

SICAV de derecho francés

LAZARD EQUITY SRI

INFORME ANUAL

al 28 de septiembre de 2018

Sociedad de Gestión: Lazard Frères Gestion

Sociedad Depositaria: Caceis Bank

Auditor: Ernst & Young Audit

Lazard Frères Gestion SAS - 25 rue de Courcelles - 75008 - París

ÍNDICE

1.	Características del OIC	3
2.	Cambios concernientes al OIC	9
3.	Informe de gestión	12
4.	Información reglamentaria	20
5.	Certificación del auditor	26
6.	Cuentas del ejercicio	30
7.	Texto de los acuerdos	53

1. CARACTERÍSTICAS DEL OIC

- **FORMA JURÍDICA**

Sicav con Consejo de Administración de derecho francés.

- **CLASIFICACIÓN**

Renta variable de países de la zona euro.

- **MODALIDADES DE ASIGNACIÓN DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES**

Los importes distribuibles están constituidos por:

- 1) El resultado neto, incrementado por el traslado a cuenta nueva, incrementado o reducido por el saldo de los ajustes por periodificación de los ingresos.

El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, cánones, dividendos, primas y lotes, dietas de asistencia y demás créditos correspondientes a los títulos que componen la cartera de la SICAV, al que se suma el activo generado por las cuantías disponibles momentáneamente, y del que se deducen los gastos de gestión y los gastos originados por los empréstitos.

- 2) las ganancias de capital realizadas, netas de gastos, una vez deducidas de las mismas las pérdidas de capital realizadas, netas de los gastos contabilizados en el transcurso del ejercicio, e incrementadas por valor de las ganancias netas de capital de la misma índole contabilizadas en ejercicios anteriores y que no se hayan distribuido o capitalizado, y reducidas o incrementadas por los ajustes por periodificación de las ganancias de capital.

Los importes mencionados en los anteriores apartados 1) y 2) se pueden distribuir total o parcialmente, de forma independiente.

Acciones C, PC EUR, RC EUR, PC H-GBP, PC H-USD, RC H-USD, PC H-CHF y RC H-CHF: las cuantías distribuibles se capitalizan en su totalidad, con excepción de las sujetas a distribución obligatoria por la ley.

Acciones D y RD EUR: el resultado neto se distribuye en su totalidad, y la Junta General decide cada año la aplicación de las ganancias netas de capital realizadas.

- **OBJETIVO DE GESTIÓN**

Acciones C, D, PC EUR, RD EUR y RC EUR: sin ser indicial, el objetivo de gestión es obtener, en el plazo de inversión recomendado, una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice EuroStoxx con reinversión del dividendo neto en el momento del cierre, a través de una política activa de inversión socialmente responsable basada en criterios económicos, sociales, empresariales, ambientales y de gobernanza.

Acciones PC H-GBP: sin ser indicial, el objetivo de gestión es obtener, en el plazo de inversión recomendado, una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice EuroStoxx con reinversión del dividendo neto en el momento del cierre, expresado en GBP, cubierto contra el riesgo de cambio y como moneda de referencia la libra esterlina, a través de una política activa de inversión socialmente responsable basada en criterios económicos, sociales, empresariales, ambientales y de gobernanza.

Si bien la acción PCH-GBP está cubierta contra el riesgo de cambio, su rentabilidad podrá verse afectada por los posibles costes de cobertura.

Acciones PC H-USD y RC H-USD: sin ser indicial, el objetivo de gestión es obtener, en el plazo de inversión recomendado, una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice EuroStoxx con reinversión del dividendo neto en el momento del cierre, expresado en USD, cubierto contra el riesgo de cambio y como moneda de referencia el dólar estadounidense, a través de una política activa de inversión socialmente responsable basada en criterios económicos, sociales, empresariales, ambientales y de gobernanza.

Si bien las acciones PC H-USD y RC H-USD están cubiertas contra el riesgo de cambio, su rentabilidad podrá verse afectada por los posibles costes de cobertura.

Acciones PC H-CHF y RC H-CHF: sin ser indicial, el objetivo de gestión es obtener, en el plazo de inversión recomendado, una rentabilidad neta de gastos superior a la del índice EuroStoxx con reinversión del dividendo neto en el momento del cierre, expresado en CHF, cubierto contra el riesgo de cambio y como moneda de referencia el franco

suizo, a través de una política activa de inversión socialmente responsable basada en criterios económicos, sociales, empresariales, ambientales y de gobernanza.

Si bien las acciones PC H-CHF y RC H-CHF están cubiertas contra el riesgo de cambio, su rentabilidad podrá verse afectada por los posibles costes de cobertura.

- **INDICADOR DE REFERENCIA**

El índice EuroStoxx con reinversión de dividendos netos es un índice compuesto por unos 300 valores, que engloban las mayores sociedades cotizadas de la zona euro, ponderadas en función de su capitalización bursátil. El historial está disponible en Bloomberg con el código "SXXT", y en el sitio web www.stoxx.com.

- **ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

1. Estrategias aplicadas

Para llevar a cabo su política de inversión, la sociedad gestora adopta la posición de seleccionar "lo mejor de lo mejor". Esta opción consiste en seleccionar las empresas que, de acuerdo con su análisis, presentan las mejores medidas relativas en términos de gestión de recursos humanos y de respeto al medio ambiente, especialmente dentro de su sector de actividad, así como una alta rentabilidad económica.

El proceso de selección de valores consta de dos etapas distintas, simultáneas y necesarias:

A) Filtro de calificación extrafinanciera:

Una agencia independiente, que a nuestro juicio cuenta con la mejor experiencia, analiza y califica cinco criterios (Recursos Humanos, Medio Ambiente, Relaciones con clientes y proveedores, Derechos Humanos y Compromiso Social) de acuerdo con el peso específico asignado por la sociedad gestora a cada valor.

Para que un valor pueda ser aceptado en la cartera de la Sicav, deben cumplirse las tres condiciones siguientes:

1. La calificación media ponderada de todos los dominios, incluido el de recursos humanos, debe ser positiva;
2. La calificación del dominio de "Recursos Humanos" debe ser igualmente positiva.
3. La gobernanza empresarial debe ser satisfactoria, es decir, garantizar un trato justo de las minorías y prevenir los conflictos de intereses.

Cabe señalar que las calificaciones utilizadas con relación a las dos primeras condiciones las emite una agencia independiente. Esta elección de externalización se debe a la experiencia que aporta la agencia independiente, que puede ofrecer una mayor calidad en las calificaciones que la derivada de un análisis interno de la sociedad gestora. No obstante, las ponderaciones utilizadas en la calificación las establece la sociedad gestora.

En lo tocante a la calidad de la gobernanza, entendemos por el contrario que pueden aprehenderla mejor los analistas gestores de la sociedad gestora, por lo que se decidió realizar la evaluación de forma interna.

Los diversos criterios que permiten definir la calificación de cada valor son los siguientes:

- **Recursos humanos (40%):**
Gestión del capital humano de las empresas: formación, seguridad, ayudas a la recolocación en caso de reducción de plantilla, política de remuneración.
- **Medio ambiente (30%):**
Gestión de las plantas de producción y rehabilitación de dichas plantas. Nivel de información disponible respecto a este criterio.
- **Relaciones con clientes y proveedores (10%):**
Gestión de los proveedores, e identificación del correcto cumplimiento de determinadas prácticas por estos últimos (trabajo infantil, etc.).
- **Derechos humanos (10%):**
Prevención de riesgos, en especial de discriminación.
- **Implicación social de la empresa (10%):**
Integración de la empresa en su entorno civil. Participación en el desarrollo en general y en actividades concretas en particular, como por ejemplo la ayuda a la educación en una zona determinada.

El sistema de puntuación que utiliza el gestor, facilitado por un proveedor externo, funciona de la manera siguiente:

Para cada empresa de la cartera se calcula una "puntuación" absoluta. Esa "puntuación" es una media ponderada, en función de la importancia que el gestor asigna a cada uno de los dominios estudiados (Recursos Humanos, Derechos Humanos, Medio Ambiente, Relaciones con Clientes y Proveedores, Relaciones con la sociedad civil). La puntuación se compara con la de otras empresas del mismo sector.

En cada uno de los dominios, una empresa tendrá una puntuación relativa en comparación con su sector (de 0 a 100). La calificación final (de -- a ++) de una empresa dependerá de la distribución normal de las "puntuaciones" dentro de su propio sector. Es decir, que si una empresa está por encima de la mediana del sector (+ o - 20%), será calificada de forma positiva (+), o muy positiva (++) si se encuentra entre el 5% de las empresas mejor calificadas. Por el contrario, si la empresa está por debajo de la mediana del sector (+ o -20%), será calificada de forma negativa (-), o muy negativa (--) si se encuentra entre el 5% de las empresas peor calificadas.

[++]: 5% de las empresas mejor calificadas por encima de la mediana del sector

[+]: 25% de las empresas mejor calificadas por encima de la mediana del sector

[=]: 40% de las empresas que se sitúan en la mediana del sector (+ o - 20%)

[-]: 25% de las empresas peor calificadas por debajo de la mediana del sector

[--]: 5% de las empresas peor calificadas por debajo de la mediana del sector

Una calificación se considera positiva si es superior o igual a la mediana del sector (+ o - 20%).

Si se rebaja la calificación de un valor determinado, la agencia de calificación seleccionada notifica inmediatamente el cambio al gestor. Si la calificación de la empresa sigue siendo superior al promedio y la calificación de "recursos humanos" no es negativa, se mantiene el valor en la cartera. Si no se cumple una de las dos condiciones anteriores, se retira el valor de la cartera en un plazo de 20 días hábiles.

▪ **Gobernanza empresarial**

La gobernanza empresarial es un criterio importante del proceso de selección de los valores por la sociedad gestora. Se analiza de forma sistemática, y debe satisfacer las exigencias de la sociedad gestora, especialmente que la empresa esté protegida ante cualquier conflicto de intereses. La sociedad gestora identifica todos los elementos que puedan afectar a la estrategia a largo plazo de la empresa, su potencial de creación de valor y los intereses fundamentales de los accionistas minoritarios. Esta es la razón por la que el gestor examina en detalle las políticas de remuneración de los directivos y administradores, de manera que no puedan introducir sesgos en las decisiones sobre inversión, asignación de capital o gestión operativa diaria de la empresa. La retribución de los directivos debe estar indexada con relación a los objetivos de rentabilidad a medio y largo plazo de la empresa; no debe basarse en criterios de tamaño o crecimiento sin tener en cuenta la rentabilidad. La política de asignación de capital también debe beneficiar a la empresa y sus accionistas minoritarios. No debe beneficiar solamente a un accionista principal. En ningún caso debe haber conflictos de intereses entre los directivos, los administradores o el posible o posibles accionistas principales y los accionistas minoritarios. Sin limitarse a ello, la sociedad gestora se interesa particularmente en el estudio de las políticas de remuneración, los argumentos y criterios que las definen, los directivos y administradores, los convenios reglamentados, la claridad y transparencia de los estados financieros y la independencia de los órganos de control. A modo de ejemplo, los estados financieros opacos o la retribución de directivos centrada en el resultado a corto plazo conllevan la exclusión del valor en cuestión.

B) Filtro financiero:

La selección de valores se basa en un análisis financiero centrado en tres elementos esenciales: rentabilidad, crecimiento y evaluación.

- La **rentabilidad** económica es la capacidad de una empresa de crear valor a largo plazo. Se mide por el rendimiento del capital invertido (activos tangibles e intangibles, fondo de comercio, capital circulante).
- El **crecimiento** es la capacidad de una empresa de acrecentar su capital empleado, manteniendo un nivel de rentabilidad al menos igual al registrado históricamente.
- La **evaluación** se basa en un enfoque de criterios múltiples (múltiple histórico, DCF, múltiples comparables): somos muy exigentes y disciplinados con la evaluación. Creemos que esto es esencial para que el rendimiento económico se traduzca en rendimiento bursátil.

La cartera de la Sicav se invierte y / o se expone en un mínimo del 90% de su patrimonio neto a renta variable negociada en los mercados de la zona euro.

El 100% de las acciones de la Sicav son calificadas por una agencia independiente (calificaciones extrafinancieras), en tanto que cualquier otro activo, como el monetario, no está calificado.

2. Activos (excluidos los derivados integrados)

Renta variable:

Acciones de empresas domiciliadas en un país de la zona euro, sin restricciones en cuanto a su sector de actividad, de cualquier tamaño de capitalización bursátil.

Títulos de crédito e instrumentos del mercado monetario:

Títulos de deuda negociables franceses y extranjeros (principalmente Bonos del Tesoro francés y Pagarés del Estado francés) hasta un máximo del 10% del patrimonio neto. Estos títulos podrán ser de cualquier categoría, en cualquier forma y en cualquier divisa. La distribución privada/pública no está determinada de antemano, y se realizará en función de las oportunidades. No se mantiene ningún criterio de calidad crediticia mínima. La sociedad de gestión no se basa exclusiva o mecánicamente en las calificaciones de crédito emitidas por las agencias de calificación, sino que procede a su propio análisis a fin de evaluar la calidad crediticia de los títulos que entran en la cartera.

OIC:

La Sicav puede invertir hasta un máximo del 10% de su patrimonio neto en OICVM monetarias y/o monetarias a corto plazo francesas o extranjeras, y/o en FIA monetarios y/o monetarios a corto plazo franceses o establecidos en la Unión Europea respetando los cuatro criterios del artículo R214-13 del Comofi y/o en fondos de inversión monetarios extranjeros respetando los cuatro criterios del artículo R214-13 del Comofi, siempre y cuando esos fondos no inviertan más del 10% de su patrimonio en otros OIC. Todos los OIC podrán estar gestionados por Lazard Frères Gestion SAS.

3. Instrumentos derivados

• Tipo de mercados de intervención:

- regulados
- organizados
- de contratación directa

• Riesgos en los que desea intervenir el gestor:

- renta variable
- tipos
- divisas
- crédito
- otros riesgos

• Índole de las intervenciones, entendiéndose que todas las operaciones se deben limitar a la realización del objetivo de gestión:

- cobertura
- exposición
- arbitraje

• Índole de los instrumentos utilizados:

- futuros:**
 - sobre renta variable e índices de renta variable
 - sobre tipos
 - de cambio de divisas
- opciones:**
 - sobre renta variable e índices de renta variable
 - sobre tipos: riesgo de tipos y de volatilidad de tipos
 - de cambio: únicamente sobre los mercados organizados

- swaps:**
 - swaps de renta variable
 - swaps de tipos
 - swaps de cambio de divisas
- cambio de divisas a plazo**
- derivados de crédito**

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

- cobertura parcial o general de la cartera, de ciertos riesgos, títulos
- reconstitución de una exposición sintética a activos, a riesgos
- ampliación de la exposición al mercado sin apalancamiento
- máximo autorizado y perseguido
- otra estrategia

4. Títulos que incorporan derivados

Ninguno.

5. Depósitos:

En la gestión de la SICAV se pueden utilizar operaciones de depósito hasta un máximo del 10% de su patrimonio.

6. Empréstitos monetarios:

Para atender una necesidad puntual de liquidez, la SICAV puede recurrir a empréstitos monetarios en su funcionamiento, hasta un máximo del 10% de su patrimonio.

7. Operaciones de adquisición y cesión temporal de títulos:

Ninguna.

8. Información sobre las garantías financieras:

En el marco de las operaciones de adquisición y cesión temporal de títulos y de las operaciones con derivados negociados en régimen de contratación directa, y de acuerdo con la posición AMF 2013-06, la SICAV puede recibir, en concepto de garantía tanto títulos (como, concretamente, obligaciones o títulos emitidos o garantizados por un Estado o emitidos por organismos de financiación internacional, y obligaciones o títulos emitidos por emisores privados de buena calidad) como efectivo.

La garantía en metálico recibida se reinvierte de acuerdo con las reglas aplicables.

Todos estos activos deben proceder de emisores de elevada calidad, con buena liquidez, poco volátiles, diversificados y que no sean una entidad de la contraparte o de su grupo.

Se pueden aplicar descuentos a la garantía recibida, que toman en cuenta principalmente la calidad de solvencia, la volatilidad de los precios de los títulos.

- **PERFIL DE RIESGO**

Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos estarán expuestos a las evoluciones e incertidumbres de los mercados.

Riesgo asociado a la gestión y asignación de activos discretionales:

La rentabilidad de la Sicav depende tanto de los títulos y OIC seleccionados por el gestor, como de la asignación de activos realizada por éste. Por ello, existe un riesgo de que el gestor no seleccione los títulos y OIC más rentables, y que la asignación realizada entre los diversos mercados no sea óptima.

Riesgo asociado a los mercados de renta variable:

El inversor está expuesto al riesgo de renta variable. En efecto, la variación de la cotización de las acciones puede incidir negativamente en el valor liquidativo de la Sicav. Durante los periodos bajistas de los mercados, el valor liquidativo disminuirá.

Además, en los mercados de pequeñas y medianas capitalizaciones, donde el volumen de los títulos cotizados en Bolsa es reducido, los movimientos bajistas de los mercados son más rápidos que en las grandes capitalizaciones. Por tanto, el valor liquidativo de la Sicav puede experimentar disminuciones rápidas y fuertes.

Riesgo asociado a las intervenciones en mercados de futuros:

La Sicav puede utilizar instrumentos financieros a plazo hasta un límite equivalente al valor de su patrimonio. Esta exposición a los mercados, activos, índices a través de instrumentos financieros a plazo puede conllevar descensos del valor liquidativo más pronunciados o rápidos que la variación observada en los subyacentes de dichos instrumentos.

Riesgo de cambio:

La Sicav puede invertir en títulos y OIC que, a su vez, tengan autorización para adquirir valores denominados en divisas de países no pertenecientes a la zona euro. El valor de los activos de estos OIC puede disminuir si varían los tipos de cambio, lo que puede acarrear una bajada del valor liquidativo de la Sicav.

Riesgo de tipos (a título accesorio):

El riesgo de tipos es el riesgo de variación de los tipos de interés, que tiene repercusiones en los mercados de renta fija. Por ejemplo, el precio de una obligación tiende a evolucionar en sentido inverso al de los tipos de interés. En caso de una subida de los tipos, el valor liquidativo de la Sicav podría descender.

• GARANTÍA O PROTECCIÓN

Ninguna.

• SUSCRIPTORES INTERESADOS Y PERFIL DEL INVERSOR TIPO

Todos los suscriptores que busquen una exposición al riesgo de renta variable. Se recomienda encarecidamente a los suscriptores que diversifiquen suficientemente sus inversiones, con objeto de no exponerlas únicamente a los riesgos de esta Sicav.

Información relativa a los inversores estadounidenses:

El Fondo no está registrado en Estados Unidos como vehículo de inversión, y sus acciones no están registradas ni se van a registrar en ese país en el sentido de la *Securities Act* de 1933 y, por tanto, no se pueden ofrecer o vender en Estados Unidos a *Restricted Persons*, concepto que pasamos a definir a continuación.

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

FATCA:

En virtud de las disposiciones del *Foreign Account Tax Compliance Act* ("FATCA") aplicables a partir del 1 de julio de 2014, si el Fondo invierte directa o indirectamente en activos estadounidenses, se puede practicar una retención fiscal del 30% sobre los ingresos generados por dichas inversiones.

Con objeto de evitar el devengo de la retención fiscal del 30%, Francia y Estados Unidos han suscrito un acuerdo intergubernamental en virtud del cual las entidades financieras no estadounidenses ("foreign financial institutions") se comprometen a implantar un procedimiento de identificación de los inversores directos o indirectos que sean sujetos pasivos estadounidenses, y a transmitir ciertos datos sobre dichos inversores a la administración tributaria francesa, quien a su vez los transmitirá a la autoridad tributaria estadounidense ("Internal Revenue Service").

En su calidad de foreign financial institution, el Fondo se compromete a acatar la FATCA y a tomar cualquier medida derivada del mencionado acuerdo intergubernamental.

Plazo de inversión recomendado: 5 años mínimo.

2. CAMBIOS CONCERNIENTES AL OIC

CAMBIOS REGISTRADOS DURANTE EL PERIODO Y PREVISTOS

El Consejo de Administración de la Sicav **LAZARD EQUITY SRI** (código ISIN: FR0000003998) decidió el 16 de febrero de 2018:

1. Crear la acción "RD EUR".
2. Modificar los gastos de gestión financiera de las acciones "RC EUR", RC H-USD" y "RC H-CHF": del 2%, en lugar del 2,365%.
3. Modificar las suscripciones afectadas por la acción "RC EUR".

Fecha de efecto: 14 de marzo de 2018

Sección de Gobierno Corporativo (RGE)

Mandatos de los administradores personas físicas de Lazard Equity SRI al 28 de septiembre de 2018

Nombre de los administradores	Número de mandatos	Lista de mandatos y funciones
D. Bernard Devy	1	Presidente del Consejo de Administración de la Sicav - Lazard Equity SRI
D. Axel Laroza Gerente de Lazard Frères Gestion SAS	3	Presidente del Consejo de Administración de la Sicav - Lazard Actifs Réels Director General Administrador de la Sicav - Lazard Equity SRI Director General Delegado Administrador de la Sicav - Lazard Alpha Europe
D. François de Saint-Pierre Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS	5	Presidente del Consejo de Administración de la Sicav - Objectif Monde Presidente Director General de la Sicav - Objectif Gestion Mondiale Administrador de las Sicav: - Lazard Small Caps Euro - Lazard Equity SRI - T3SO
D. Jean-Pierre Thomas	1	Administrador de la Sicav - Lazard Equity SRI
D. Jean-Jacques de Gournay Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS	5	Presidente del Consejo de Administración de la Sicav - Lazard USD Money Market Administrador de las Sicav: - Lazard Small Caps Euro - Lazard Equity SRI - Lazard Credit Opportunities
D. Régis Bégué Socio Gerente de Lazard Frères Gestion SAS	4	Presidente Director General de las Sicav: - Lazard Alpha Europe - Lazard Alpha Euro - Norden Small Administrador de la Sicav - Lazard Equity SRI
Dña. Monica Nescout Socia Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	5	Administradora de las Sicav: - Norden - Lazard Small Caps Euro - Lazard Credit Opportunities - Lazard Alpha Europe - Lazard Equity SRI
Dña. Fabienne de La Serre Directora de Lazard Frères Gestion S.A.S.	5	Administradora de las Sicav: - Mahe - Lazard Patrimoine Croissance - Adélaïde - Lazard Equity SRI Directora General Administradora de la Sicav - Guilactions
D. Paul Castello Socio Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	5	Administrador de las Sicav: - Lazard USD Money Market - Lazard Equity SRI - Norden Small - Lazard Convertible Global - Lazard Credit Opportunities

- I. Acuerdos a los que se refiere el artículo L225-37-4, párrafo 2 del Código de Comercio francés
La SICAV no ha sido informada de la celebración de acuerdos con arreglo al artículo L225-37-4, párrafo 2, del Código de Comercio francés durante el ejercicio finalizado el 28 de septiembre de 2018.
- II. Cuadro recapitulativo de las delegaciones válidas otorgadas por la Junta General a que se refiere el artículo L225-37-4, párrafo 3, del Código de Comercio francés
No se ha otorgado ni mantenido ninguna delegación con arreglo al artículo L225-37-4, párrafo 3, del Código de Comercio francés durante el ejercicio finalizado el 28 de septiembre de 2018.
- III. Elección del método de ejercicio de la dirección general
El Consejo de Administración ha optado por separar las funciones de Presidente del Consejo de Administración de las de Director General.

Dietas de asistencia ofrecidas a los miembros del Consejo de Administración por la Sicav LAZARD EQUITY SRI en concepto del ejercicio cerrado el 28 de septiembre de 2018

Miembros del Consejo de Administración	Importe de las dietas de asistencia pagado por la Sicav
D. Bernard Devy	€. 8.764
D. Axel Laroza Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	0
D. François de Saint-Pierre Socio Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	0
UGRR	€. 2.286
OCIRP	€. 2.286
AUDIENS Prevoyance	€. 2.286
IRP AUTO Prévoyance-Santé	€. 2.286
CARCEPT	€. 2.286
C.F.D.T.	€. 2.286
D. Jean-Pierre Thomas	€. 2.286
D. Jean-Jacques de Gournay Socio Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	0
D. Régis Bégué Socio Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	0
D. Michel Piermay	€. 3.049
Dña. Monica Nescaut Socia Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S.	0
Dña. Fabienne de La Serre Directora de Lazard Frères Gestion S.A.S.	0
D. Paul Castello Socio Gerente de Lazard Frères Gestion S.A.S	0

3. INFORME DE GESTIÓN

RENTABILIDAD

Las rentabilidades durante el período fueron las siguientes:

Acciones C: -2,77%

Acciones PC: -2,33%

Acciones RC: 1,32%

Acciones D: -3,73%

Acciones RD: 2,54%.

Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras del OIC y no son constantes en el tiempo.

La rentabilidad del índice durante el periodo fue del -0,43%.

CONTEXTO ECONÓMICO

Introducción

La recuperación de la economía mundial se mantuvo, debido en parte a la progresión de la economía estadounidense. Si bien permaneció en general a un nivel estable, el clima de confianza empresarial alcanzó a principios de 2018 cotas máximas en todas las grandes zonas, a excepción de Estados Unidos, lo que denota un crecimiento menos sincronizado a escala internacional. Las perspectivas de crecimiento fueron halagüeñas, pero los riesgos bajistas se intensificaron en los últimos meses. Esos riesgos tenían su origen en la política, sobre todo en la zona euro, debido a la llegada al poder de partidos populistas en Italia, el comercio internacional, la concreción de la retórica proteccionista de Donald Trump, y los países emergentes, con temores en torno a una ralentización económica más grave de lo previsto en China y debilidades locales de determinadas economías. En este contexto, los grandes bancos centrales de los países avanzados restringieron su política monetaria, si bien de forma muy progresiva, al constatar que las tensiones inflacionistas subyacentes se mantenían bastante moderadas. La Reserva Federal aumentó en cuatro ocasiones su tipo director e inició la reducción de su balance. El BCE anunció el fin de su programa de compra de activos a partir de finales de diciembre de 2018 y se comprometió a dejar sus tipos de interés sin cambios hasta el verano de 2019. El Banco de Japón modificó su política de control de curva de tipos. La recuperación sincronizada de la economía mundial en 2017 había reducido la volatilidad a niveles muy bajos. Sin embargo, con el resurgimiento de las incertidumbres, la volatilidad hizo de nuevo acto de presencia en 2018. La consideración hacia los países emergentes empeoró notablemente, llevando a una reducción de los flujos de capitales hacia esos países y a presiones en sus divisas.

Crecimiento del PIB en volumen (%)	2016	2017	2018 (e)	2019 (e)
Mundo	3,3	3,7	3,7	3,7
Países desarrollados	1,7	2,3	2,4	2,1
Países emergentes	4,4	4,7	4,7	4,7
Zona euro	1,9	2,4	2,0	1,9
Estados Unidos	1,6	2,2	2,9	2,5
Japón	1,0	1,7	1,1	0,9
Reino Unido	1,8	1,7	1,4	1,5
China	6,7	6,9	6,6	6,2
India*	7,1	6,7	7,3	7,4
Brasil	-3,5	1,0	1,4	2,4
Rusia	-0,2	1,5	1,7	1,8

Fuente: Perspectivas económicas del FMI, actualizadas en octubre de 2018.

* En el caso de la India, los datos se basan en el ejercicio fiscal.

El índice MSCI World en dólares de los mercados de renta variable mundiales avanzó un 7,7% en un año. En esta cifra se incluye el buen rendimiento de los mercados de renta variable de los países desarrollados (+9,2%) pero también el mal resultado de los mercados de renta variable de los países emergentes (-3,1%). Entre las economías desarrolladas, el S&P 500 aventajó (+15,7% en dólares) al Topix (+8,5% en yenes) y el Eurostoxx (-2,8% en euros).

Tras un aumento constante en el cuarto trimestre de 2017 y un comienzo excepcional en 2018, los mercados mundiales de renta variable experimentaron una fuerte corrección en febrero de 2018, inicialmente en respuesta a la publicación de una cifra de salario horario más alto de lo esperado en Estados Unidos. Este aumento, el mayor desde mediados de 2009, avivó los temores de un rápido aumento de la inflación en ese país y aumentó la probabilidad de una aceleración del ritmo alcista de los tipos de la Reserva Federal. La caída se vio acentuada posteriormente por factores técnicos relacionados con un aumento de la volatilidad.

A partir de la primavera de 2018, los mercados de renta variable bailaron al son de tres grandes riesgos: guerra comercial, incumplimiento del presupuesto en Italia y crisis en los países emergentes. El deterioro de la situación política en Italia y los temores a que la crisis turca se contagiara al sistema bancario europeo en agosto de 2018, tras la devaluación extrema de la libra turca, explican en buena medida la baja rentabilidad de los mercados de renta variable de la zona euro.

El tipo a 10 años del Tesoro estadounidense aumentó en 73 puntos básicos hasta alcanzar un 3,06% a finales de septiembre de 2018. El tipo alemán en cambio se mantuvo estable, pasando del 0,46% al 0,47%. El movimiento alcista de los tipos estadounidenses se hizo en dos fases. La primera, entre mediados de diciembre de 2017 y mediados de febrero 2018, reflejaba las expectativas de aumento de la inflación, tras la aprobación por el Congreso estadounidense de la reforma fiscal y el aumento de los precios de la energía. La segunda fase, entre mediados de agosto y septiembre de 2018, tuvo que ver más bien con el repunte del crecimiento. En ambos casos, los inversores anticiparon una subida de los tipos por parte de la Reserva Federal mayor que la prevista inicialmente.

En Italia, la llegada al poder de un gobierno populista disparó el diferencial de crédito con respecto a Alemania (+100 puntos básicos). En cambio, la prima de riesgo griega se redujo notablemente (-148 puntos básicos), así como la portuguesa, aunque en menor medida (-52 puntos básicos). La prima de riesgo francesa aumentó ligeramente (+5 puntos básicos).

Según los índices ICE Bank of America Merrill Lynch, los diferenciales de crédito de los bonos corporativos de buena calidad respecto de los bonos soberanos se ampliaron en 15 puntos básicos, hasta alcanzar 110 puntos básicos, y los de los bonos de alto rendimiento en 93 puntos básicos, hasta alcanzar 355 puntos básicos.

El precio del barril de Brent casi se duplicó, pasando de 47 dólares a 83 dólares. Esta subida se debió a la solidez de la demanda mundial, las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y la política de reducción de la oferta de los principales países productores.

El euro se depreció un 1,8% frente al dólar, pasando de 1,18 a 1,16. Su valor alcanzó un máximo a mediados de febrero de 2018, cotizando a 1,25 pero perdió fuelle tras la publicación de datos económicos decepcionantes y el aumento de las incertidumbres con respecto a Italia.

La percepción frente a los países emergentes empeoró de forma considerable motivando una fuerte caída de los flujos de inversión hacia esos países e importantes presiones sobre sus divisas. El índice JP Morgan que mide la evolución media de las divisas de los países emergentes frente al dólar cayó un 10,6%.

Estados Unidos

El ritmo de crecimiento estadounidense se mantuvo pujante en los últimos trimestres. En el segundo trimestre de 2018 alcanzó un +4,2% interanual, tras haber registrado un +2,2% en el primer trimestre de 2018 y un +2,3 en el cuarto trimestre de 2017.

Las encuestas ISM se mantuvieron en niveles históricamente altos. El índice del sector manufacturero alcanzó 59,8 puntos en septiembre de 2018 (-0,4 puntos en un año) y el del sector no manufacturero 61,6 (+2,2 puntos en un año), su nivel más alto de los dos últimos decenios.

La creación de empleo fue muy dinámica, con una media de 206.000 nuevos puestos de trabajo creados a lo largo de 12 meses, lo que propició la bajada del paro, que cayó hasta el 3,7% en septiembre de 2018, su nivel más bajo desde 1969, frente al 4,2% registrado el año anterior.

El salario horario aumentó pero sin llegar a dispararse, con un ritmo de crecimiento interanual del +2,6% en septiembre de 2017 y del +2,7% en septiembre de 2018. La fuerte subida registrada en enero de 2018 suscitó cierta alarma en los mercados financieros, pero finalmente ese crecimiento se aminoró.

El consumo de los hogares evolucionó favorablemente, si exceptuamos un bajón en el primer trimestre de 2018 (+0,5% trimestral anualizado). El índice de confianza de los consumidores publicado por el Conference Board alcanzó en septiembre de 2018 su máximo absoluto desde el año 2000.

El déficit comercial estadounidense creció hasta alcanzar 53 000 millones de dólares en agosto de 2018. El Gobierno endureció su política comercial, en particular frente a China. Gravó con más aranceles 250 000 millones de dólares de importaciones chinas y amenazó con aplicar el aumento de los aranceles a todos los bienes importados de China. Este país contraatacó aplicando un aumento de aranceles sobre 110 000 millones de dólares de importaciones procedentes de Estados Unidos.

La inversión en el sector de la vivienda se ralentizó pero sin llegar a caer en cifras negativas. Creció un 1,3% en ritmo interanual durante el segundo trimestre de 2018. Los hogares perdieron poder adquisitivo en el mercado inmobiliario debido al aumento imparable de los precios de la vivienda (+6,0% interanual en julio) y al repunte de los tipos hipotecarios (+80 puntos básicos interanual, a un 4,60% para un vencimiento a 30 años). La inversión en el sector inmobiliario no residencial se aceleró (+7,1% interanual en el segundo trimestre de 2018).

La inflación energía y alimentación no incluidas pasó del +1,7% interanual en septiembre de 2017 al +2,2% en septiembre de 2018 y la inflación global, del +2,2% al +2,3%, con una cota máxima del +2,9% durante el verano de 2018.

En diciembre de 2017 se promulgó una reforma fiscal. Entre sus medidas más destacadas estaba la reducción del tipo del impuesto de sociedades, del 35% al 21%. En febrero de 2018, tras un cierre parcial de las administraciones federales que tuvo lugar entre el 20 y el 22 de enero y varias horas del 9 de febrero, debido a la falta de disponibilidad de fondos, el Congreso finalmente votó un aumento de los límites al gasto federal para los ejercicios fiscales 2018 y 2019 (una cifra acumulada de 296.000 millones de dólares).

En este contexto, la Reserva Federal elevó su tipo de referencia en 25 puntos básicos en cuatro ocasiones: en diciembre de 2017, en marzo de 2018, en junio de 2018 y en septiembre de 2018, para dejarlo en una horquilla del 2,00% al 2,25%. Inició la reducción de su balance general en octubre de 2017 al dejar de reinvertir parte de los ingresos de los valores de su cartera a medida que iban venciendo.

Zona euro

El crecimiento de la zona euro se ralentizó en el primer semestre 2018, con una progresión interanual del +1,5% en el segundo trimestre de 2018, tras registrar un +1,6% en el primer trimestre de 2018 y un +2,6% en el cuarto trimestre de 2017. Esta desaceleración se hizo más patente en Francia, provocada en parte por las huelgas en los servicios de transporte en primavera.

El PMI compuesto de la zona euro alcanzó en enero de 2018 su máximo histórico en 12 años, con 58,8, pero se desaceleró bruscamente durante la primavera. Luego se estabilizó a niveles coherentes con un crecimiento cercano al 2%. Marcó 54,1 en septiembre de 2018.

La tasa de paro de la zona euro siguió bajando rápidamente. En agosto de 2018 alcanzó un mínimo histórico desde noviembre de 2008, con un 8,1%, frente al 9,0% registrado un año antes. Varios indicadores salariales de la zona euro registraron importantes subidas.

Las presiones inflacionistas se mantuvieron moderadas. La inflación global pasó del +1,5% al +2,1% en ritmo interanual entre septiembre de 2017 y septiembre de 2018, debido al aumento de los precios de la energía. De hecho, excluyendo la energía y la alimentación, la inflación se mantuvo discreta, pasando del +1,1% interanual al +0,9% a lo largo de ese periodo.

En Italia, las elecciones legislativas del 4 de marzo de 2018 no produjeron una clara mayoría en el parlamento, dando lugar a más de dos meses de negociaciones. Los dos partidos populistas, el Movimiento de Cinco Estrellas de Luigi di Maio y la Liga de Matteo Salvini, finalmente llegaron a un acuerdo para formar un gobierno el 31 de mayo de 2018. El 27 de septiembre, el Ejecutivo italiano anunció que ampliaría el techo de déficit público hasta el 2,4% del PIB en 2019.

En Alemania, los comicios federales celebrados el 24 de septiembre de 2017 se saldaron con una sólida victoria de la unión CDU/CSU liderada por Angela Merkel (246 escaños de los 598 que conforman el Bundestag). Tras seis meses de negociaciones, los socialdemócratas aceptaron entrar en un gobierno de amplia coalición y, el 14 de marzo de 2018, Angela Merkel fue reelegida Canciller de la República.

En España, el gobierno anunció la disolución del parlamento catalán el 27 de octubre de 2017 y colocó a Cataluña bajo su tutela, dictaminando que la declaración de independencia votada por los diputados catalanes era inconstitucional. El 1 de junio de 2018, el presidente del gobierno Mariano Rajoy se vio obligado a renunciar, tras la aprobación por los diputados de una moción de censura en su contra, después de que el poder judicial español condenase a varios altos cargos de su partido por delitos de corrupción. Fue sustituido por el líder del Partido Socialista, Pedro Sánchez, quien tomó las riendas de un gobierno en minoría.

El 26 de octubre de 2017, el BCE anunció que reduciría el importe mensual de sus compras de activos, que pasaría de 60.000 millones de euros a 30.000 millones de euros a partir de enero de 2018. El 14 de junio de 2018, anunció que reduciría de nuevo a la mitad sus compras mensuales hasta finales de diciembre de 2018, y que el programa de compras cesaría a partir de entonces. Anunció asimismo que mantendría durante un “período prolongado” su política de reinvertir el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que fueran venciendo. Finalmente afirmó que quería mantener sus tipos de referencia en el nivel actual hasta el verano de 2019, sujeto a una evolución en la economía acorde con sus previsiones.

Japón

El PIB japonés creció un 0,9% en ritmo interanual en el cuarto trimestre de 2017, después de haber retrocedido un 0,9% en el primer trimestre de 2018, debido a las adversidades meteorológicas. En el segundo trimestre de 2018, repuntó, con un +3,0%.

El mercado laboral siguió tensándose: el paro descendió en 0,4 puntos en un año para situarse en el 2,4% en agosto de 2018, una cifra históricamente baja. El crecimiento de los salarios se aceleró notablemente hasta alcanzar el +1,4% interanual en agosto de 2018, el mayor ritmo desde finales del decenio de 1990.

La inflación subió ligeramente si bien se mantuvo en niveles bajos. En agosto de 2018, la inflación global fue del +1,3% en ritmo interanual y del +0,4% excluyendo energía y alimentos frescos, frente al +0,7% y +0,2%, respectivamente, un año antes.

Tal como anunciaban los sondeos, el primer ministro Shinzo Abe ganó las elecciones legislativas anticipadas celebradas el 22 de octubre de 2017 con la coalición encabezada por el Partido Liberal Democrático, obteniendo dos tercios de los escaños de la cámara baja.

El Banco de Japón modificó en julio de 2018 su política de control de curva de tipos ampliando la horquilla de variación del tipo a 10 años del bono japonés respecto de su objetivo, que siguió fijado en torno al 0%.

China

Durante la conferencia económica anual de los miembros del partido comunista chino celebrada en diciembre de 2017, el Gobierno chino anunció que la reducción de los riesgos financieros seguiría siendo una de sus prioridades en los años 2018 y siguientes, junto con la lucha contra la contaminación y la pobreza.

El crecimiento chino apenas se resintió, con un ritmo interanual del +6,7% en el segundo trimestre de 2018 y del +6,8% en los dos trimestres anteriores, una progresión acorde con el objetivo de crecimiento del 6,5%, aproximadamente, fijado por la Asamblea Nacional Popular en marzo de 2018.

Con todo, las medidas dirigidas a limitar los riesgos financieros provocaron una fuerte ralentización del crédito que perjudicó la inversión en infraestructuras, sobre todo a partir de finales del segundo trimestre de 2018.

El Gobierno chino, ante la caída de la inversión y el aumento de los aranceles aplicados por Estados Unidos, anunció la adopción de medidas monetarias y presupuestarias de apoyo a la actividad.

El banco central redujo su nivel de reservas bancarias obligatorias en 100 puntos básicos en abril de 2018 y en 50 puntos básicos en julio de 2018, hasta situarlo en el 15,50%.

El año pasado también estuvo marcado por la consolidación de la autoridad de Xi Jinping, simbolizada por la inscripción de su nombre y doctrina en los estatutos del partido durante el 19.º Congreso Nacional del Partido Comunista de China en octubre de 2017, y la eliminación del límite de dos mandatos a la presidencia.

POLÍTICA DE GESTIÓN

En el transcurso del ejercicio 2017-2018, Lazard Equity SRI registró una rentabilidad del -2,77%, frente al -0,43% registrado por su índice de referencia, Euro Stoxx dividendos netos reinvertidos, es decir, una rentabilidad de 331 puntos básicos por debajo de su índice de referencia.

El año 2017 terminó con datos macroeconómicos muy alentadores, tanto para Estados Unidos como para Europa e incluso China. La Reserva Federal estadounidense aumentó, tal como había anunciado con antelación, su tipo de referencia en un cuarto de punto por tercera vez en el año, dejándolo en una horquilla del 1,25% al 1,50%. La reforma fiscal de Estados Unidos fue finalmente aprobada, lo que desaceleró el movimiento a la baja en los mercados. El Fondo terminó el último trimestre del año con un descenso del 2,36%, frente a un descenso del 0,69% en su índice de referencia, lo que representa una rentabilidad de 167 puntos básicos por debajo del índice. Esta caída se explica por un acusado efecto negativo de selección en el sector de las tecnologías de la información, tras la revisión a la baja por *Nokia* (-23,4%) de sus previsiones de resultados. La cartera también se vio afectada por los malos resultados del sector

financiero, en particular por la caída de *Intesa Sanpaolo* (-7,4%), debido a las inquietudes de los inversores por el devenir de la banca italiana, y de *Société Générale* (-13,1%), penalizado por la publicación de unos resultados decepcionantes. Por otra parte, y debido a su ausencia en el sector energético, el fondo no pudo aprovechar la subida de los precios del crudo (+16,2%), que cerró en su nivel más alto del año, animado por la firma de una ampliación del acuerdo para recortar la producción en el seno de la OPEP. *Peugeot* (-15,9%) en el sector de los bienes de consumo, *Sanofi* (-14,5%) en el de la salud y *Saint-Gobain* (-8,8%) y *Alstom* (-3,7%) en el industrial también contribuyeron negativamente a la rentabilidad. No obstante, este descenso se vio parcialmente compensado por un buen efecto de selección en el sector de las telecomunicaciones, gracias a la evolución de *Orange* (+6,3%) y la ausencia de *Altice Europe* (-48,4%). El fondo se benefició de las subidas de *Eiffage* (+4,3%), *Carrefour* (+5,5%) y *Heineken* (3,8%), pero también de la ausencia de *Banco Santander* (-6,6%), *Unicredit* (-13,5%) y *Steinhoff International* (-91,6%), que se desplomó tras la revelación de irregularidades contables durante los últimos años.

A pesar de los indicadores económicos bien orientados, los mercados de renta variable cayeron bruscamente en el primer trimestre de 2018, poniendo fin a la tendencia claramente optimista de 2017.

El índice MSCI World (en euros) indicador representativo de los mercados mundiales de renta variable, excluidos los mercados emergentes, perdió un 3,67% durante el período. Esa caída puede atribuirse en gran parte a preocupaciones más intensas que anticipadas sobre el ajuste monetario, impulsadas por la publicación de unos salarios por hora mayores a los esperados en Estados Unidos, que provocó dudas sobre un aumento más rápido de la inflación. Como se esperaba, la Reserva Federal elevó su tipo de interés de referencia en 25 puntos básicos, situándolo en una horquilla del 1,50% al 1,75%. Estas turbulencias también pueden atribuirse a las tensiones comerciales provocadas por el anuncio del aumento de los impuestos aduaneros sobre la importación de varios productos chinos, primer exportador mundial, por parte de Estados Unidos. A esto se sumó el escándalo en torno a Facebook y la seguridad de su red, que se vio comprometida por el uso de Cambridge Analytica de los datos personales de 87 millones de usuarios. La empresa estadounidense arrastró a la baja al sector de la tecnología al final del trimestre. En este contexto, Lazard Equity SRI cedió un -2,83%, frente al -2,75% de su índice de referencia, Euro Stoxx dividendos netos reinvertidos. A diferencia del trimestre anterior, el sector tecnológico fue el que contribuyó en mayor medida a la rentabilidad relativa, gracias al repunte de *Nokia* (+15,2%), cuyos resultados fueron bien acogidos, y la excelente evolución de *Dassault Systemes* (+24,6%). El fondo también se benefició de un efecto de selección positivo en el sector financiero a través de los repuntes de *Intesa Sanpaolo* (+6,6%), la subida de *Deutsche Boerse* (+14,3%), y la ausencia de *Deutsche Bank* (-28,7%). Tras nuevos rumores de una fusión con Nissan, *Renault* (+17,4%) dio un saltó durante el trimestre y se situó entre los principales valores que contribuyeron positivamente, junto con *Alstom* (+5,8%) y *Akzo Nobel* (+5,1%). Por el contrario, la estrategia sufrió un efecto de selección negativo en el sector de la salud debido a la fuerte caída de *Merck* (-13,2%) y no se benefició de la subida de *Airbus* (+13%) en el sector industrial y de *ASML* (+10,3%) en el de la tecnología. Por otra parte, al no estar expuesta al sector petrolero, que veía cómo el barril del Brent continuaba su ascenso, para terminar por encima de 70 dólares al final del período (una rentabilidad del +5,1%), la cartera se vio severamente penalizada.

Lazard Equity SRI cerró el segundo trimestre del año 2018 con una subida del 1,53%, frente a un aumento del 2,53% en su índice de referencia. Ese período estuvo particularmente marcado por una escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Durante el trimestre anterior, el presidente de los Estados Unidos había impuesto aranceles a la importación de acero y aluminio. A ello le siguieron una serie de medidas en escalada entre los dos países, que alimentaron los temores de una desaceleración del crecimiento mundial. Los inversores también mostraron su desconfianza por la inestabilidad del entorno político en Italia, con la llegada de dos partidos extremistas tras las elecciones generales. La probabilidad de que forjaran una alianza lastró los mercados y el sector financiero en particular. La revisión a la baja de las previsiones de crecimiento en la zona euro acentuó la depreciación del euro frente al dólar. En cuanto a los bancos centrales, la Reserva Federal introdujo otra subida de 25 puntos básicos en sus tipos de interés, situándolos en una horquilla del 1,75% al 2,00%. El BCE, por su parte, anunció el fin de su programa de compra de activos a partir de finales de diciembre de 2018 y se comprometió a dejar sus tipos de interés sin cambios hasta el verano de 2019. En este contexto, la cartera sufrió principalmente un efecto de selección negativo en el sector de los servicios al consumo. La caída de *Telenet* (-26,3%), ya sancionada en el trimestre anterior por un decepcionante dividendo, y la de *Carrefour* (-15,1%) tuvieron un efecto muy negativo. En el sector de los bienes de consumo, la evolución de *Renault* (-22,6%) también resultó negativa, pero se vio compensada, entre otras cosas, por la subida de *L'Oréal* (+17,5%) y las ausencias de *Daimler* (-15,6%) y *Continental* (-11%), ambas en respuesta a la política de Estados Unidos. Además, el fondo se vio afectado por los resultados de los bancos a través de *Intesa Sanpaolo* (-9,7%) y *Société Générale* (-13,4%), así como por su falta de exposición al sector petrolero (+13% para el barril de Brent durante el período). Por el contrario, se benefició de *SAP* (+18,1%) y *Nokia* (+14,1%) en el sector de la tecnología, *Air Liquide* (+10,9%) en el de las materias primas y la ausencia de *Deutsche Post* (-18,7%) y *Unicredit* (-14,4%) en el industrial y el financiero, respectivamente.

Los mercados de renta variable fluctuaron a consecuencia de la gran cantidad de incertidumbres que surgieron en los últimos meses. La atención se centró especialmente en Italia y en su presupuesto de recuperación, que estaría en total contradicción con el marco presupuestario de las finanzas públicas establecido por la Unión Europea para ese país. Por consiguiente, los tipos se dispararon y el diferencial con el Bund pronto alcanzó los 300 puntos básicos. En cuanto a la guerra comercial, no se alcanzó ningún acuerdo entre China y Estados Unidos, y las amenazas del presidente de Estados Unidos de aumentar los aranceles sobre todas las importaciones chinas no ayudaron a que se reanudaran las conversaciones. Las preocupaciones sobre el crecimiento chino y, en general, de los países emergentes, fueron en aumento. La crisis diplomática entre Turquía y Estados Unidos provocó una fuerte depreciación de la libra, que hizo temer un contagio al sistema bancario europeo. Al mismo tiempo, Jérôme Powell declaró que Estados Unidos gozaba de una economía fuerte, un crecimiento sólido y una inflación baja y estable, lo que llevó a la Reserva Federal a subir de nuevo sus tipos de interés, situándolos en una horquilla del 2,00% al 2,25%. En este contexto, Lazard Equity SRI finalizó el último trimestre de su ejercicio con una subida del 0,93%, mientras que su índice subió un 0,57%, es decir, obtuvo una rentabilidad superior de 36 puntos básicos. La cartera se vio afectada principalmente por su selección de valores en el sector industrial. En particular, sufrió las ausencias de *Wirecard* (+35.3%) y *Safran* (+16%). La publicación de los resultados de *Publicis* (-12,7%), que se consideraron decepcionantes, también ralentizó el crecimiento del fondo, pero estos descensos fueron parcialmente compensados por *Carrefour* (+19%) y *Telenet* (+18,5%). Ausente del índice Eurostoxx, *Coface* (-14.2%) también experimentó malos resultados. De nuevo alejada de los valores del petróleo, Lazard Equity SRI no se benefició de la subida del precio del barril de Brent (+4,13%) y de *Total* (+8,2%), uno de los mayores pesos de nuestro índice, que fue uno de los factores que más contribuyeron de forma negativa a la rentabilidad relativa. Por otro lado, el fondo se benefició de los resultados de *Akzo Nobel* (+9,8%), *Sanofi* (+11,5%) y *Amundi* (+8,8%). La cartera se distanció del índice por la presencia de *Aperam* (+8,4%) y la ausencia de *Anheuser-Busch Inbev* (-13%).

Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Principales movimientos de la cartera durante el ejercicio:

Valores	Movimientos ("Divisa de contabilidad")	
	Adquisiciones	Cesiones
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	27 998 763,16	29 488 699,56
INTESA SANPAOLO SPA	3 084 552,80	4 347 591,34
RENAULT SA	3 318 161,80	67 398,48
PEUGEOT	0,00	2 949 116,12
SOCIETE GENERALE SA	2 609 682,07	83 147,00
UNILEVER	1 958 103,00	611 956,95
ATOS	2 383 881,66	0,00
CARREFOUR	1 864 556,05	507 234,39
KBC GROUPE	2 227 322,80	0,00
BAYER	745 706,48	1 457 698,14

Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de la reutilización de instrumentos financieros – reglamento SFTR – en la divisa de contabilidad del OIC (EUR)

En el transcurso del ejercicio, el OIC no ha sido objeto de operaciones sujetas a la reglamentación SFTR.

• **TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA E INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

a) Exposición conseguida mediante técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados

- Exposición conseguida mediante técnicas de gestión eficaz:
 - **Préstamos de títulos:**
 - **Empréstitos de títulos:**
 - **Pactos de retroventa:**
 - **Pactos de recompra:**
- Exposición subyacente conseguida mediante instrumentos financieros derivados:
 - **Cambio a plazo:**
 - **Futuros:**
 - **Opciones:**
 - **Swaps:**

b) Identidad de la contraparte o contrapartes en las técnicas de gestión eficaz de la cartera y los instrumentos financieros derivados

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)

(*) Salvo los derivados cotizados

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

Tipos de instrumentos	Importe en la divisa de la cartera
Técnicas de gestión eficaz . Depósitos a plazo . Renta variable . Renta fija . OIC . Metálico (**) <p style="text-align: right;">Total</p>	
Instrumentos financieros derivados . Depósitos a plazo . Renta variable . Renta fija . OIC . Metálico <p style="text-align: right;">Total</p>	

(**) La cuenta de efectivo también incluye la liquidez resultante de las operaciones de recompra.

d) Ingresos y gastos de funcionamiento ligados a las técnicas de gestión eficaz

Ingresos y gastos de funcionamiento	Importe en la divisa de la cartera
. Ingresos (***) . Otros ingresos Total ingresos . Gastos de funcionamiento directos . Gastos de funcionamiento indirectos . Otros gastos Total gastos	

(***) Ingresos obtenidos de préstamos y pactos de retroventa.

4. INFORMACIÓN REGLAMENTARIA

• PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN Y EVALUACIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CONTRAPARTES

Los intermediarios utilizados por la sociedad gestora se seleccionan tomando como base diferentes criterios de evaluación, entre los cuales figuran la investigación, la calidad de ejecución y examen de órdenes y la oferta de servicios. El "Comité Broker" de la sociedad gestora valida las actualizaciones de la lista de intermediarios facultados. Cada área de gestión (tipos y renta variable) rinde cuentas al menos dos veces cada año al Comité Broker encargado de evaluar la prestación de estos distintos intermediarios y la distribución de los volúmenes de operaciones tramitadas.

• GASTOS DE INTERMEDIACIÓN

La información relativa a los gastos de intermediación puede consultarse en el sitio web es.lazardfreresgestion.com.

• EJERCICIO DE DERECHOS DE VOTO

Lazard Frères Gestion S.A.S. ejerce los derechos de voto vinculados a los títulos poseídos en las OIC de cuya gestión se ocupa, según el perímetro y modalidades precisadas en su política de ejercicio del derecho de voto. Este documento puede consultarse en el sitio web de la sociedad gestora: es.lazardfreresgestion.com.

• INFORME SOBRE EL ARTÍCULO 173

Enfoque general para la incorporación de los criterios 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 de la sostenibilidad de la rentabilidad económica.

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

Por tanto, la inclusión de criterios ASG responde a una dinámica natural que forma parte de nuestro proceso de inversión.

Nuestro enfoque general puede resumirse del modo siguiente:

- El análisis financiero de la empresa, extremadamente exigente, engloba la calidad de los activos, la solidez financiera, la previsibilidad de los flujos de tesorería y su reinversión por la sociedad, la dinámica de la rentabilidad económica y su perennidad y la calidad de la gestión.
- Esa perennidad se asegura teniendo en cuenta criterios extrafinancieros:
 - Criterios sociales: mediante la valorización del capital humano.
 - Criterios ambientales: mediante la prevención del conjunto de riesgos ambientales.
 - Criterio de gobernanza: mediante el respeto del equilibrio entre las estructuras de gestión y de accionariado con el fin de prevenir los posibles conflictos de interés y asegurar la consideración hacia los intereses de los accionistas minoritarios.

Características de los criterios ASG contemplados en la Sicav Lazard Equity SRI

▪ Análisis de la gobernanza

La calidad de la gobernanza ha sido siempre un criterio clave de nuestra política de inversión.

El buen gobierno es una garantía de transparencia y equilibrio de poder, así como un contrapoder de los accionistas.

Lazard Frères Gestion considera que las buenas prácticas de gobierno corporativo son elementos de la gestión del riesgo, que promueven la creación de valor y contribuyen a una armonización general de los intereses de todos los grupos de interés.

▪ Criterios sociales

Los criterios sociales tienen en cuenta la prevención de accidentes, la formación del personal, el respeto de los derechos de los trabajadores, los derechos humanos y la ética en la cadena de suministro y el diálogo social. El "capital humano" es uno de los dos motores de la empresa, junto con el capital financiero, y su descuido podría dar lugar a riesgos de pérdida de rentabilidad operativa o de aumento de los costes debido a la volatilidad de la masa salarial.

▪ Criterios ambientales

Los criterios ambientales se refieren al impacto directo o indirecto de la actividad de la empresa sobre el medio ambiente (gestión de residuos, consumo de energía y emisiones contaminantes) y se evalúan teniendo en cuenta el sector de actividad.

Procuramos comprender cómo entiende la empresa los riesgos ambientales, ya que cualquier negligencia por su parte puede llevar a la creación repentina de pasivos que afecten su rentabilidad económica.

Una consideración insuficiente de los riesgos medioambientales (contaminación, biodiversidad, recursos y comunidades locales) puede llevar a la pérdida de rentabilidad o incluso a riesgos de reputación y financieros.

Información utilizada para el análisis en relación con los criterios ASG

Para comprender los criterios ASG correspondientes a cada empresa analizada, Lazard Frères Gestion se basa en varias fuentes de información:

- Fuentes públicas: informes sobre responsabilidad social corporativa, ONG, prensa.
- Intercambios directos con las empresas.
- Investigación externa: agencia de calificación extrafinanciera, corredores.

De este modo, cada gestor analista puede enriquecer su propio análisis extrafinanciero con los datos que considere pertinentes. Estos análisis forman parte de nuestro proceso de gestión.

Nuestras herramientas de análisis propias muestran datos financieros y no financieros de cada empresa estudiada.

Estas herramientas se nutren directamente de la información proporcionada por los analistas-gerentes.

Metodología y resultados del análisis ASG

▪ Métodos de análisis ASG

El sistema de evaluación ASG de los emisores en cartera es cualitativo.

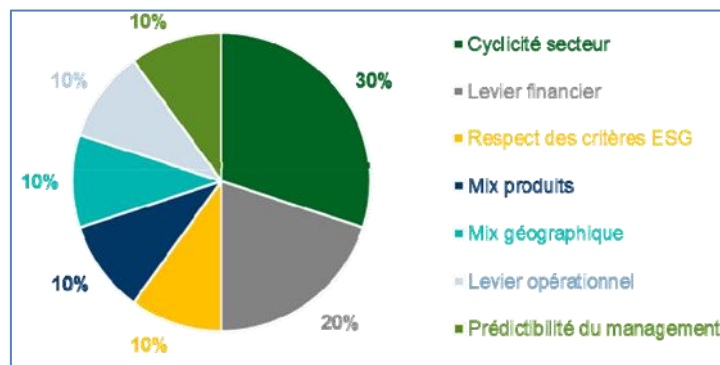
En cuanto a la metodología de análisis de los criterios relativos a los riesgos climáticos, en las tesis de inversión de los analistas-gestores se tienen en cuenta los parámetros de coste energético, los riesgos regulatorios y los posibles impactos tecnológicos, independientemente de que estos datos estén o no relacionados con el cambio climático.

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

▪ Modalidades de incorporación de los criterios ASG en el proceso de decisión de la inversión

El uso del análisis ASG repercute en las decisiones de inversión.

Desde 2017, hemos integrado formalmente la consideración de los criterios ASG en nuestro análisis financiero, integrando esos factores en la valoración financiera de cada empresa. Los analistas-gestores integran los criterios ESG en el coste de capital de las empresas evaluadas mediante el cálculo de la beta realizado internamente con una metodología propia de Lazard Frères Gestion. Beta es la medida del conjunto de los riesgos de la empresa y nuestra metodología pondera factores como:



La inclusión de los criterios ASG tiene un impacto directo en nuestra valoración

Descontamos los flujos de caja mediante el CPPC, el coste promedio ponderado del capital. Este coste se compone del coste de los fondos propios y del coste de la deuda. El coste de los fondos propios depende del perfil de la empresa y, en particular, de su riesgo específico. Este riesgo específico incluye, entre otras cosas, el carácter cíclico de la actividad de la empresa, su ubicación geográfica y el cumplimiento de los criterios ASG. Cuando la empresa no tiene suficientemente en cuenta estos criterios, se crea un riesgo. En nuestro modelo, este riesgo reduce la valoración financiera de la empresa: el grado en que se tienen en cuenta los criterios ASG tiene un efecto directo en la valoración financiera de la empresa.

- Seguimiento de los indicadores ASG

- Huella de carbono

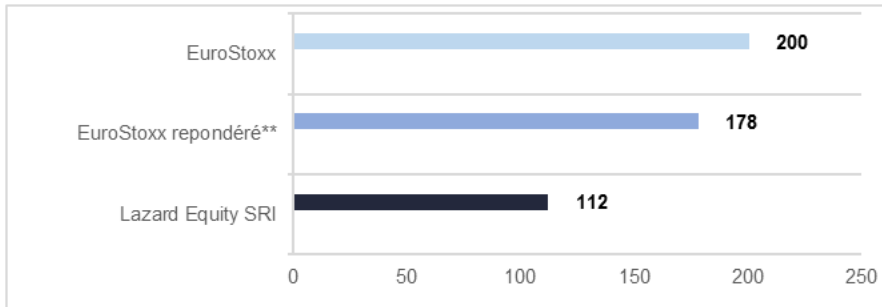
LAZARD Frères Gestion ha decidido, de conformidad con el artículo 173 de la Ley francesa de 17 de agosto de 2015, determinar la huella de carbono de la SICAV Lazard Equity SRI.

- Para recabar los datos necesarios para calcular la huella de carbono, firmamos en 2016 un convenio de colaboración con la empresa TRUCOST.
- LAZARD Frères Gestion aplica como indicador la intensidad de carbono expresada en toneladas equivalentes de CO₂ por millones de euros de cifra de negocios.
- La huella de carbono se calcula teniendo en cuenta los ámbitos 1 y 2 de emisión de gases de efecto invernadero (GEI) siguientes:
 - Ámbito 1: todas las emisiones directamente generadas por la combustión de energías fósiles empleadas para la fabricación del producto.
 - Ámbito 2: las emisiones indirectas relacionadas con la producción de la energía (electricidad, etc.) consumida por la empresa.
- Únicamente se realizan medidas sobre los valores que poseemos directamente en cartera.
- En el caso de empresas cotizadas de las que no disponemos de datos sobre la huella de carbono, las ponderamos distribuyéndolas de forma proporcional al peso de las demás empresas del mismo sector, con el fin de preservar las ponderaciones iniciales sectoriales.
- Se vuelve a calcular el peso de cada valor en la cartera y el índice con el fin de obtener una ponderación total equivalente al 100%.
- Para determinar la intensidad de carbono de los valores en cartera se calcula la media ponderada de los gases de efecto invernadero, dividida por la cifra de negocios de cada posición. Así, obtenemos la fórmula siguiente:

$$Intensidad\ de\ carbono\ de\ la\ cartera = \sum \left[\left(\frac{\text{emisiones (ámbitos 1 + 2)}}{\text{cifra de negocios}} \right) \text{ de cada título } \times \text{ peso de cada título} \right]$$

- El volumen de emisión de CO₂ de cada empresa depende en gran medida de su sector de actividad. Existen sectores que son estructuralmente más “emisores” que otros.
- El enfoque fundamental de Lazard Frères Gestion, basado en la selección de valores, genera desfases de exposiciones sectoriales entre los fondos y sus índices de referencia.
- Para solventar esos sesgos sectoriales, hemos diseñado un método que tiende a neutralizar esos desfases reponderando los pesos de los sectores del índice para que de esta manera se correspondan con los pesos de los valores en cartera. En cada sector del índice se mantiene el peso de cada valor.

Emisiones por millones de euros de cifra de negocios (toneladas de CO2 equivalentes/M€ de cifra de negocios)



- Fecha: 28/09/2018.
- Tasa de cobertura del fondo: 100%
- Tasa de cobertura del índice: 100%

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

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

Cada emisor en cartera se evalúa en función de la eficacia de las medidas aplicadas para reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero, cambiar su combinación energética y reducir su consumo de energía.

Esta calificación está delegada actualmente en nuestro asociado Vigeo Eiris.

Se basa en el análisis de criterios específicos relacionados con el cambio climático y es el resultado de un análisis de las cuestiones clave de la transición energética de la empresa y de su sector. Mide los esfuerzos realizados por las empresas para reducir su huella de carbono y así contribuir al objetivo internacional de limitar el calentamiento global a 2°C.

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

$$\text{Puntuación de transición energética de la cartera} = \sum [\text{Puntuación de transición energética de cada título} \times \text{peso de cada título}]$$

La transición se define de acuerdo con la siguiente escala de calificación:

Escala de la estrategia de transición energética

Categorías	Débil	Iniciada	Covincente	Avanzada
Puntuación	0-29	30-49	50-59	60-100

Puntuación de transición energética

LAZARD EQUITY SRI	Covincente	57
EuroStoxx	Iniciada	47

Integración de los resultados del análisis ASG en el proceso de inversión

- Votación en las juntas generales

Aunque los valores que conforman la Sicav Lazard Equity SRI no formen parte de nuestro ámbito de voto, sí que hemos votado en la totalidad de las juntas generales de las empresas de nuestra cartera.

- Aplicación de una estrategia de compromiso con los emisores

El seguimiento de los parámetros ASG se realiza a través de reuniones periódicas con la dirección de las empresas. Lazard Frères Gestion sólo invierte en empresas en las que se ha establecido una fuerte relación de confianza con los directivos, por lo que el 100% de las empresas que componen la cartera son objeto de reuniones periódicas o visitas in situ.

• **MÉTODO DE CÁLCULO DEL RIESGO GLOBAL**

El OIC utiliza el método de cálculo del compromiso para calcular el riesgo global del OIC en los contratos financieros.

• **PEA**

En aplicación de las disposiciones del artículo 91 *quater* L de la ley tributaria francesa, anexo 2, la Sicav está permanentemente invertida al menos en un 75% en valores y derechos mencionados en los epígrafes a, b y c de del párrafo 1° del artículo L. 221-31 del Código Monetario y Financiero francés.

Proporción de la inversión efectivamente realizada durante el año: 96.70%.

• **POLÍTICA DE RETRIBUCIONES**

La información relativa a las retribuciones fijas y variables abonadas durante el ejercicio cerrado el 29 de diciembre de 2017 por la sociedad de gestión a su personal, prorrateadas por la inversión realizada en el marco de la actividad de gestión de los OICVM, a excepción de la gestión de fondos de inversión, se adjunta a continuación y figura en el informe anual de la sociedad. El Grupo Lazard es quien fija la dotación general de las retribuciones variables, con arreglo a diferentes criterios, entre los que figuran la rentabilidad financiera alcanzada por el Grupo Lazard durante el año finalizado, teniendo en cuenta los resultados. La Dirección General es quien fija el monto total de las retribuciones, divididas entre retribuciones fijas y variables, ateniéndose para ello al principio de separación absoluta entre el componente fijo y el componente variable de la retribución. El monto total de las retribuciones variables se fija teniendo en cuenta el conjunto de riesgos. A continuación, el monto de la retribución variable se individualiza y se determina en parte en función del desempeño alcanzado por cada Empleado Identificado.

Población al 31/12/2017: CDD y CDI de LFG

Efectiva al 31-12-2017 LFG	Retribución fija anual 2017 en M€	Retribución variable en 2017 (efectiva y diferida) en M€
156	13 683	20 029

"Personal identificado"

Categoría	Número de empleados	Retribución fija y variable agregada en 2017 (incluida la diferida) en M€
Gerencia superior	3	3 979
Otros	42	18 680
Total	45	22 660

- **OTRAS INFORMACIONES**

El folleto completo del OIC, así como los últimos informes anuales y periódicos se envían en el plazo de una semana a partir del envío de su solicitud escrita simple dirigida a:

LAZARD FRERES GESTION SAS
25, rue de Courcelles
75008 PARÍS

es.lazardfreresgestion.com

5. CERTIFICACIÓN DEL AUDITOR



Ernst & Young et Autres
Tour First
92037 Paris - La Défense
cedex
Tél.: +33 (0) 1 46 93 60 60
www.ey.com/fr
TSA 14444

Lazard Equity SRI

Ejercicio cerrado el 28 de septiembre de 2018

Informe del auditor sobre las cuentas anuales

A la atención de la Junta General de la SICAV Lazard Equity SRI

Opinión

En cumplimiento de la misión encomendada por el Consejo de Administración, hemos realizado la auditoría de las cuentas anuales del organismo de inversión colectiva Sicav Lazard Equity SRI, constituido en forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV), relativas al ejercicio cerrado el 28 de septiembre de 2018 tal como se adjuntan al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son correctas y sinceras con arreglo a las normas y principios contables franceses y dan una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio de la SICAV al término de este ejercicio.

Fundamento de la opinión

- **Marco de la auditoría**

Hemos realizado nuestra auditoría según las normas del ejercicio profesional aplicables en Francia. Creemos que los elementos que hemos recogido son suficientes y adecuados para fundamentar una opinión.

Las responsabilidades que nos incumben en virtud de esas normas se establecen en el apartado "Responsabilidad del auditor con relación a las cuentas anuales" de este informe.

- **Independencia**

Hemos llevado a cabo nuestro trabajo de auditoría de conformidad con las normas de independencia aplicables a nuestra profesión, del 1 de octubre de 2017 hasta la fecha de nuestro informe, y en particular, no hemos prestado ningún servicio prohibido por el código deontológico de la profesión de auditor de cuentas.

Justificación de las apreciaciones

De conformidad con las disposiciones de los artículos L.823-9 y R.823-7 del Código de Comercio francés relativas a la justificación de nuestras apreciaciones, ponemos en su conocimiento que nuestras apreciaciones, de acuerdo con nuestro juicio profesional, se han referido sobre todo a la adecuación de los principios contables aplicados, así como al carácter razonable de las estimaciones significativas consideradas y la presentación de las cuentas en su conjunto, de conformidad con el plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable, en particular con respecto a los instrumentos financieros de la cartera.

Las apreciaciones así aportadas se inscriben en el marco de nuestra labor de auditoría de las cuentas anuales, tomadas en conjunto, y han contribuido por tanto a la formación de nuestra opinión, expresada en la primera parte de este informe. No expresamos una opinión sobre los elementos de estas cuentas anuales tomados aisladamente.

Comprobaciones del informe de gestión, otros documentos sobre la situación financiera y las cuentas e información relativa al gobierno corporativo enviados a los accionistas

Hemos procedido, asimismo, de conformidad con las normas de la profesión aplicables en Francia, a las comprobaciones específicas previstas por la Ley.

■ Información suministrada en el informe de gestión y en los demás documentos dirigidos a los accionistas sobre la situación financiera y las cuentas anuales

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

Certificamos que la información relativa a los plazos de pago mencionados en el artículo D. 441-4 del Código de Comercio francés es veraz, correcta y coherente con las cuentas anuales.

■ Información relativa al gobierno corporativo

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

Responsabilidades de la dirección y de las personas que integran el gobierno corporativo con relación a las cuentas anuales

Es responsabilidad de la dirección preparar las cuentas anuales donde se presente una imagen fiel, conforme a las reglas y principios contables franceses, y establecer el control interno que considere necesario para la preparación de esas cuentas, de manera que no contengan anomalías significativas, ya sea por fraude o error.

Al preparar las cuentas anuales, es responsabilidad de la dirección evaluar la capacidad de la SICAV para proseguir con su actividad, presentar en las cuentas, cuando corresponda, la información necesaria relacionada con la continuidad de las actividades y aplicar la política contable de continuidad de la actividad, salvo que tenga por objeto liquidar la SICAV o cesar en su actividad.

Las cuentas anuales han sido elaboradas por el Consejo de Administración.

Responsabilidad del auditor con relación a las cuentas anuales

Nuestra responsabilidad es elaborar un informe sobre las cuentas anuales. Nuestro objetivo es obtener la seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto no adolecen de incorrecciones significativas. La seguridad razonable corresponde a un grado elevado de seguridad, pero sin que se pueda garantizar que la auditoría, realizada de conformidad con las normas vigentes en la profesión, detecte de forma sistemática posibles incorrecciones significativas. Dichas incorrecciones pueden deberse a fraude o error y su alcance se considera significativo si pueden razonablemente, de manera individual o acumulada, influir en las decisiones económicas adoptadas por los usuarios de las cuentas en base a éstas.

Tal como dispone el artículo L.823-10-1 del Código de Comercio francés, nuestra responsabilidad como auditores de cuentas no es la de garantizar la viabilidad o la calidad de la gestión de la SICAV.

El auditor, que realiza su cometido de conformidad con la normativa vigente en materia de auditoría de cuentas en Francia, ha de expresar su opinión profesional y, además:

- Identificar y valorar la posibilidad de que las cuentas anuales adolezcan de incorrecciones significativas, debidas a fraude o error; seleccionar y aplicar los procedimientos de auditoría para evaluar dichos riesgos, y recabar las evidencias que considere suficientes y adecuadas para sustentar su opinión. La posibilidad de que el auditor no detecte una incorrección significativa debida a fraude es mayor que la de no detectar una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede ser el resultado de pactos secretos, falsificaciones, omisiones voluntarias, declaraciones falsas o actuaciones para eludir los procedimientos de control interno.
- Informarse sobre las normas de control interno aplicadas, para de esta manera definir procedimientos de auditoría adecuados, pero sin la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno.
- Valorar la adecuación de los métodos contables aplicados y el carácter razonable de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la información referente a ellas publicadas en las cuentas anuales.
- Valorar si la dirección aplica de forma adecuada la normativa contable de continuidad de la actividad y, en base a las evidencias recabadas, si existe o no una incertidumbre significativa en relación con acontecimientos o hechos susceptibles de poner en entredicho la capacidad de la SICAV de proseguir con su actividad. El auditor fundamenta su valoración en las evidencias recabadas en la fecha de su informe. Con todo, conviene recordar que hechos o acontecimientos posteriores pueden poner en peligro la continuidad de la actividad. El auditor, si considera que existen incertidumbres de esta índole, ha de advertir a los lectores de su informe sobre los datos expresados en las cuentas anuales referentes a dicha incertidumbre o bien, si las cuentas anuales no reflejan dichos datos o no son pertinentes, ha de formular una certificación en la que exprese sus reservas o disconformidad con dichas cuentas.
- Valorar la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto, así como valorar si reflejan las operaciones y acontecimientos subyacentes y por tanto si son fiel imagen de ellas.

Paris la Défense, 21 de diciembre de 2018

El auditor
ERNST & YOUNG et Autres



Bernard Charrue

6. CUENTAS ANUALES

• **BALANCE en EUR**

ACTIVO

	28/09/2018	29/09/2017
Inmovilizado neto		
Depósitos		
Instrumentos financieros	186 288 911,63	180 446 322,66
Acciones y valores asimilados	183 884 334,67	176 546 002,75
Negociados en un mercado regulado o asimilado	183 884 334,67	176 546 002,75
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Obligaciones y valores asimilados		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Títulos de deuda		
Negociados en un mercado regulado o asimilado		
Títulos de deuda negociables		
Otros títulos de deuda		
No negociados en un mercado regulado o asimilado		
Organismos de inversión colectiva	2 404 576,96	3 900 319,91
OIC y Fondos de inversión de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países	2 404 576,96	3 900 319,91
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea		
Fondos profesionales de vocación general y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea e instituciones de titulización cotizadas		
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea e instituciones de titulización no cotizadas		
Otras instituciones no europeas		
Operaciones temporales con títulos		
Partidas acreedoras representativas de títulos recibidos en repo		
Partidas acreedoras representativas de títulos prestados		
Títulos recibidos en préstamo		
Títulos cedidos en repo		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
Otros instrumentos financieros		
Créditos	413 722,45	
Operaciones de cambio a plazo de divisas		
Otros	413 722,45	
Cuentas financieras	150 641,04	42 965,18
Liquidez	150 641,04	42 965,18
Total activo	186 853 275,12	180 489 287,84

PASIVO

	28/09/2018	29/09/2017
Capitales propios		
Capital	175 290 996,40	166 794 431,80
Plusvalías o minusvalías anteriores no distribuidas (a)	2 519 878,47	1 503 122,83
Remanente (a)	106,12	84,83
Plusvalías o minusvalías netas del ejercicio (a, b)	5 397 042,76	9 426 489,44
Resultado del ejercicio (a, b)	3 196 634,48	2 163 965,79
Total capitales propios (= Importe representativo del activo neto)	186 404 658,23	179 888 094,69
Instrumentos financieros		
Operaciones de cesión con instrumentos financieros		
Operaciones temporales sobre títulos		
Deudas representativas de títulos cedidos en repo		
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo		
Otras operaciones temporales		
Instrumentos financieros a plazo		
Operaciones en un mercado regulado o asimilado		
Otras operaciones		
Deudas	448 616,89	601 193,15
Operaciones de cambio de divisas a plazo		
Otras	448 616,89	601 193,15
Cuentas financieras		
Asistencia bancaria corriente		
Préstamos		
Total pasivo	186 853 275,12	180 489 287,84

(a) Incluidas cuentas de regularización

(b) Menos los anticipos pagados en el ejercicio

- **EXTRABALANCE en EUR**

	28/09/2018	29/09/2017
Operaciones de cobertura		
Compromisos en mercados regulados o asimilados		
Compromisos en el mercado de contratación directa		
Otros compromisos		
Otras operaciones		
Compromisos en mercados regulados o asimilados		
Compromisos en el mercado de contratación directa		
Otros compromisos		

• **CUENTA DE RESULTADOS en EUR**

	28/09/2018	29/09/2017
Ingresos por operaciones financieras		
Ingresos por depósitos y cuentas financieras		
Ingresos por acciones y valores asimilados	5 517 762,46	4 299 479,88
Ingresos por obligaciones y valores asimilados		
Ingresos por títulos de deuda		
Ingresos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos		
Ingresos por instrumentos financieros a plazo		
Otros ingresos financieros		
Total (1)	5 517 762,46	4 299 479,88
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos		
Gastos por instrumentos financieros a plazo		
Gastos por deudas financieras	2 217,46	42,96
Otros gastos financieros		
Total (2)	2 217,46	42,96
Resultados por operaciones financieras (1 - 2)	5 515 545,00	4 299 436,92
Otros ingresos (3)		
Gastos de gestión y dotaciones a amortizaciones (4)	2 352 889,60	2 139 309,93
Resultado neto del ejercicio (L.214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	3 162 655,40	2 160 126,99
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	33 979,08	3 838,80
Pagos a cuenta realizados en concepto del ejercicio (6)		
Resultado (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	3 196 634,48	2 163 965,79

REGLAS Y MÉTODOS CONTABLES

Las cuentas anuales se presentan según el formato previsto por el Reglamento ANC 2017-05, que modifica el Reglamento ANC 2014-01 relativo al plan contable de los organismos de inversión colectiva de capital variable.

Se aplican los siguientes principios generales de contabilidad:

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

La contabilización de los ingresos de los valores de renta fija se realiza mediante el método de los intereses cobrados.

Las adquisiciones y cesiones de títulos se contabilizan gastos excluidos.

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

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Reglas de valoración de los activos

Los instrumentos financieros y valores negociados en un mercado regulado se valoran a su precio de mercado.

- **Los instrumentos de renta variable (tipo “acciones y similares”)** se valoran tomando como base la última cotización conocida en su mercado principal.

En caso necesario, las cotizaciones se convierten a euros según el tipo de cambio de las divisas en París en la fecha de la valoración (fuente: WM Closing).

- **Instrumentos financieros de tipos:**

Los instrumentos de tipos se valoran fundamentalmente a precio de mercado, basándose bien en los precios publicados por Bloomberg (BGN)® a partir de las medias aportadas, bien en precios de informadores directos.

Puede existir una diferencia significativa entre los valores reflejados en el balance, valorados conforme a lo antedicho, y los precios efectivos que realmente se aplicarían a las cesiones si hubiera que liquidar una parte de esos activos en cartera.

- **Los instrumentos de renta fija (tipo “obligaciones y asimilados”)** se valoran sobre la base de una media de precios recopilados entre varios informadores al final de la jornada.

Los instrumentos financieros cuya cotización no se ha comprobado en la fecha de evaluación o cuya cotización se ha corregido se valoran a su valor probable de negociación, bajo la responsabilidad de la sociedad gestora. Dichas valoraciones y su justificación se comunican al auditor cuando éste realiza sus controles.

No obstante, los instrumentos siguientes se evalúan según los métodos específicos siguientes:

- **Instrumentos de deuda negociables:**

- **Títulos de deuda negociables (TCN) con vida residual superior a tres meses:**

Los títulos de deuda negociables que sean objeto de transacciones significativas se evalúan a precio de mercado.

A falta de transacciones significativas, se procede a una valoración de estos títulos mediante aplicación de un método actuarial, empleando un tipo de referencia incrementado en su caso con un margen representativo de las características intrínsecas del emisor.

Tipo de referencia	
Instrumentos de deuda negociables en euros	Instrumentos de deuda negociables en divisas
EURIBOR, Swaps OIS y BTF - 3 – 6 – 9 – 12 meses Pagars del Estado francs -18 meses, 2 – 3 –4 – 5 aos	Tipos oficiales principales de los pasas correspondientes.

• **Instrumentos de deuda negociable con vencimiento residual igual o inferior a tres meses:**

Los instrumentos de deuda negociables con vencimiento residual inferior o igual a tres meses se valoran de manera lineal. No obstante, en caso de que algunos de estos ttulos tengan una sensibilidad especial al mercado, no se aplicar este mtodo.

▪ **OIC:**

Las participaciones o acciones de OIC se valoran a su ltimo valor liquidativo conocido.

Las participaciones o acciones de OIC cuyo valor liquidativo se publica mensualmente se pueden valorar basndose en valores liquidativos intermedios calculados con arreglo a las cotizaciones estimadas.

▪ **Adquisiciones / Cesiones temporales de ttulos:**

Los ttulos con pacto de retroventa se evalan a partir del precio del contrato, mediante la aplicacin de un mtodo actuarial, utilizando un tipo de referencia (EONIA da a da, tipo interbancario a 1 o 2 semanas, EURIBOR 1 a 12 meses), correspondiente a la duracin del contrato.

Los ttulos con pacto de recompra se siguen valorando a su precio de mercado. La deuda representativa de los ttulos con pacto de recompra se calcula conforme al mismo mtodo que el utilizado para los ttulos con pacto de retroventa.

▪ **Operaciones a plazo en firme y condicionales:**

Los contratos a plazo y las opciones se evalan basndose en una cotizacin de sesin cuya hora de toma en cuenta coincide con la utilizada para evaluar los instrumentos subyacentes.

Las posiciones tomadas en los mercados a plazos firmes o condicionales y de contratacin directa se valoran a su precio de mercado o a su equivalente subyacente.

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

Todos los instrumentos financieros del OIC se negocian en mercados regulados.

➤ **Mtodo de valoracin de los compromisos extrabalance**

Las operaciones extrabalance se evalan en funcin del valor de compromiso.

El valor de compromiso para los contratos a plazo en firme es igual a la cotizacin (en la divisa de la SICAV) multiplicada por el nmero de contratos multiplicada por el nominal.

El valor de compromiso para las operaciones condicionales es igual a la cotizacin del ttulo subyacente (en la divisa de la SICAV) multiplicado por el nmero de contratos multiplicado por el delta multiplicado por el nominal del subyacente.

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

Gastos de gestin

Los gastos de gestin se calculan en cada valoracin.

El porcentaje de gastos de gestin anual se aplica al activo bruto (igual al activo neto antes de la deduccin de los gastos de gestin del da), excluidos los OIC poseidos gestionados por Lazard Freres Gestion SAS, segn la frmula siguiente:

$$\frac{\text{Patrimonio neto} \times \text{tasa de gastos de funcionamiento y de gestin} \times \text{n}^\circ \text{ de das entre el VL calculado y el VL anterior}}{365 \text{ (o 366 los aos bisiestos)}}$$

La SICAV realiza el pago de los gastos de funcionamiento, y concretamente de:

- la gestión financiera;
- la gestión administrativa y contable;
- la prestación del depositario;
- los gastos de funcionamiento diversos;
- los honorarios de los auditores;
- las publicaciones legales (Balo, anuncios por palabras, etc.) en su caso.

Estos gastos no incluyen los gastos de transacción.

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

Gastos facturados a la Sicav	Base de cálculo	Tipo baremo	
Gastos de gestión financiera	Patrimonio neto	Acciones C y D: 1,265% IVA incluido Acciones PC EUR: 0,815% IVA incluido Acciones RC EUR: 2% IVA incluido Acciones RD EUR: 2% IVA incluido Acciones PC H-GBP: 0,865% IVA incluido Acciones PC H-USD: 0,865% IVA incluido Acciones RC H-USD: 2% IVA incluido Acciones PC H-CHF: 0,865% IVA incluido Acciones RC H-CHF: 2% IVA incluido Tipo máximo	
Gastos administrativos ajenos a la sociedad gestora	Patrimonio neto	Acciones C, D, PC EUR, RC EUR, RD EUR, PC H-GBP, PC H-USD, RC H-USD, PC H-CHF, RC H-CHF 0,035% IVA incluido Tipo máximo	
Comisiones de movimiento: (del 0% al 100% percibidas por la sociedad gestora y del 0% al 100% percibidas por la entidad depositaria)	Deducción máxima sobre cada transacción	Acciones, cambio	Del 0 al 0,40% IVA incluido
		Instrumentos del mercado a plazo y otras operaciones	Ninguno
Comisión sobre la prima de rentabilidad, acción T	N.A.	Ninguno	

El modo de cálculo del importe de las retrocesiones es el definido en los convenios de comercialización.

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

Aplicación de las cuantías distribuibles

Definición de las cuantías distribuibles:

Las cuantías distribuibles están constituidas por:

El resultado:

El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, cánones, dividendos, primas y lotes, dietas de asistencia, así como de todas las rentas derivadas de los títulos que componen la cartera del Fondo, incrementado por el rédito de las cuantías disponibles temporalmente y deducidos del mismo los gastos de gestión y los gastos ocasionados por los empréstitos.

Incrementado por el traslado a cuenta nueva, e incrementado o reducido por el saldo de la cuenta de ajustes por periodificación de las rentas.

Las plusvalías y minusvalías:

Las ganancias de capital realizadas, netas de gastos, tras deducir las pérdidas de capital realizadas, netas de gastos, en el transcurso del ejercicio cerrado, incrementadas por las ganancias de capital netas de ejercicios anteriores que no se hayan distribuido o capitalizado, e incrementadas o reducidas por el saldo de la cuenta de ajustes por periodificación de las ganancias de capital.

Modalidades de aplicación de las cuantías distribuibles:

Cuantías distribuibles	Acciones C, PC y RC	Acciones D y RD
Aplicación del resultado neto	Capitalización	Distribución
Aplicación de las plusvalías o minusvalías netas realizadas	Capitalización	Capitalización y/o distribución y/o traslado a cuenta nueva

• **EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO en EUR**

	28/09/2018	29/09/2017
Patrimonio neto al inicio del ejercicio	179 888 094,69	145 183 539,36
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción devengadas a favor del OIC)	29 552 995,43	6 632 503,39
Reembolsos (con deducción de las comisiones de reembolso devengadas a favor del OIC)	-17 410 931,50	-6 801 914,03
Plusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	5 915 441,92	11 041 900,42
Minusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	-283 704,80	-841 195,43
Plusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo		
Minusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo		
Gastos de transacción	-505 206,78	-741 045,50
Diferencias de cambio		
Variación de la diferencia de estimación de depósitos e instrumentos financieros:	-13 390 622,24	23 784 050,75
Diferencia de estimación del ejercicio N	23 333 813,10	36 724 435,34
Diferencia de estimación del ejercicio N-1	-36 724 435,34	-12 940 384,59
Variación de la diferencia de estimación de instrumentos financieros a plazo:		
Diferencia de estimación del ejercicio N		
Diferencia de estimación del ejercicio N-1		
Distribución del ejercicio anterior sobre plusvalías y minusvalías netas	-238 653,63	-240 584,93
Distribución del ejercicio anterior sobre resultados	-285 410,26	-289 286,33
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de regularización	3 162 655,40	2 160 126,99
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre plusvalías y minusvalías netas		
Pago(s) a cuenta realizado(s) durante el ejercicio sobre resultados		
Otros elementos		
Patrimonio neto al final del ejercicio	186 404 658,23	179 888 094,69

• **DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

	Importe	%
Activo		
Obligaciones y valores asimilados		
Obligaciones y valores asimilados		
TOTAL Obligaciones y valores asimilados		
Títulos de deuda		
Títulos de deuda		
TOTAL Títulos de deuda		
Pasivo		
Operaciones de cesión sobre instrumentos financieros		
Acciones y valores asimilados		
TOTAL Operaciones de cesión sobre instrumentos financieros		
Extrabalance		
Operaciones de cobertura		
Acciones		
TOTAL Operaciones de cobertura		
Otras operaciones		
Acciones		
TOTAL Otras operaciones		

• **DESGLOSE POR NATURALEZA DE TIPOS DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y EXTRABALANCE**

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tiporevisable	%	Otros	%
Activo								
Depósitos								
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
Operaciones temporales con títulos								
Cuentas financieras							150 641,04	0,08
Pasivo								
Operaciones temporales con títulos								
Cuentas financieras								
Extrabalance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

• **DESGLOSE POR MADUREZ RESIDUAL DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y EXTRABALANCE**

	< 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 títulos										
Cuentas financieras	150 641,04	0,08								
Pasivo										
Operaciones temporales con títulos										
Cuentas financieras										
Extrabalance										
Operaciones de cobertura										
Otras operaciones										

Las partidas a plazo de los tipos se presentan en función del vencimiento de los subyacentes.

• **DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS PARTIDAS DE ACTIVO, PASIVO Y EXTRABALANCE**

							Otras divisas	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Activo								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados								
Obligaciones y valores asimilados								
Títulos de deuda								
OIC								
Operaciones temporales con títulos								
Créditos								
Cuentas financieras								
Pasivo								
Operaciones de cesión con instrumentos financieros								
Operaciones temporales con títulos								
Deudas								
Cuentas financieras								
Extrabalance								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

• **PARTIDAS ACREEDORAS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA**

	Naturaleza del débito/crédito	28/09/2018
Partidas acreedoras	Ventas de pago aplazado	372 452,52
	Suscripciones pendientes de recibir	41 269,93
Total partidas acreedoras		413 722,45
Deudas	Compras de pago aplazado	254 210,53
	Reembolsos pendientes de pagar	5,22
	Gastos de gestión	194 401,14
Total deudas		448 616,89

• **NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS O REEMBOLSADOS**

	En acciones	En importes
Acción C		
Acciones suscritas durante el ejercicio	14 232,176	24 909 683,04
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-9 757,627	-17 108 852,05
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	4 474,549	7 800 830,99
Acción PC EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	451,089	4 599 671,48
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-28,034	-288 049,79
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	423,055	4 311 621,69
Acción RC EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	23,860	24 599,74
Acciones reembolsadas durante el ejercicio		
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	23,860	24 599,74
Acción D		
Acciones suscritas durante el ejercicio	3,372	4 961,46
Acciones reembolsadas durante el ejercicio	-10,000	-14 029,66
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-6,628	-9 068,20
Acción RD EUR		
Acciones suscritas durante el ejercicio	14,000	14 079,71
Acciones reembolsadas durante el ejercicio		
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	14,000	14 079,71

- **COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO**

	En importes
Acción C Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Acción PC EUR Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Acción RC EUR Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Acción D Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	
Acción RD EUR Comisiones de reembolso percibidas Comisiones de suscripción percibidas Total comisiones percibidas	

- GASTOS DE GESTIÓN**

	28/09/2018
Acción C	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	2 034 897,53
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,30
Gastos de gestión variables	
Retrocesiones de gastos de gestión	
Acción PC EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	18 393,03
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,85
Gastos de gestión variables	
Retrocesiones de gastos de gestión	
Acción RC EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	150,61
Porcentaje de gastos de gestión fijos	2,01
Gastos de gestión variables	
Retrocesiones de gastos de gestión	
Acción D	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	298 815,89
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,30
Gastos de gestión variables	
Acción RD EUR	
Comisiones de garantía	
Gastos de gestión fijos	32,54
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,86
Gastos de gestión variables	

- COMPROMISOS RECIBIDOS Y OTORGADOS**

Garantías recibidas por el OIC

Ninguna.

Otros compromisos recibidos u otorgados

Ninguno.

- **VALOR ACTUAL DE LOS TÍTULOS OBJETO DE ADQUISICIÓN TEMPORAL**

	28/09/2018
Títulos adquiridos en repo con desposesión	
Títulos recibidos en préstamo	

- **VALOR ACTUAL DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA**

	28/09/2018
Instrumentos financieros dados en garantía y mantenidos en su partida original	
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no inscritos en el balance	

- **INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE GRUPO CONTENIDOS EN LA CARTERA**

	Código Isin	Denominación	28/09/2018
Acciones			
Obligaciones			
Instrumentos de deuda negociables			
OIC			2 404 576,96
	FR0011291657	LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	2 404 576,96
Instrumentos financieros a plazo			

• **CUADRO DE APLICACIÓN DE LAS CUOTAS PROPORCIONALES DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTES AL RESULTADO**

	28/09/2018	29/09/2017
Importes pendientes de aplicar		
Remanente	106,12	84,83
Resultado	3 196 634,48	2 163 965,79
Total	3 196 740,60	2 164 050,62

	28/09/2018	29/09/2017
Acción C		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	2 717 570,14	1 878 574,21
Total	2 717 570,14	1 878 574,21

	28/09/2018	29/09/2017
Acción PC EUR		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	92 361,66	-4,86
Total	92 361,66	-4,86

	28/09/2018	29/09/2017
Acción RC EUR		
Aplicación		
Distribución		
Traslado a cuenta nueva		
Capitalización	434,13	
Total	434,13	

	28/09/2018	29/09/2017
Acción D		
Aplicación		
Distribución	386 023,99	285 375,10
Traslado a cuenta nueva	90,64	106,17
Capitalización		
Total	386 114,63	285 481,27
Información relativa a las acciones con derecho a distribución		
Número de acciones	16 226,313	16 232,941
Distribución unitaria	23,79	17,58
Créditos fiscales		
Desgravaciones fiscales aferentes a la distribución del resultado	47 442,98	42 374,72

	28/09/2018	29/09/2017
Acción RD EUR		
Aplicación		
Distribución	259,98	
Traslado a cuenta nueva	0,06	
Capitalización		
Total	260,04	
Información relativa a las acciones con derecho a distribución		
Número de acciones	14,000	
Distribución unitaria	18,57	
Créditos fiscales		
Desgravaciones fiscales aferentes a la distribución del resultado	29,68	

• **CUADRO DE APLICACIÓN DE LAS CUOTAS PROPORCIONALES DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTES A LAS PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS NETAS**

	28/09/2018	29/09/2017
Importes pendientes de aplicar		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	2 519 878,47	1 503 122,83
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	5 397 042,76	9 426 489,44
Pagos a cuenta pagados sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio		
Total	7 916 921,23	10 929 612,27

	28/09/2018	29/09/2017
Acción C		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	4 608 846,03	8 169 929,00
Total	4 608 846,03	8 169 929,00

	28/09/2018	29/09/2017
Acción PC EUR		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	123 703,50	151,26
Total	123 703,50	151,26

	28/09/2018	29/09/2017
Acción RC EUR		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas		
Capitalización	309,75	
Total	309,75	

	28/09/2018	29/09/2017
Acción D		
Aplicación		
Distribución	113 097,40	238 624,23
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	3 070 781,41	2 520 907,78
Capitalización		0,00
Total	3 183 878,81	2 759 532,01
Información relativa a las acciones con derecho a distribución		
Número de acciones	16 226,313	16 232,941
Distribución unitaria	6,97	14,70

	28/09/2018	29/09/2017
Acción RD EUR		
Aplicación		
Distribución		
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	183,14	
Capitalización		
Total	183,14	

• **CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DE LA INSTITUCIÓN DURANTE LOS ÚLTIMOS CINCO EJERCICIOS**

	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018
Patrimonio neto Global en EUR	139 868 562,51	144 364 088,14	145 183 539,36	179 888 094,69	186 404 658,23
LAZARD EQUITY SRI C					
Patrimonio neto en EUR	120 919 343,01	124 676 869,50	125 538 226,06	156 015 683,66	159 390 762,10
Número de títulos	90 793,000	88 977,153	88 207,135	88 206,271	92 680,820
Valor liquidativo unitario en EUR	1 331,81	1 401,22	1 423,22	1 768,75	1 719,78
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR	50,06	109,43	30,28	92,62	49,72
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado	18,20	19,69	21,07	21,29	29,32
LAZARD EQUITY SRI PC					
Patrimonio neto en EUR				10 353,16	4 287 922,64
Número de títulos				1,000	424,055
Valor liquidativo unitario en EUR				10 353,16	10 111,71
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR				151,26	291,71
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado				-4,86	217,80
LAZARD EQUITY SRI RC					
Patrimonio neto en EUR					24 035,43
Número de títulos					23,860
Valor liquidativo unitario en EUR					1 007,35
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR					12,98
Capitalización unitaria en EUR sobre el resultado					18,19
LAZARD EQUITY SRI D					
Patrimonio neto en EUR	18 949 219,50	19 687 218,64	19 645 313,29	23 862 057,87	22 687 745,40
Número de títulos	16 045,000	16 051,000	16 198,801	16 232,941	16 226,313
Valor liquidativo unitario en EUR	1 181,00	1 226,54	1 212,76	1 469,97	1 398,20
Distribución unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR		13,48	14,82	14,70	6,97
Plusvalías y minusvalías netas unitarias no distribuidas en EUR				155,29	189,24
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas en EUR	44,39				
Distribución unitaria en EUR sobre el resultado	16,08	17,18	17,82	17,58	23,79
Traslado a cuenta nueva unitario en EUR sobre el resultado					
Crédito fiscal unitario en EUR					*

* El crédito fiscal unitario se determinará en el momento de la distribución, de conformidad con las disposiciones fiscales vigentes.

• **CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DE LA INSTITUCIÓN DURANTE LOS ÚLTIMOS CINCO EJERCICIOS**

	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018
Patrimonio neto Global en EUR	139 868 562,51	144 364 088,14	145 183 539,36	179 888 094,69	186 404 658,23
LAZARD EQUITY SRI RD EUR					
Patrimonio neto en EUR					14 192,66
Número de títulos					14,000
Valor liquidativo unitario en EUR					1 013,76
Plusvalías y minusvalías netas unitarias no distribuidas en EUR					13,08
Distribución unitaria en EUR sobre el resultado					18,57
Traslado a cuenta nueva unitario en EUR sobre el resultado					
Crédito fiscal unitario en EUR					*

* El crédito fiscal unitario se determinará en el momento de la distribución, de conformidad con las disposiciones fiscales vigentes.

• **INVENTARIO en EUR**

Denominación de los valores	Divisa	Cant. nº o nominal	Valor actual	% Patr. Neto
Acciones y valores asimilados				
Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado				
ALEMANIA				
ALLIANZ SE	EUR	35 000	6 720 000,00	3,61
BAYER	EUR	40 156	3 072 335,56	1,65
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	28 000	3 231 200,00	1,73
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	355 000	4 929 175,00	2,64
HENKEL AG AND CO.KGAA NON VTG PRF	EUR	36 000	3 637 800,00	1,95
INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	73 900	1 446 223,00	0,78
MERCK KGA	EUR	44 000	3 916 000,00	2,10
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNG AG	EUR	17 800	3 395 350,00	1,82
SAP SE	EUR	78 600	8 331 600,00	4,47
SIEMENS AG-REG	EUR	67 400	7 436 916,00	3,99
TOTAL ALEMANIA			46 116 599,56	24,74
BÉLGICA				
KBC GROUPE	EUR	35 000	2 243 500,00	1,20
TELENET GROUP HOLDING	EUR	73 700	3 494 854,00	1,88
TOTAL BÉLGICA			5 738 354,00	3,08
ESPAÑA				
ENAGAS SA	EUR	119 300	2 773 725,00	1,49
TOTAL ESPAÑA			2 773 725,00	1,49
FINLANDIA				
NOKIA (AB) OYJ	EUR	580 000	2 770 660,00	1,49
TOTAL FINLANDIA			2 770 660,00	1,49
FRANCIA				
AIR LIQUIDE	EUR	53 000	6 004 900,00	3,22
ALSTOM	EUR	103 996	4 002 806,04	2,15
AMUNDI	EUR	60 000	3 872 400,00	2,08
ATOS	EUR	20 300	2 080 750,00	1,12
AXA	EUR	207 000	4 792 050,00	2,57
BNP PARIBAS	EUR	96 350	5 078 608,50	2,72
BUREAU VERITAS	EUR	119 510	2 656 707,30	1,43
CARREFOUR	EUR	277 000	4 570 500,00	2,45
COFACE	EUR	268 541	2 193 979,97	1,18
DASSAULT SYSTEMES	EUR	38 348	4 937 305,00	2,65
EIFFAGE	EUR	49 000	4 711 840,00	2,53
ESSILORLUXOTTICA	EUR	29 800	3 798 010,00	2,04
IMERYS EX IMETAL	EUR	66 900	4 254 840,00	2,28
LEGRAND SA HOLDING	EUR	47 700	2 994 606,00	1,61
L'OREAL	EUR	24 900	5 171 730,00	2,77
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	18 200	5 543 720,00	2,97
ORANGE	EUR	303 200	4 164 452,00	2,23
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	83 000	4 272 840,00	2,29
RENAULT SA	EUR	38 000	2 831 000,00	1,52
REXEL SA	EUR	249 700	3 229 869,50	1,73
SAINT-GOBAIN	EUR	121 000	4 494 545,00	2,41
SANOFI	EUR	90 000	6 890 400,00	3,70
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	54 300	3 762 990,00	2,02

Denominación de los valores	Divisa	Cant. nº o nominal	Valor actual	% Patr. Neto
SOCIETE GENERALE SA	EUR	111 000	4 103 670,00	2,20
TOTAL FRANCIA			100 414 519,31	53,87
ITALIA				
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	950 000	2 090 950,00	1,12
TOTAL ITALIA			2 090 950,00	1,12
LUXEMBURGO				
APERAM	EUR	79 000	3 119 710,00	1,67
TOTAL LUXEMBURGO			3 119 710,00	1,67
PAÍSES BAJOS				
AKZO NOBEL	EUR	64 500	5 194 830,00	2,79
HEINEKEN	EUR	51 000	4 118 760,00	2,21
ING GROEP NV	EUR	457 700	5 118 916,80	2,75
UNILEVER	EUR	134 000	6 427 310,00	3,44
TOTAL PAÍSES BAJOS			20 859 816,80	11,19
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado			183 884 334,67	98,65
TOTAL Acciones y valores asimilados			183 884 334,67	98,65
Organismos de inversión colectiva				
OICVM y FIA de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países				
FRANCIA				
LAZARD EURO SHORT TERM MONEY MARKET	EUR	7 226	2 404 576,96	1,29
TOTAL FRANCIA			2 404 576,96	1,29
TOTAL OICVM y FIA de vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países			2 404 576,96	1,29
TOTAL Organismos de inversión colectiva			2 404 576,96	1,29
Partidas acreedoras			413 722,45	0,22
Deudas			-448 616,89	-0,24
Cuentas financieras			150 641,04	0,08
Patrimonio neto			186 404 658,23	100,00

LAZARD EQUITY SRI C	EUR	92 680,820	1 719,78
LAZARD EQUITY SRI RC	EUR	23,860	1 007,35
LAZARD EQUITY SRI Acción RD EUR	EUR	14,000	1 013,76
LAZARD EQUITY SRI D	EUR	16 226,313	1 398,20
LAZARD EQUITY SRI PC	EUR	424,055	10 111,71

- INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA RELATIVA AL RÉGIMEN FISCAL DEL CUPÓN**

DESCOMPOSICIÓN DEL CUPÓN ACCIÓN D

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención a cuenta obligatoria no liberatoria				
Acciones con derecho a exención sujetas a una retención a cuenta obligatoria no liberatoria	340 914,84	EUR	21,01	EUR
Otros ingresos sin derecho a exención sujetos a una retención a cuenta obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y no imponible	45 109,15	EUR	2,78	EUR
Importe de las sumas distribuidas sobre las plusvalías y minusvalías	113 097,40	EUR	6,97	EUR
TOTAL	499 121,39	EUR	30,76	EUR

DESCOMPOSICIÓN DEL CUPÓN ACCIÓN RD EUR

	NETO GLOBAL	DIVISA	NETO UNITARIO	DIVISA
Ingresos sujetos a una retención a cuenta obligatoria no liberatoria				
Acciones con derecho a exención sujetas a una retención a cuenta obligatoria no liberatoria	231,70	EUR	16,55	EUR
Otros ingresos sin derecho a exención sujetos a una retención a cuenta obligatoria no liberatoria				
Ingresos no declarables y no imponible	28,28	EUR	2,02	EUR
Importe de las sumas distribuidas sobre las plusvalías y minusvalías				
TOTAL	259,98	EUR	18,57	EUR

7. TEXTO DE LOS ACUERDOS

LAZARD EQUITY SRI

Sociedad de Inversión de Capital Variable
Domicilio social: 121, boulevard Haussmann, 75008 París
Nº de Registro Mercantil de París 438 703 050

ACUERDO DE APLICACIÓN DE LAS SUMAS DISTRIBUIBLES PROPUESTO A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA

EJERCICIO CERRADO EL 28 DE SEPTIEMBRE DE 2018

Segundo acuerdo

La Junta General aprueba las sumas distribuibles correspondientes al ejercicio, que ascienden a:

3 196 740,60 €	importes distribuibles aferentes al resultado
7 916 921,23 €	importes distribuibles aferentes a las ganancias y pérdidas netas de capital

Y decide aplicarlas según se indica a continuación:

- Importes distribuibles aferentes al resultado
 - Acciones "C": **Capitalización:** 2 717 570,14 €
 - Acciones "PC": **Capitalización:** 92 361,66 €
 - Acciones "RC": **Capitalización:** 434,13 €
 - Acciones "D": **Distribución:** 386 023,99 €
 - Acciones "D": **Traslado a cuenta nueva :** 90,64 €
 - Acciones "RD": **Distribución:** 259,98 €
 - Acciones "RD": **Traslado a cuenta nueva:** 0,06 €

a) Cada accionista poseedor de acciones de categoría "D" el día de separación del cupón percibirá un dividendo de **23,79 €** que será descontado el **24 de enero de 2019 y puesto al cobro el 28 de enero de 2019**.

Este importe se desglosa del siguiente modo:

Rentas que dan derecho a exención del 40% y pago a cuenta obligatorio del 21%

- | | |
|-----------------------------------|---------|
| - Rentas de acciones francesas: | 3,50 € |
| - Rentas de acciones extranjeras: | 17,51 € |

Rentas sin exención

- | | |
|---------------------------------|--------|
| - Rentas de acciones francesas: | 2,78 € |
|---------------------------------|--------|

Este dividendo podrá reinvertirse sin gastos en acciones de la sociedad durante un plazo de tres meses a partir de la fecha de puesta al cobro.

b) Cada accionista poseedor de acciones de categoría "RD" el día de separación del cupón percibirá un dividendo de **18,57 €** que será descontado el **24 de enero de 2019 y puesto al cobro el 28 de enero de 2019**.

Este importe se desglosa del siguiente modo:

Rentas que dan derecho a exención del 40% y pago a cuenta obligatorio del 21%

- | | |
|-----------------------------------|--------|
| - Rentas de acciones francesas: | 7,28 € |
| - Rentas de acciones extranjeras: | 9,27 € |

Rentas sin exención

- | | |
|---------------------------------|--------|
| - Rentas de acciones francesas: | 2,02 € |
|---------------------------------|--------|

Este dividendo podrá reinvertirse sin gastos en acciones de la sociedad durante un plazo de tres meses a partir de la fecha de puesta al cobro.

2. Importes distribuibles referentes a las ganancias y pérdidas netas de capital

- Acciones "C": **Capitalización:** 4 608 846,03 €
- Acciones "PC": **Capitalización:** 123 703,50 €
- Acciones "RC": **Capitalización:** 309,75 €
- Acciones "D": **Distribución:** 113 097,40 €
- Acciones "D": **Traslado a cuenta nueva :** 3 070 781,41 €
- Acciones "RD": **Traslado a cuenta nueva:** 183,1 €

Es decir, un dividendo neto de **6,97 €** por acción que será descontado el **24 de enero de 2019** y puesto al cobro el **28 de enero de 2019**.

Recordatorio:

Ejercicios

Al 29/09/2017

Al 30/09/2016

Al 30/09/2015

Al 30/09/2014

Dividendos puestos en pago con cargo a los cuatro últimos ejercicios

Importe unitario /acción

17,58 € categoría de acciones "D"

17,82 € categoría de acciones "D"

17,18 € categoría de acciones "D"

16,08 € categoría de acciones "D"