en la que 100 es la más alta. Las puntuaciones aplicadas en el marco de la gestión corresponden a cuatro pilares:

- El pilar de Gobierno corporativo:

Composición de los órganos de gobierno

Funcionamiento de los órganos de gobierno

Política de RSE, retos extrafinancieros e implementación de la Declaración de rendimiento extrafinanciero

- El pilar Social:

Condiciones

laborales

Salud y seguridad

- El pilar de Medio Ambiente:

Política medioambiental y sistema de gestión

- El pilar de Partes interesadas externas:

Relación con los proveedores

Relación con los clientes, la sociedad civil y responsabilidad de los productos

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.

El universo de inversión ISR del fondo está compuesto por empresas cubiertas por nuestro socio externo

que cotizan en la zona euro y con una capitalización de entre 100 y 2.000 millones de euros.

La cuota de los emisores analizados ASG en la cartera debe ser superior al 90%. El cálculo se realiza excluyendo los fondos monetarios, las obligaciones y otros títulos de deuda emitidos por emisores públicos y el efectivo del que se dispone de forma accesorio.

Con el fin de evaluar el rendimiento ASG de cada emisor, los siguientes indicadores son objeto de un informe al menos una vez al año:

- Rendimiento medioambiental:

Intensidad de carbono de la cartera, expresada en toneladas equivalentes de CO2 por millones de euros de volumen de negocios

- Rendimiento laboral:

Existencia de mecanismos de participación en beneficios aparte de los sistemas legales (participación en beneficios, PERCO [Plan de Ahorro Colectivo para la Jubilación], planes de acciones para empleados)

- Rendimiento en materia de respeto de los derechos humanos:

Firma del Pacto Mundial de Naciones Unidas

- Rendimiento en materia de gobernanza:

Formalización de una política de conducta empresarial y de lucha contra la corrupción

Por otra parte, en el marco del Label Relance, dos reglas de inversión completan la política de inversión que se indica a continuación:

- Como mínimo el 30% del patrimonio de la Sicav se invierte en instrumentos de fondos propios emitidos por empresas con domicilio social en Francia.

- Como mínimo el 10% del patrimonio de la Sicav se invierte en instrumentos de fondos propios emitidos por pymes y microempresas francesas, cotizadas o no.

Los analistas-gestores también se comprometen a excluir de la cartera de la Sicav a las empresas que realizan actividades relacionadas con el carbón.

2. Activos excluidos los derivados

Acciones:

Acciones de pequeña y mediana capitalización de la zona euro.

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

Títulos de deuda e instrumentos:

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

IIC:

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

Estas IIC podrán estar gestionadas por la sociedad gestora.

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

3. Instrumentos derivados

- Mercados elegibles:

regulados

organizados

de contratación directa

- Riesgos en los que desea intervenir el gestor:

de renta variable

de tipos

divisas

de crédito

otros riesgos

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

- cobertura
- exposición
- arbitraje
- de otra naturaleza

- Tipo de instrumentos utilizados:

- futuros:**
 - sobre acciones e índices de acciones
 - sobre tipos
 - de cambio
 - otros
- opciones:**
 - sobre acciones e índices de acciones
 - sobre tipos
 - de cambio
 - otros
- swaps:**
 - swaps de acciones
 - swaps sobre tipos
 - sobre de cambio
 - performance swaps*
- contratos a plazo sobre divisas
- derivados de crédito
- otros

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

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

4. Títulos que incorporan derivados

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

5. Depósitos

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

6. Empréstitos de dinero

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

7. Operaciones de financiación de valores

Ninguno.

8. Información relativa a las garantías financieras

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

- **PERFIL DE RIESGO**

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

- **Riesgo de pérdida de capital**

La IIC no goza de ninguna garantía ni protección del capital. Por consiguiente, es posible que este no se recupere en su totalidad en el momento de su 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 IICs elegidos por el gestor como de sus decisiones sobre la asignación. Por tanto, existe el riesgo de que el gestor no seleccione los valores de mayor rendimiento y que la asignación realizada no sea la óptima más conveniente.

- **Riesgo de renta variable**

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

- **Riesgo asociado a la capitalización**

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

- **Riesgo de liquidez**

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

- **Riesgo de contraparte**

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

- **Riesgo de tipos**

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

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

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

- **Riesgo de sostenibilidad**

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

- **GARANTÍA O PROTECCIÓN**

Ninguno.

- **SUSCRIPTORES A LOS QUE VA DIRIGIDO Y PERFIL DEL INVERSOR TIPO**

Acciones I y R: todo tipo de inversores.

* Acción T - inversores autorizados y suscripción mínima:

- Sin suscripción mínima inicial (i) para las IIC gestionadas por la Sociedad Gestora o (ii) por la Sociedad Gestora por su propia cuenta;

- Sin importe mínimo de suscripción (i) para los inversores sujetos a la Directiva IFID II (única y exclusivamente en el contexto de su actividad de asesoramiento independiente o de prestación de un servicio de gestión de cartera por cuenta de terceros) o (ii) para inversores cuya actividad no recibe retrocesiones en países extranjeros no sujetos a esta directiva, con el acuerdo previo de la Sociedad Gestora;

- Con una suscripción mínima inicial de 500.000 € para los demás inversores.

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

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

información relativa a los inversores estadounidenses:

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

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

FATCA:

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

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

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

El importe razonable a invertir en esta IIC depende de la situación personal del inversor.

Para determinarlo, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades actuales y el horizonte de inversión recomendado, así como su capacidad para asumir riesgos o, al contrario, su deseo de priorizar una inversión prudente.

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

2. CAMBIOS RELATIVOS A LA IIC

La Junta General Extraordinaria de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO** (código ISIN: FR0000174310), de fecha 29 de enero de 2021, decidió el traslado del domicilio social de la Sicav al 10, avenue Percier, París (distrito 8), Francia.

➤ **Fecha de efecto: 30/01/2021.**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO** (código ISIN: FR0000174310), de fecha 24 de noviembre de 2020, decidió modificar el folleto para introducir la obtención de la certificación ISR.

Como consecuencia de lo anterior, se decidió:

- 1) Modificar la estrategia de inversión en relación con la certificación ISR.
- 2) Modificar la denominación y adoptar la de **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** en lugar de **LAZARD SMALL CAPS EURO**.

➤ **Fecha de efecto: 09/02/2021.**

Como parte de la delegación de la gestión financiera otorgada por la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (código ISIN: FR0000174310), Lazard Frères Gestion SAS decidió efectuar las modificaciones siguientes:

- 1) Modificar la redacción de la política de inversión para actualizar la información sobre criterios ASG/Reglamento de Divulgación.
- 2) Añadido del riesgo de sostenibilidad

➤ **Fecha de efecto: 17/03/2021.**

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD SMALL CAPS EURO SRI** (código ISIN: FR0000174310), de fecha 15 de enero de 2021, decidió modificar la estrategia de inversión en relación con la obtención de la certificación Relance.

➤ **Fecha de efecto: 10 de junio de 2021.**

Sección sobre el Gobierno de Empresa (RGE)

I. Lista de mandatos

Nombres de los Administradores	Número de mandatos	Lista de mandatos y funciones
D. Sylvain Mortera	3	<ul style="list-style-type: none"> - Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Small Caps Euro SRI - Administrador de: <ul style="list-style-type: none"> . Sicav Lazard Convertible Global . Sicav Amundi Oblig Internationales
D. François de Saint-Pierre <i>Socio-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> - Presidente del Consejo de Administración de la Sicav Objectif Monde Sicav - Presidente y Director General de la Sicav Objectif Gestion Mondiale - Administrador de las Sicav: <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Equity SRI . T3S0
D. François-Marc Durand <i>Presidente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	4	<ul style="list-style-type: none"> - Presidente y Director General de la Sicav Norden SRI - Administrador de las Sicav: <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds . Lazard Alpha Allocation
Dña. Monica Nescaut <i>Socia-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	Administradora de las Sicav: <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Funds . Norden SRI . Lazard Equity SRI . Lazard Convertible Global
D. Jean-Jacques de Gournay <i>Socio-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	5	<ul style="list-style-type: none"> - Presidente y Director General de la Sicav Norden Family - Administrador de las Sicav: <ul style="list-style-type: none"> . Lazard Small Caps Euro SRI . Lazard Equity SRI . Lazard Funds . Lazard Convertible Global

II. Primas de asistencia

Miembros del Consejo de Administración	Importe de las primas de asistencia abonadas por la Sicav
D. Sylvain Mortera	€ 7.623
D. François de Saint-Pierre <i>Socio-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
D. François-Marc Durand <i>Presidente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Dña. Monica Nescaut <i>Socia-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
Lazard Frères Gestion SAS Representada por D. Régis Bégué	0
D. Jean-Jacques de Gournay <i>Socio-Gerente de Lazard Frères Gestion SAS</i>	0
SMAVie BTP Representada por D. Philippe Desurmont	€ 1.525
La Mondiale Representada por Dña. Olfa Ghoudi	€ 1.525
Caisse Centrale de Réassurance - CCR Representada por D. Sébastien Jallet	€. 1.525
B2V Gestion (<i>Censor</i>) Representada por D. Frédéric Alexan	€. 1.525

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

La Sicav no ha sido informada de la celebración de convenios previstos en el artículo L.225-37-4, apartado 2, del Código de Comercio francés durante el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2021.

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

No se ha concedido ninguna delegación prevista en el artículo L.225-37-4, apartado 3, del Código de Comercio francés, ni se ha continuado con ninguna delegación de este tipo durante el ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2021.

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

El Consejo de Administración ha optado por la disociación de las funciones de Presidente del Consejo de Administración y Director General.

3. INFORME DE GESTIÓN

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

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

RENDIMIENTO

Acciones «I»

El valor liquidativo pasó de 677,36 € a 30 de septiembre de 2020 a 960,19 € a 30 de septiembre de 2021, lo que corresponde a una evolución del 41,75 %.

Acciones «R»

El valor liquidativo pasó de 1282,40 € a 30 de septiembre de 2020 a 1811,52 € a 30 de septiembre de 2021, lo que corresponde a una evolución del 41,26 %.

Acciones «T»

El valor liquidativo pasó de 149,29 € a 30 de septiembre de 2020 a 211,86 € a 30 de septiembre de 2021, lo que corresponde a una evolución del 41,91 %.

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

El rendimiento del índice EMIX Smaller Euroland durante el periodo es el siguiente: 38,68 %.

ENTORNO ECONÓMICO

Economía

El crecimiento económico mundial registró un fuerte repunte desde su mínimo de la primavera de 2020. El despliegue de vacunas eficaces permitió una reapertura gradual de las economías y la demanda se vio estimulada por medidas excepcionales de apoyo de los gobiernos y los bancos centrales. Los indicadores de actividad de alta frecuencia siguieron siendo coherentes con una demanda dinámica, aunque sugerían que se había superado el pico de crecimiento, mientras que la producción se vio obstaculizada por escasez de mano de obra y problemas en las cadenas de suministro, con escasez en sectores clave como los semiconductores y el transporte marítimo.

La inflación se aceleró notablemente, reflejando en particular el aumento de los precios de las materias primas, los problemas de oferta y la normalización de algunos precios que habían disminuido con las medidas restrictivas. La aceleración de la inflación generó incertidumbre sobre el calendario de normalización de las políticas monetarias, pero los bancos centrales mantuvieron hasta recientemente discursos muy laxos, insistiendo en el carácter transitorio de las tensiones inflacionistas, una cuestión que sigue abierta mientras las tensiones sobre la oferta continúan, los precios de la energía aumentan y los salarios se aceleran en Estados Unidos.

En los Estados Unidos, el PIB aumentó un +12,2% interanual en el segundo trimestre de 2021 y un +0,9% con respecto a su nivel del cuarto trimestre de 2019. Se crearon 5,7 millones de empleos en los últimos doce meses, lo que llevó el empleo total a 148 millones, frente a 153 millones antes de la crisis. La tasa de paro descendió del 11,1% al 4,8%. Los salarios crecieron un +4,6% interanual en septiembre. El número de ofertas de empleo sin cubrir aumentó hasta 10,4 millones en agosto. La inflación global interanual pasó del +1,4% al

+5,3% y la inflación core del +1,7% al +4,0%.

La Fed mantuvo los principales parámetros de su política monetaria. El tipo director permaneció en el rango del 0%-0,25% y las compras de activos continuaron a un ritmo de 120.000 millones de dólares al mes. En junio de 2021, Jérôme Powell indicó que se había iniciado el debate sobre la reducción de las compras de activos. En septiembre de 2021, Jérôme Powell apuntó a un anuncio formal en noviembre.

El candidato demócrata Joe Biden ganó las elecciones presidenciales de noviembre de 2020. Los demócratas conservaron su mayoría en la Cámara de Representantes y tomaron el control del Senado. El Congreso de los Estados Unidos aprobó dos planes de apoyo presupuestario masivos durante el año pasado: un primer plan de 900.000 millones de dólares en diciembre de 2020 y un segundo plan de 1,9 billones de dólares en marzo de 2021. En septiembre de 2021, se estaban negociando dos planes de recuperación: un plan de infraestructuras de 1.200 millones de dólares y un plan de gasto social de 3,5 billones de dólares.

En la zona euro, el PIB aumentó un +14,3% interanual en el segundo trimestre de 2021 y retrocedió un 2,5% respecto a su nivel del cuarto trimestre de 2019. Francia aumentó un +18,7%, Alemania un +9,8%, Italia un +17,6% y España un +17,5%. La tasa de paro descendió del 8,6% al 7,5%. La inflación global interanual pasó del -0,3% al +3,4% y la inflación subyacente del +0,2% al +1,9%.

El BCE mantuvo el tipo de los depósitos estable en el -0,50%. El importe del programa de compras de emergencia ante la pandemia (PEPP) se aumentó en 500.000 millones de euros en diciembre de 2020, llevando la dotación total a 1,85 billones de euros. En marzo de 2021, el BCE anunció que aumentaría significativamente el ritmo de inversión de esta dotación, antes de indicar, en septiembre de 2021, que procedería a una ligera ralentización.

En Alemania, las elecciones legislativas de septiembre de 2021 desembocaron en un parlamento fragmentado, lo que abrió un período de negociaciones para formar una coalición mayoritaria. En julio de 2020, los países de la UE llegaron a un acuerdo sobre un plan de recuperación europeo de 750.000 millones de euros, un importe equivalente al 5,4% del PIB.

En China, el PIB creció un +7,9% interanual en el segundo trimestre de 2021 y un +8,2% con respecto al cuarto trimestre de 2019. La tasa de desempleo urbano descendió del 5,4% al 5,1%. La inflación global interanual pasó del +1,7% al +0,8% y la inflación core del +0,5% al +1,2%. El Banco Central de China mantuvo su tipo director en el 2,95%. El coeficiente de reservas obligatorias de los principales bancos se redujo 50 puntos básicos en julio de 2021, hasta el 12,00%.

En marzo de 2021, el Gobierno presentó sus prioridades económicas para los próximos doce meses, así como el plan quinquenal para el periodo 2021-2025. El Gobierno anunció que aspira a un crecimiento del PIB «superior al 6%» en 2021. Se espera que el déficit fiscal disminuya del 3,7% al 3,2% del PIB. La política monetaria debería seguir siendo «prudente, adecuada y flexible». El plan quinquenal 2021-2025 prevé continuar las reformas estructurales. En mayo de 2021, el Gobierno autorizó a las familias a tener tres hijos. Un nuevo énfasis en la «prosperidad común» generó varios anuncios dirigidos a sectores como la tecnología y la educación. Algunos grandes promotores inmobiliarios tuvieron dificultades financieras.

Mercados

Los mercados de renta variable terminaron el año 2020 con unos resultados vertiginoso, cuando las buenas noticias sobre las vacunas, la aprobación de un nuevo plan de estímulo fiscal en Estados Unidos y el acuerdo sobre el Brexit prevalecieron sobre la reintroducción de medidas de confinamiento en Europa.

El alza continuó en el primer trimestre de 2021, favoreciendo a los valores más expuestos a un repunte de la actividad, en un contexto de refuerzo del apoyo presupuestario en Estados Unidos y un avance de las vacunaciones. La fuerte recuperación económica esperada alimentó los temores de un aumento de la inflación, pero los bancos centrales mantuvieron unos discursos expansivos.

Gracias a la mejora de la situación económica y sanitaria, los mercados alcanzaron nuevos máximos históricos en Europa y Estados Unidos en el segundo trimestre de 2021. Los banqueros centrales insistieron mucho en la transitoriedad del impulso inflacionario, lo que sirvió para calmar los temores de un ajuste temprano de la política monetaria estadounidense.

La progresión continuó en julio y agosto antes de una corrección en septiembre, en un contexto de inquietudes sobre el crecimiento chino, un discurso algo menos acomodaticio de la Fed y una rápida subida

de los tipos soberanos.

Al final, los mercados de renta variable registraron fuertes subidas interanuales. El índice MSCI World All Country en dólares avanzó un +25,5%, el S&P 500 en dólares un +28,1%, el Eurostoxx en euros un +28,3%, el Topix en yenes un +24,9% y el índice MSCI de Mercados Emergentes en dólares un +15,8%.

La mejora de las perspectivas de crecimiento e inflación provocó un fuerte aumento de los tipos de interés estadounidenses: el tipo a 10 años del Tesoro pasó del 0,68% al 1,49%, con un mínimo histórico del 0,51% a comienzos de agosto de 2020 y un máximo del 1,74% a finales de marzo de 2021. La tensión fue más moderada en Europa, ya que el tipo a 10 años del bono del Estado alemán pasó del -0,52% al -0,20%.

Los diferenciales de crédito de los emisores privados europeos se estrecharon, acercándose a un mínimo de los últimos años. Según los índices ICE Bank of America, pasaron de 118 a 85 puntos básicos para los emisores de buena calidad y de 472 a 304 puntos básicos para los emisores de alto rendimiento.

En el mercado de divisas, el euro se depreció un +1,2% respecto al dólar, un 5,3% respecto a la libra y un 0,1% respecto al franco suizo. Se apreció un 4,2% respecto al yen. Las divisas emergentes se apreciaron un +1,3% de media frente al dólar, según el índice de JPMorgan.

El índice S&P GSCI del precio de las materias primas aumentó un 59,3% interanual, debido sobre todo a un fuerte aumento de los precios de la energía. El precio del barril de Brent se duplicó prácticamente, pasando de 41 dólares a 79 dólares, con un mínimo a 37 dólares a finales de octubre de 2020, y el precio del gas natural rebotó un 132%.

POLÍTICA DE GESTIÓN

Tras un mes de octubre a la baja, los mercados de renta variable registraron un alza prácticamente ininterrumpida en el resto del ejercicio, como el Eurostoxx, que progresó un 31,31% y el EMIX Smaller Euroland un 38,68% entre el 30 de septiembre de 2020 y el 30 de septiembre de 2021. La SICAV (participación I) se adjudicó un 41,75% en el mismo periodo. Los temores sobre un recrudecimiento de la epidemia de Covid-19 en octubre de 2020 habían dado paso rápidamente al optimismo tras la confirmación de la eficacia y la comercialización de distintas vacunas contra el virus. Además, las publicaciones de resultados del tercer trimestre de 2020 confirmaron un fuerte repunte de la demanda final tras los confinamientos y cierres de producción que habían perturbado gravemente el segundo trimestre. Esta demanda final se mantuvo sostenida a lo largo de todo el ejercicio. Los sectores de la economía más directamente relacionados con los viajes y el ocio experimentaron un retorno a la normalidad más parcial y progresivo. A partir del verano de 2021, aparecieron tensiones en la cadena logística mundial, cuyo resultado fue unos plazos de suministro más largos y subidas de precios en ocasiones significativas. En consecuencia, el riesgo de inflación y los temores relativos a la capacidad de las empresas para mantener las cadencias de producción y de entrega en el tercer trimestre lastraron la rentabilidad de los mercados de renta variable en septiembre de 2021.

Todos los títulos de la cartera subieron durante el periodo, excepto LPKF (-12%). LPKF, una de las mejores contribuciones a la rentabilidad en los últimos tres ejercicios, sufrió la inesperada salida del Director General y retrasos en los pedidos para una nueva tecnología en la que se basan los objetivos financieros fijados por la compañía para 2024. Las demás contribuciones negativas a la rentabilidad relativa provinieron simplemente de títulos que habían progresado menos que el índice de referencia durante el periodo, sin que por ello la rentabilidad económica de las empresas fuera decepcionante, como De'Longhi (+10%), Mayr Menhof (+14%) o Corticeira Amorim (+15%).

Más de la mitad de los títulos en cartera registraron unas rentabilidades superiores al 40%. El mayor incremento de la cartera fue el fabricante francés de equipos agrícolas y equipos de pulverización Exel Industries (+138%), cuya rentabilidad se recuperó gracias a los esfuerzos de reestructuración emprendidos antes de la pandemia. Manitou (+88%) y Biesse (+86%) se beneficiaron particularmente de la recuperación cíclica. Ipsos (+89%) publicó unos resultados semestrales en 2021 que indican un crecimiento significativo, incluso con respecto al periodo anterior a la Covid. El fabricante de bombas KSB (+80%) y el especialista de fachadas y enlucidos para la construcción Sto (+82%) publicaron unos resultados sólidos durante el ejercicio y también se beneficiaron de una recuperación de sus múltiplos de valorización.

Entre el 30 de septiembre de 2020 y el 30 de septiembre de 2021, iniciamos dos nuevas posiciones en la cartera, aprovechando unos niveles de valoración atractivos para constituir líneas en Einhell, un fabricante alemán de herramientas para los mercados del bricolaje y la jardinería, y en Alzchem, un actor alemán de

química de especialidad. Frente a estos movimientos vendimos la línea en Deceuninck, el fabricante belga de perfiles de PVC para ventanas. Asimismo, vendimos los títulos que habíamos recibido como accionista de Altri en el marco de la salida a bolsa de su filial Greenvolt Energías Renovables.

En el futuro seguiremos aplicando la misma metodología en la gestión de la cartera: la SICAV Lazard Small Caps Euro seguirá compuesta por valores seleccionados por la calidad de su modelo de negocio, su rentabilidad elevada y recurrente, así como su valoración atractiva. Permaneceremos alejados de los fenómenos de moda y evitaremos invertir en empresas cuyo nivel de valoración no permita prever un elevado retorno de la inversión a largo plazo. Por consiguiente, la SICAV se caracteriza por estar constituida por empresas poco endeudadas, con una visibilidad elevada de sus resultados y una beta moderada. Las empresas de la cartera presentan unos niveles de rentabilidad elevados y sostenibles, unos balances sólidos y unas buenas perspectivas de crecimiento. Consideramos que estas mismas empresas tienen un potencial de apreciación significativo, habida cuenta de la solidez del crecimiento de sus beneficios y de su nivel de valoración.

Movimientos principales de la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Divisa de contabilidad»)	
	Adquisiciones	Cesiones
AMUNDI EURO LIQUIDITY SRI IC	106.005.173,06	110.846.378,02
SPIE SA	15.501.330,03	
LPKF LASER ELECTRO		12.775.452,25
ALZCHEM GROUP AG	11.511.500,00	
NORMA GROUP NAMEN	7.376.873,57	
NEXITY	7.043.163,49	
SOPRA STERIA	6.449.538,30	
CARGOTEC OYJ B	218.900,00	5.813.399,05
HANS EINHELL AG	5.629.426,72	
CORTICEIRA AMORIM	4.628.029,36	

4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

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

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

- **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.

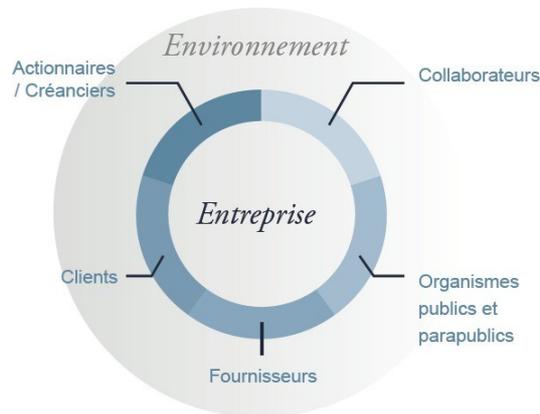
- **LEY DE CARBONO**
INFORME ARTÍCULO 173

Procedimiento general para la consideración de criterios ASG

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

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

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



Medio Ambiente
Accionistas/Acreedores
Empleados
Empresa
Clientes
Organismos estatales y paraestatales
Proveedores

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

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

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

<p>A</p>	<p>RETOS MEDIOAMBIENTALES</p> <p><i>Toda empresa que desee asegurar su continuidad económica debe proteger el capital natural buscando permanentemente la limitación y/o la optimización del impacto de sus actividades, productos y servicios sobre el medio ambiente y el clima.</i></p> <p><i>El análisis medioambiental de una empresa consiste en analizar sus actividades, productos y servicios susceptibles de tener un impacto (positivo o negativo) significativo en el medio ambiente.</i></p>
<p>S</p>	<p>RETOS SOCIALES</p> <p><i>El «capital humano» es uno de los dos motores de la empresa junto con el capital financiero. Valorizar este capital humano en toda la cadena de valor, cuidarlo y desarrollarlo debe formar parte de la estrategia de una empresa.</i></p> <p><i>El seguimiento y el análisis de múltiples indicadores permiten comprender la política de la empresa en materia social e identificar posibles riesgos.</i></p>
<p>G</p>	<p>RETOS DE GOBERNANZA</p> <p><i>Un gobierno corporativo satisfactorio es una garantía de transparencia y de equilibrio de poderes, además de suponer un contrapoder de los accionistas. Lazard Frères Gestion considera que unas buenas prácticas en materia de gobierno corporativo son unos elementos de control del riesgo que favorecen la creación de valor y contribuyen a la coincidencia global de los intereses de todas las partes implicadas.</i></p> <p><i>El análisis de la gobernanza se realiza mediante numerosos indicadores cuantitativos y cualitativos que permiten valorar objetivamente su arquitectura y su calidad.</i></p>

- Análisis de la gobernanza

PILAR DE GOBERNANZA

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

PILAR SOCIAL

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

- Criterios sociales

- Criterios ambientales

PILAR DE MEDIO AMBIENTE

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

Datos utilizados para analizar la implementación en los criterios ASG

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

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

Metodología y resultados del análisis ASG

- Los métodos de análisis ASG

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

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

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

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

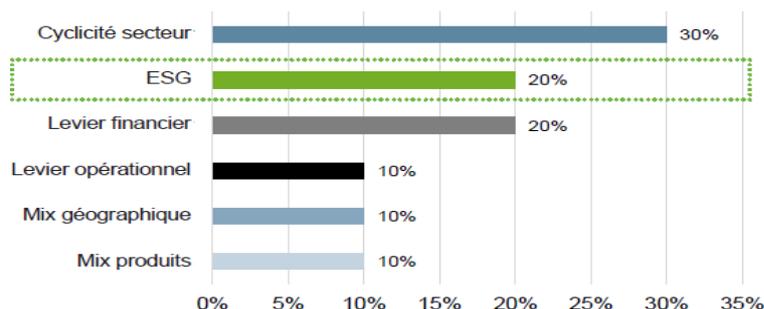
Lazard Frères Gestion evalúa así el impacto financiero teniendo en cuenta la evolución de los precios de la energía (electricidad, petróleo, gas...), entre otros parámetros externos, para determinar, según el caso, el nivel de actividad o de márgenes de las empresas en cuestión.

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

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

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

Carácter cíclico de sector
ASG
Apalancamiento financiero
Apalancamiento operativo
Combinación geográfica
Combinación de productos



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

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

- Seguimiento de los indicadores ASG

➤ Huella de carbono

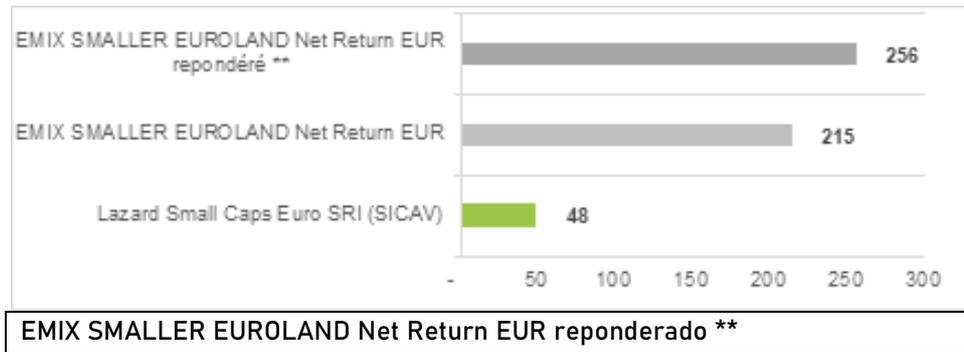
Conforme al artículo 173 de la ley de 17 de agosto de 2015, LAZARD Frères Gestion decidió publicar la huella de carbono de la Sicav LAZARD SMALL CAPS EURO SRI.

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

<p><i>Intensidad de carbono de una cartera</i> <i><u>Emisiones (alcance 1+2)</u></i> <i>de cada título x peso de cada título</i> <i>Volumen de negocios</i></p>

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

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



Fecha: 30/09/2021

Coefficiente de cobertura del fondo: 98,4%

Coefficiente de cobertura del índice: 92,6%

➤ **Indicador de contribución a la transición energética**

- Medimos el nivel de compromiso con la transición energética del modelo económico de las empresas mediante un indicador: la puntuación de transición energética.
- De cada emisor de la cartera, se evalúa la eficacia de las medidas adoptadas para reducir las emisiones de GEI, para modificar su *mix* energético y para reducir sus consumos de energía.
- Esta puntuación está actualmente delegada en nuestro socio Vigeo Eiris.
- Se basa en el análisis de unos criterios específicos asociados al cambio climático y es el resultado del análisis de los principales retos de la empresa y de su sector en materia de transición energética. Mide los esfuerzos realizados por las empresas para reducir su huella de carbono y contribuir así al objetivo internacional de limitar el calentamiento climático a 2°C.
- Las puntuaciones van de 0 a 100, siendo mejor un rendimiento más alto. Lazard Frères Gestion utiliza estas notas para establecer una puntuación de la cartera ponderando las notas por su peso en cartera que comparamos con el índice de referencia.
- En cuanto a Lazard Small Caps Euro, actualmente las empresas de la cartera publican muy pocos datos sobre su política medioambiental para poder producir una puntuación de transición energética pertinente.
- Por otra parte, alentamos a las empresas en cartera a facilitar más información en este sentido, en el marco de nuestras acciones de compromiso accionarial.

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

- **Votación en las juntas generales**

Los valores presentes en la SICAV LAZARD SMALL CAPS EURO SRI no forman todos parte de nuestro perímetro de voto, por lo que el índice de participación en las juntas puede ser reducido.

En cuanto a la temporada de voto de 2020, votamos en el 30% de las JG de las empresas en cartera (voto en 11 JG de 37) y el 9% de ellas incluía al menos un voto en contra (1 de las 11 JG en las que votamos).

Nuestros votos en contra fue la aprobación de la gestión de los administradores. Expresamos nuestras preocupaciones relacionadas con la gobernanza de las empresas no aprobando la gestión de los administradores o expresando nuestro total desacuerdo con la nueva estrategia de la empresa.

- Implementación de una estrategia de compromiso con los emisores

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

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

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

Lazard Frères Gestion publica un informe de compromiso sobre las distintas iniciativas llevadas a cabo y sus resultados. Este documento está disponible en la siguiente dirección: http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Notre-approche-ESG-ISR- Documents_118.html

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

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

- **MÉTODO DE CÁLCULO DEL RIESGO GLOBAL**

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

- **Planes de Ahorro en Acciones franceses (PEA)**

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

Proporción de inversión efectivamente realizada durante el ejercicio: 86,85%.

- **REMUNERACIONES**

Las remuneraciones fijas y variables, abonadas durante el ejercicio cerrado el 31/12/2020 por la sociedad gestora a su personal, en proporción a la inversión realizada en la actividad de gestión de los FIA, excluyendo la gestión de los OICVM y los mandatos de gestión discrecional, pueden obtenerse previa solicitud por correo al departamento jurídico de las IIC de Lazard Frères Gestion y figuran en el informe anual de la sociedad. El Grupo Lazard fija la dotación global de las remuneraciones variables en función de diferentes criterios, incluidos los resultados financieros del Grupo Lazard durante el año transcurrido, teniendo en cuenta los resultados. La Dirección General decide el importe total de las remuneraciones repartidas entre las remuneraciones fijas y variables, respetando la separación absoluta entre el componente fijo y el componente variable de la remuneración. El importe total de las remuneraciones variables se determina teniendo en cuenta el conjunto de riesgos. El importe de la remuneración variable se individualiza a continuación y se determina en parte en función del rendimiento de cada Personal Identificado.

La política de remuneración se revisa cada año y respeta las políticas y procedimientos de remuneración implantados por Lazard Frères Gestion.

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 y la conformidad de la política de remuneración con la normativa aplicable.

Personal a 31/12/2020: Contratos de duración determinada y contratos indefinidos de LFG y LFG-Bélgica (por tanto, sin becarios, aprendices ni LFG-Corretaje)

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

«Personal identificado»

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

Nota: los importes son importes no cargados

• **INFORMACIÓN ADICIONAL**

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

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

www.lazardfreresgestion.fr

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

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

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

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

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

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

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

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)

(*) Salvo los derivados enumerados.

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

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

(*) La cuenta Efectivo también incluye la liquidez resultante de las operaciones con pacto de recompra.

d) Ingresos y gastos operativos relacionados con las técnicas de gestión eficaz

Ingresos y gastos operativos	Importe en divisa de la cartera
<ul style="list-style-type: none"> . Ingresos (*) . Otros ingresos <p style="text-align: right;">Total de ingresos</p> <ul style="list-style-type: none"> . Gastos operativos directos . Gastos operativos indirectos . Otros gastos <p style="text-align: right;">Total gastos</p>	

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

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
Francia
Teléfono: + 33 (0)1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Dirección postal:
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

LAZARD SMALL CAPS EURO SRI

Sociedad de Inversión de Capital Variable

25, rue de Courcelles
75008 París
(Francia)

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

Ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2021

A la atención de la junta general,

Opinión

En ejecución de la misión que nos ha sido confiada por su consejo de administración, hemos auditado las cuentas anuales de la institución de inversión colectiva LAZARD SMALL CAPS EURO SRI constituida en forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV) relativas al ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2021, tal y como se adjuntan al presente informe.

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

Fundamento de la opinión sobre las cuentas anuales

Referencia de auditoría

Hemos efectuado nuestra auditoría según las normas de la práctica profesional aplicables en Francia. Consideramos que los elementos que hemos recabado son suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión.

Las responsabilidades que nos incumben en virtud de estas normas se indican en la sección «Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales» del presente informe.



Independencia

Hemos realizado nuestra misión de auditoría cumpliendo las reglas de independencia que contemplan el código de comercio y por el código deontológico de la profesión de auditor de cuentas, durante el período comprendido entre el 1 de octubre de 2020 y la fecha de emisión de nuestro informe.

Justificación de las valoraciones

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

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

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

Verificaciones específicas

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

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

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

Información relativa al gobierno de la empresa

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

Responsabilidades de la dirección y de las personas que constituyen el gobierno de empresa relativas a las cuentas anuales

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

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

Las cuentas anuales han sido adoptadas por el Consejo de administración.

Responsabilidades del auditor relativas a la auditoría de las cuentas anuales

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

Como se precisa en el artículo L.823-10-1 del Código de Comercio francés, nuestra misión de certificación de las cuentas no consiste en garantizar la viabilidad o la calidad de la gestión de su SICAV.

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

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

Si concluye que existe una incertidumbre significativa, indica a los lectores de su informe las informaciones facilitadas en las cuentas anuales en relación con esta incertidumbre o, si dichas informaciones no se facilitan o no son pertinentes, formula una certificación con reserva o rechaza la certificación;

- valora la presentación de conjunto de las cuentas anuales y evalúa si las cuentas anuales reflejan las operaciones y hechos subyacentes de modo que den una imagen fiel de los mismos.

París La Défense, el 3 de enero de 2022

El Auditor

Deloitte & Associés



Oliv



Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex Francia
Teléfono: + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Dirección postal:
TSA 20303
92030 La Défense Cedex (Francia)

LAZARD SMALL CAPS EURO SRI

Sociedad de Inversión de Capital Variable con Compartimentos

25, rue de Courcelles
75008 París (Francia)

Informe especial del auditor sobre contratos con partes vinculadas

Junta General de Aprobación de las Cuentas del ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 2021

A la junta general,

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

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

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

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

CONTRATOS SUJETOS A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL

Convenios celebrados durante el ejercicio pasado

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

Sociedad por acciones simplificada con un capital de 2.188.160 €
Sociedad de Consultoría Contable inscrita en el Colegio de Ile-de-France
Sociedad de auditoría de cuentas inscrita en la Compagnie Régionale de Versailles
Inscrita en el registro mercantil (RCS) de Nanterre con el n.º 572 028 041
N.º IVA: FR 02 572 028 041

Una entidad de la red Deloitte



CONTRATOS YA APROBADOS POR LA JUNTA GENERAL

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

París La Défense, el 3 de enero de 2022

El Auditor

Deloitte & Associés



6. CUENTAS DEL EJERCICIO

BALANCE A 30/09/2021 *en* EUR

ACTIVO

	30/09/2021	30/09/2020
INMOVILIZADO NETO		
DEPÓSITOS		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	748.828.444,69	490.347.719,79
Acciones y valores asimilados	724.330.730,46	461.363.723,31
Negociados en un mercado regulado o asimilado	724.330.730,46	461.363.723,31
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Obligaciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
No negociados en un mercado regulado asimilado		
Títulos de deuda	24.497.714,23	28.983.996,48
Negociados en un mercado regulado o asimilado	24.497.714,23	28.983.996,48
Títulos de deuda negociables		
Otros títulos de deuda		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Instituciones de inversión colectiva		
OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países		
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	129.076,19	83.328,44
Créditos representativos de valores prestados	129.076,19	83.328,44
Títulos tomados en préstamo	189.230,61	1.424.135,32
Títulos cedidos con pacto de recompra	189.230,61	1.424.135,32
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros		
CRÉDITOS		
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros		

Cuentas Financieras		
Efectivo		
TOTAL DEL ACTIVO	749.146.751,49	491.855.183,55

PASIVO

	30/09/2021	30/09/2020
FONDOS PROPIOS		
Capital	730.362.919,51	493.745.467,35
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)		
Remanente (a)		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a,b)	12.407.607,79	125.884,22
Resultado del ejercicio (a,b)	2.301.599,79	-2.948.148,39
TOTAL DE LOS CAPITALES PROPIOS *	745.072.127,09	490.923.203,18
<i>* Importe representativo del patrimonio</i>		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
Operaciones temporales con valores		
Deudas representativas de valores entregados con pacto de recompra		
Deudas representativas de valores prestados		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
DEUDAS	4.074.624,40	931.980,37
Operaciones a plazo sobre divisas		
Otros	4.074.624,40	931.980,37
CUENTAS FINANCIERAS		
Préstamos bancarios corrientes		
Préstamos		
TOTAL DEL PASIVO	749.146.751,49	491.855.183,55

(a) Incluidas cuentas de regularización

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

FUERA DE BALANCE A 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
OPERACIONES DE COBERTURA		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		
OTRAS OPERACIONES		
Compromiso en mercados regulados o asimilados		
Compromiso en mercados extrabursátiles		
Otros compromisos		

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
Ingresos de operaciones financieras		
Ingresos de depósitos y de cuentas financieras		
Ingresos de acciones y valores asimilados	14.920.906,87	6.141.025,05
Ingresos de obligaciones y valores asimilados		
Ingresos de títulos de deuda		
Ingresos de operaciones de financiación de valores		
Ingresos de instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
TOTAL (1)	14.920.906,87	6.141.025,05
Gastos de operaciones financieras		
Gastos de operaciones de financiación de valores		
Gastos de instrumentos financieros a plazo		
Gastos de deudas financieras	971,44	
Otros gastos financieros		
TOTAL (2)	971,44	
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS (1-2)	14.919.935,43	6.141.025,05
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4)	12.372.347,13	9.313.576,50
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	2.547.588,30	-3.172.551,45
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-245.988,51	224.403,06
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	2.301.599,79	-2.948.148,39

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.

Información sobre las incidencias relacionadas con la crisis de la covid 19

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

Reglas de valoración de los activos

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

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

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

- **Instrumentos financieros de renta fija:**

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

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

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

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

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

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

- **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 (EONIA diario, tipo interbancario a 1 ó 2 semanas, EURIBOR 1 a 12 meses) correspondiente a la duración del contrato.

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

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

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

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

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

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

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

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

El valor de compromiso para los contratos de futuros es igual al precio (en la divisa de la SICAV) multiplicado por el número de contratos multiplicado por el nominal.

El valor de compromiso para los contratos de opciones es igual al precio del valor subyacente (en la divisa de la SICAV) multiplicado por el número de contratos, multiplicado por el delta y multiplicado por el nominal del subyacente.

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

Gastos de gestión

Los gastos de gestión se calculan en cada valoración.

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

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

La Sicav sufraga los gastos de funcionamiento, y concretamente:

- . los de gestión financiera;
- . los de gestión administrativa y contable;

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

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

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

Gastos facturados a la SICAV	Base	Porcentaje/importe		
Gastos de gestión financiera	Patrimonio	Acción I: 1,83% IVA incluido (Tipo máximo) Acción R: 2,18% IVA incluido (Tipo máximo) Acción T: 1,43% IVA incluido (Tipo máximo)		
Gastos administrativos externos a la sociedad gestora	Patrimonio	Acciones I, R y T: 0,02% IVA incluido (Tipo máximo)		
Comisión sobre movimientos (IVA incluido): (del 0 al 100% percibida por la sociedad gestora y del 0 al 100% percibida por el depositario)	Deducción máxima en cada transacción	Acciones Francia	Hasta 100.000 €	0,48%
			De 100.001 € a 200.000 €	0,31%
			De 200.001 a 300.000 €	0,24%
			Más de 300.000 €	0,17%
		Acciones Zona Euros excluyendo a Francia	Hasta 100.000 €	0,72%
			De 100.001 € a 200.000 €	0,47%
			De 200.001 a 300.000 €	0,36%
				Más de 300.000 €
		Instrumentos de renta fija	Ninguna	
		Instrumentos de contratos a plazo y otras operaciones	De 0 a 450€ IVA incl. por contrato	
Comisión de rentabilidad Acción T	Patrimonio	20% de la rentabilidad por encima del índice de referencia*		

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

- Si el importe calculado es significativo, se dota una provisión en la cuenta 617.
- El importe definitivo se contabiliza en el momento del pago de las facturas, después de revertir las provisiones, en su caso.

* Modo de cálculo de la comisión de rentabilidad (únicamente para la Acción T):

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

- Cuyo valor inicial es igual al del patrimonio de la Sicav en la fecha de cierre del último año en que se detrajo una comisión de rentabilidad;
- Y que obtenga una rentabilidad diaria igual a la del Euromoney Smaller Euro, con reinversión de dividendos netos en euros y que registre las mismas variaciones en las suscripciones y reembolsos que la Sicav.

Si, al cierre del ejercicio, el patrimonio de la Sicav (excluidos los gastos de gestión variables) es superior al patrimonio del fondo de referencia, se detraerá una comisión de rentabilidad igual al 20% (IVA incluido) de la diferencia de valoración entre el activo de la Sicav y el del Fondo de referencia.

La primera fecha de deducción será una vez transcurrido un periodo igual o superior a 12 meses a partir del lanzamiento de la Acción T.

En caso de rentabilidad inferior de la Sicav con respecto al fondo 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 de la Sicav es superior a la del fondo de referencia durante dicho periodo.

Estos gastos (el componente fijo y, en su caso, el variable) se imputarán directamente a la cuenta de resultados de la Sicav. Los reembolsos efectuados durante el periodo de existencia de la Sicav 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.

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:

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

2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO NETO A 30/09/2021 en EUR

	30/09/2021	30/09/2020
ACTIVO NETO AL PRINCIPIO DEL EJERCICIO	490.923.203,18	487.956.329,97
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción percibidas por la IIC)	200.638.388,98	155.569.809,04
Reembolsos (previa deducción de las comisiones de reembolso percibidas por la IIC)	-155.348.382,37	-143.284.908,35
Plusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	12.919.488,14	15.730.216,75
Minusvalías realizadas en depósitos e instrumentos financieros	-146.476,02	-14.397.377,15
Plusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo		
Minusvalías realizadas en instrumentos financieros a plazo	-45,20	
Gastos de transacciones	-651.061,79	-999.094,88
Diferencias de cambio		
Variaciones de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros	194.189.423,87	-6.479.220,75
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	<i>157.280.488,12</i>	<i>-36.908.935,75</i>
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	<i>36.908.935,75</i>	<i>30.429.715,00</i>
Variaciones de la diferencia de estimación de los instrumentos financieros a plazo		
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>		
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>		
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas		
Distribución del ejercicio anterior del resultado		
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de periodificación	2.547.588,30	-3.172.551,45
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	745.072.127,09	490.923.203,18

3. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

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

	Importe	%
ACTIVO		
OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
TOTAL OBLIGACIONES Y VALORES ASIMILADOS		
TÍTULOS DE DEUDA		
TOTAL TÍTULOS DE DEUDA		
PASIVO		
OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
TOTAL OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
FUERA DE BALANCE		
OPERACIONES DE COBERTURA		
TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA		
OTRAS OPERACIONES		
TOTAL OTRAS OPERACIONES		

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

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
ACTIVO								
Depósitos								
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras							189.230,61	0,03
PASIVO								
Operaciones temporales con valores								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

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

	< 3 meses	%]3 meses - 1 año]	%]1 - 3 años]	%]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
ACTIVO										
Depósitos										
Obligaciones y valores asimilados										
Títulos de deuda										
Operaciones temporales con valores	189.230,61	0,03								
Cuentas financieras										
PASIVO										
Operaciones temporales con valores										
Cuentas financieras										
FUERA DE BALANCE										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

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

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

	Divisa 1		Divisa 2		Divisa 3		Divisa N OTRA(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados								
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
IIC								
Operaciones temporales con valores								
Créditos								
Cuentas financieras								
PASIVO								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales con valores								
Deudas								
Cuentas financieras								
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

3.5. CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA

	Naturaleza de débito/crédito	30/09/2021
CRÉDITOS		
	Suscripciones a recibir	129.076,19
TOTAL DE CRÉDITOS		129.076,19
DEUDAS		
	Compras con pago diferido	356.563,28
	Reembolsos por pagar	2.429.536,85
	Gastos de gestión fijos	1.221.050,81
	Gastos de gestión variable	67.473,46
TOTAL DE DEUDAS		4.074.624,40
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		-3.945.548,21

3.6. FONDOS PROPIOS

3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados

	En acción	En importe
Acción I		
Acciones suscritas durante el ejercicio	121.574,176	97.091.776,13
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-131.178,736	-105.815.584,38
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-9.604,560	-8.723.808,25
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	641.115,458	
Acción R		
Acciones suscritas durante el ejercicio	18.175,514	31.676.588,89
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-10.283,091	-16.533.938,91
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	7.892,423	15.142.649,98
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	41.688,240	
Acción T		
Acciones suscritas durante el ejercicio	394.106,178	71.870.023,96
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-185.048,463	-32.998.859,08
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	209.057,715	38.871.164,88
Número de acciones en circulación al final del ejercicio	254.667,227	

3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO SRI I	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO SRI R	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	
Acción LAZARD SMALL CAPS EURO SRI T	
Total de comisiones percibidas	
Comisiones de suscripción percibidas	
Comisiones de reembolso percibidas	

3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	30/09/2021
Acción I	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	10.502.914,92
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,85
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de los gastos de gestión	
Acción R	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	1.280.335,59
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,20
Gastos de gestión variables	
Retrocesión de los gastos de gestión	
Acción T	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	509.485,89
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,45
Gastos de gestión variables	79.610,73
Retrocesión de los gastos de gestión	

3.8. COMPROMISOS RECIBIDOS Y CONTRAÍDOS

3.8.1. Garantías recibidas por la IIC:

Ninguno.

3.8.2. Otros compromisos recibidos y/o contraídos:

Ninguno.

3.9. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

	30/09/2021
Títulos adquiridos con pacto de recompra	
Títulos tomados en préstamo	

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

	30/09/2021
Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida de origen	
Instrumentos financieros recibidos como garantía y no registrados en el balance	

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

	Código ISIN	Denominaciones	30/09/2021
Acciones			
Obligaciones			
Títulos de deuda negociables			
IIC			3.672.605,96
	FR0011637164	LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME «R»	198,96
	FR0011429521	LAZARD MID CAPS EUROPE «A»	3.672.240,00
	FR0011429539	LAZARD MID CAPS EUROPE «R»	167,00
Instrumentos financieros a plazo			
Total de títulos del grupo			3.672.605,96

3.10. TABLA DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES

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

	30/09/2021	30/09/2020
Saldos pendientes de asignación		
Remanente de ejercicios anteriores		
Resultado	2.301.599,79	-2.948.148,39
Total	2.301.599,79	-2.948.148,39

	30/09/2021	30/09/2020
Acción I		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	2.059.448,31	-2.536.313,99
Total	2.059.448,31	-2.536.313,99

	30/09/2021	30/09/2020
Acción R		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	11.394,10	-399.506,07
Total	11.394,10	-399.506,07

	30/09/2021	30/09/2020
Acción T		
Asignación		
Distribución		
Remanente del ejercicio		
Capitalización	230.757,38	-12.328,33
Total	230.757,38	-12.328,33

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

	30/09/2021	30/09/2020
Saldos pendientes de asignación		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas		
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	12.407.607,79	125.884,22
Pagos a cuenta de plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	12.407.607,79	125.884,22

	30/09/2021	30/09/2020
Acción I		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	10.251.933,90	113.208,38
Total	10.251.933,90	113.208,38

	30/09/2021	30/09/2020
Acción R		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	1.259.665,74	10.874,78
Total	1.259.665,74	10.874,78

	30/09/2021	30/09/2020
Acción T		
Asignación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	896.008,15	1.801,06
Total	896.008,15	1.801,06

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

	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021
Activo neto Global en EUR	1.044.341.009,50	756.029.743,97	487.956.329,97	490.923.203,18	745.072.127,09
Acción I en EUR					
Patrimonio	834.712.084,30	642.532.391,31	438.473.842,49	440.774.331,84	615.598.859,98
Número de títulos	920.945,976	822.418,267	642.922,595	650.720,018	641.115,458
Valor liquidativo unitario	906,36	781,27	682,00	677,36	960,19
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	49,01	70,40	-2,14	0,17	15,99
Capitalización unitaria según resultado	-0,93	0,83	3,91	-3,89	3,21
Acción R en EUR	209.628.925,18	87.164.636,58	42.341.106,76	43.339.801,63	75.519.092,66
Patrimonio	120.888,158	58.517,731	32.677,977	33.795,817	41.688,240
Número de títulos	1.734,07	1.489,54	1.295,70	1.282,40	1.811,52
Valor liquidativo unitario	93,77	134,38	-4,00	0,32	30,21
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas	-7,16	-4,18	2,78	-11,82	0,27
Capitalización unitaria según resultado		26.332.716,08	7.141.380,72	6.809.069,71	53.954.174,45
		154.159,305	47.700,914	45.609,512	254.667,227
Acción T en EUR		170,81	149,71	149,29	211,86
Patrimonio		15,37	-0,47	0,03	3,51
Número de títulos					
Valor liquidativo unitario		1,30	1,46	-0,27	0,90
Capitalización unitaria sobre +/- valías netas					
Capitalización unitaria según resultado					

3.12. INVENTARIO DETALLADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS en EUR

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
Acciones y valores asimilados				
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
ALEMANIA				
ALZCHEM GROUP AG	EUR	500.000	11.850.000,00	1,59
AMADEUS AG FUER ZEITARBEIT UND	EUR	56.200	10.037.320,00	1,35
CEWE COLOR HOLDING	EUR	188.500	21.828.300,00	2,93
DRAGERWERK AG.	EUR	66.270	4.446.717,00	0,59
HANS EINHELL AG	EUR	42.188	7.003.208,00	0,94
KSB AG PREF	EUR	66.250	24.578.750,00	3,30
LPKF LASER ELECTRO	EUR	194.458	3.830.822,60	0,51
NORMA GROUP NAMEN	EUR	520.000	19.042.400,00	2,56
STO AG VORZ.	EUR	180.450	36.541.125,00	4,90
SURTECO GROUP AG	EUR	510.000	18.921.000,00	2,54
TAKKT AG	EUR	2.160.000	29.635.200,00	3,98
TECHNOTRANS NOM.	EUR	383.000	10.609.100,00	1,43
VOSSLOH AG	EUR	318.000	14.612.100,00	1,96
WASH TEC AG	EUR	334.500	18.196.800,00	2,44
TOTAL ALEMANIA			231.132.842,60	31,02
AUSTRIA				
MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	130.000	21.450.000,00	2,88
ROSENBAUER INTERNATIONAL	EUR	424.300	20.705.840,00	2,78
ZUMTOBEL AG	EUR	1.636.100	14.757.622,00	1,98
TOTAL AUSTRIA			56.913.462,00	7,64
BÉLGICA				
SENGROUP NV	EUR	242.000	6.751.800,00	0,91
VAN DE VELDE	EUR	414.500	12.849.500,00	1,72
TOTAL BÉLGICA			19.601.300,00	2,63
FINLANDIA				
CARGOTEC OYJ B	EUR	380.000	16.727.600,00	2,25
TOTAL FINLANDIA			16.727.600,00	2,25
FRANCIA				
ALTEN	EUR	106.000	13.472.600,00	1,80
AXWAY SOFTWARE	EUR	893.000	24.378.900,00	3,27
EXEL INDUSTRIES	EUR	166.000	13.280.000,00	1,78
GROUPE CRIT	EUR	172.500	11.609.250,00	1,56
IPSOS	EUR	990.000	38.956.500,00	5,23
MANITOU BF	EUR	632.000	18.296.400,00	2,46
MANUTAN INTERNATIONAL	EUR	265.559	19.863.813,20	2,66
NEXITY	EUR	605.000	24.926.000,00	3,34
SOMFY	EUR	137.876	21.563.806,40	2,90
SOPRA STERIA	EUR	217.638	34.930.899,00	4,69
SPIE SA	EUR	1.155.000	22.707.300,00	3,05
TOTAL FRANCIA			243.985.468,60	32,74
GRECIA				
ELEKTRONIKI ATHENS	EUR	261.666	2.616,66	
TOTAL GRECIA			2.616,66	

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

Designación de los valores	Divisa	Cantidad Número o nominal	Valor actual	% Patrimonio
ITALIA				
BIESSE	EUR	705.000	19.077.300,00	2,56
DE LONGHI SPA	EUR	776.087	24.120.783,96	3,23
FILA FABBRICA ITALI LAPIS ED AFFI SPA	EUR	2.090.000	20.273.000,00	2,72
INTERPUMP GROUP	EUR	340.000	19.040.000,00	2,56
PRIMA IND SPA	EUR	574.000	10.446.800,00	1,41
TOTAL ITALIA			92.957.883,96	12,48
PAÍSES BAJOS				
LUCAS BOLS NV	EUR	627.000	6.382.860,00	0,85
ORDINA NV	EUR	5.260.000	17.331.700,00	2,33
TOTAL PAÍSES BAJOS			23.714.560,00	3,18
PORTUGAL				
ALTRI SGPS CORTICEIRA AMORIM	EUR	2.900.000	15.529.500,00	2,08
TOTAL PORTUGAL	EUR	2.007.221	23.765.496,64	3,20
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en mercados regulados o asimilados			39.294.996,64	5,28
TOTAL Acciones y valores asimilados			724.330.730,46	97,22
Instituciones de inversión colectiva OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países			724.330.730,46	97,22
FRANCIA				
AMUNDI EURO LIQUIDITY SRI IC	EUR	90	20.825.108,27	2,80
LAZARD INVESTISSEMENT PEA-PME «R»	EUR	1	198,96	-0,01
LAZARD MID CAPS EUROPE «A»	EUR	22.000	3.672.240,00	0,49
LAZARD MID CAPS EUROPE «R»	EUR	1	167,00	
TOTAL FRANCIA			24.497.714,23	3,28
TOTAL OICVM y FIA de carácter general destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países			24.497.714,23	3,28
TOTAL Instituciones de inversión colectiva			24.497.714,23	3,28
Créditos			129.076,19	0,02
Deudas			-4.074.624,40	-0,55
Cuentas financieras			189.230,61	0,03
Patrimonio			745.072.127,09	100,00

Acción I	EUR	641.115,458	960,19
Acción T	EUR	254.667,227	211,86
Acción R	EUR	41.688,240	1.811,52

LAZARD SMALL CAPS EURO SRI
Sociedad de Inversión de Capital Variable
Domicilio social: 121, Boulevard Haussmann, 75008 París (Francia)
Inscrita en el Registro Mercantil de París con el n.º 449.972.835

**RESOLUCIÓN DE ASIGNACIÓN DE LAS CANTIDADES DISTRIBUIBLES PROPUESTA
POR LA JUNTA GENERAL**

EJERCICIO CERRADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2021

Segunda resolución

La Junta General aprueba los importes distribuibles del ejercicio que ascienden a:
2.301.599,79 € suma distribuible correspondiente al resultado.
12.407.607,79 € cantidad distribuible correspondiente a las plusvalías y minusvalías netas.

Y decide su asignación de la siguiente forma:

1. Cantidades distribuibles relativas al resultado

- Acción «I»: Capitalización: 2.059.448,31 €
- Acción «R»: Capitalización: 11.394,10 €
- Acción «T»: Capitalización: 230.757,38€

2. Sumas distribuibles correspondientes a las plusvalías y minusvalías netas

- Acción «I»: Capitalización: 10.251.933,90 €
- Acción «R»: Capitalización: 1.259.665,74 €
- Acción «T»: Capitalización: 896.008,15 €

No se abonado ningún dividendo con cargo a los 5 últimos ejercicios.