

INFORME ANUAL

DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA
(FCP) DE DERECHO FRANCÉS
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

(Operaciones del periodo
cerrado a
31 de diciembre de 2021)

Índice

Certificado del auditor	3
Características de la IIC	8
Política de inversión	19
Información reglamentaria	24

Certificado del auditor

[Logotipo]

INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS
IIC CONSTITUIDA COMO FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA (FCP)
Regulada por el Código Monetario y Financiero francés

Sociedad gestora
CARMIGNAC GESTION
24, place Vendôme
75001 Paris (Francia)

Opinión

De acuerdo con la tarea que nos ha encomendado la sociedad gestora, hemos auditado las cuentas anuales de la IIC constituida como fondo de inversión colectiva de derecho francés (FCP) CARMIGNAC EURO ENTREPRENEUS, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021, que se adjuntan al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son, respecto de las normas y los principios contables franceses, exactas y fidedignas, y ofrecen una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio concluido, así como de la situación financiera y del patrimonio de la IIC constituida como fondo de inversión colectiva al final de dicho ejercicio.

Fundamento de la opinión

Marco de referencia de la auditoría

Hemos realizado nuestra auditoría de conformidad con las normas de la profesión que rigen en Francia. Pensamos que los elementos recabados son suficientes y apropiados para expresar nuestra opinión. Nuestras responsabilidades de conformidad con estas normas se indican en el apartado «Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales» del presente informe.

Independencia

Hemos llevado a cabo nuestra labor de auditoría con arreglo a las normas de independencia previstas en el Código de Comercio francés y en el Código de Ética para profesionales de la contabilidad, durante el periodo comprendido entre el 01/01/2021 y la fecha de expedición de nuestro informe.

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex (Francia)
Tel.: +33 (0) 156 57 58 59, Fax: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Sociedad de contabilidad (*société d'expertise comptable*) inscrita en el *Tableau de l'Ordre de Paris Île de France* (Colegio de peritos mercantiles de la región París Île de France). Sociedad de auditoría (*société de commissariat aux comptes*) miembro de la *Compagnie régionale de Versailles*. Sociedad por acciones simplificada con un capital de 2.510.460 EUR. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). RCS Nanterre 672 006 483. N.º IVA FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Código APE 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Ruán, Estrasburgo y Tolosa.

[Logotipo]

CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS

Justificación de las apreciaciones

La crisis mundial derivada de la pandemia de la COVID-19 ha creado condiciones particulares para la elaboración y la auditoría de las cuentas de este ejercicio. En efecto, esta crisis y las medidas excepcionales impuestas durante el estado de emergencia sanitaria trajeron consigo múltiples consecuencias para las instituciones de inversión colectiva, sus inversiones y la valoración de los activos y los pasivos correspondientes. Algunas de estas medidas, como las restricciones de movilidad y el teletrabajo, también incidieron en la gestión operativa de las instituciones de inversión colectiva y en las modalidades de ejecución de las auditorías.

En este entorno complejo y cambiante, y de conformidad con lo dispuesto en los artículos L.823-9 y R.823-7 del Código de Comercio francés, relativos a la justificación de nuestras apreciaciones, les informamos de que las apreciaciones más importantes que hemos realizado en la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio, según nuestro criterio profesional, se han centrado en la pertinencia de los principios contables aplicados, así como en la idoneidad de las estimaciones significativas aplicadas y en la presentación del conjunto de las cuentas.

Las apreciaciones así realizadas se inscriben en el marco de la auditoría de las cuentas anuales consideradas en su conjunto y de la formación de nuestra opinión expresada con anterioridad. No expresamos ninguna opinión sobre los elementos individuales (considerados de manera aislada) de estas cuentas anuales.

Verificaciones específicas

Asimismo, hemos procedido, de conformidad con las normas de la profesión aplicables en Francia, a las verificaciones específicas previstas por los textos legislativos y reglamentarios.

No tenemos ninguna observación que hacer en relación con la veracidad y la coincidencia con las cuentas anuales de la información incluida en el informe de gestión elaborado por la sociedad gestora.

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex (Francia)

Tel.: +33 (0) 156 57 58 59, Fax: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Sociedad de contabilidad (*société d'expertise comptable*) inscrita en el *Tableau de l'Ordre de Paris Île de France* (Colegio de peritos mercantiles de la región París Île de France). Sociedad de auditoría (*société de commissariat aux comptes*) miembro de la *Compagnie régionale de Versailles*. Sociedad por acciones simplificada con un capital de 2.510.460 EUR. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). RCS Nanterre 672 006 483. N.º IVA FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Código APE 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Ruán, Estrasburgo y Tolosa.

[Logotipo]

CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS

Responsabilidades de la sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Recae sobre la sociedad gestora la responsabilidad de formular unas cuentas anuales que muestren una imagen fiel de conformidad con las normas y los principios contables franceses, así como de llevar a cabo el control interno que considere necesario para la formulación de cuentas anuales que no contengan anomalías significativas, ya se deban a fraude o error.

Durante la formulación de las cuentas anuales, corresponde a la sociedad gestora evaluar la capacidad del fondo para continuar su actividad, presentar en dichas cuentas, si procede, la información necesaria relativa a la continuación de la actividad y aplicar el principio contable de «empresa en funcionamiento», salvo si se prevé liquidar el fondo o cesar su actividad.

Las cuentas anuales han sido elaboradas por la sociedad gestora.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Objetivo y enfoque de la auditoría

Recae sobre nosotros la responsabilidad de elaborar un informe sobre las cuentas anuales. Nuestro objetivo consiste en obtener garantías razonables de que las cuentas anuales, consideradas en su conjunto, no presentan anomalías significativas. Estas garantías razonables se corresponden con un elevado nivel de certeza, aunque no es posible garantizar que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las normas de la profesión pueda detectar sistemáticamente todas las anomalías significativas. Las anomalías pueden proceder de fraudes o derivarse de errores, y se consideran significativas cuando se puede esperar, de manera razonable, que dichas anomalías sean capaces, en su conjunto o de manera individual, de influenciar las decisiones económicas que se adopten basándose en las cuentas.

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

En el marco de una auditoría realizada de conformidad con las normas de la profesión aplicables en Francia, el auditor se sirve de su criterio profesional durante todo el proceso de auditoría. Además, el auditor:

- identifica y evalúa los riesgos de que las cuentas anuales contengan anomalías significativas, ya se deban a fraude o error; define e implementa procedimientos de auditoría con respecto a dichos riesgos; y recopila elementos que estime suficientes y adecuados para fundamentar su opinión. El riesgo de no detectar una anomalía significativa derivada de fraude resulta más elevado que el de una anomalía significativa resultante de un error, ya que el fraude puede implicar la colusión, la falsificación, omisiones voluntarias, falsas declaraciones o la elusión del control interno;

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex (Francia)

Tel.: +33 (0) 156 57 58 59, Fax: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Sociedad de contabilidad (*société d'expertise comptable*) inscrita en el *Tableau de l'Ordre de Paris Île de France* (Colegio de peritos mercantiles de la región París Île de France). Sociedad de auditoría (*société de commissariat aux comptes*) miembro de la *Compagnie régionale de Versailles*. Sociedad por acciones simplificada con un capital de 2.510.460 EUR. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). RCS Nanterre 672 006 483. N.º IVA FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Código APE 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Ruán, Estrasburgo y Tolosa.

[Logotipo]

CARMIGNAC EURO ENTREPRENEURS

- toma conocimiento del control interno pertinente para la auditoría, con el fin de definir los procedimientos de auditoría apropiados en función de las circunstancias, y no con el objetivo de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno;
- determina la pertinencia de los métodos contables empleados y el carácter razonable de las estimaciones contables formuladas por la sociedad gestora, así como la información conexas incluida en las cuentas anuales;
- determina la pertinencia de la aplicación por parte de la sociedad gestora del principio contable de empresa en funcionamiento y, sobre la base de los elementos recabados, la existencia o inexistencia de una incertidumbre significativa en relación con los acontecimientos o las circunstancias susceptibles de comprometer la capacidad del fondo para continuar su actividad. Esta comprobación se basa en los elementos recopilados hasta la fecha de su informe, si bien cabe recordar que las circunstancias o los acontecimientos posteriores podrían comprometer la continuación de la actividad. Si el auditor llega a la conclusión de que existe una incertidumbre significativa, llamará la atención de los lectores de su informe sobre la información incluida en las cuentas anuales objeto de dicha incertidumbre o, si esta información no se proporciona o no es pertinente, el auditor formulará una certificación con reservas o una denegación de la certificación;
- comprueba la presentación general de las cuentas anuales, y evalúa si las cuentas anuales reflejan de manera fiel las operaciones y los acontecimientos subyacentes.

Neuilly-sur-Seine, fecha de la firma electrónica

*Documento autenticado por medio de firma
electrónica*
El auditor
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

2022.04.14 17:54:26 +0200

[Firma]

INFORME ANUAL 2021 DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Características de la IIC

Método de determinación y de reparto de los importes distribuibles

Importes distribuibles	Participaciones «Acc»
Reparto del resultado neto	Capitalización (contabilización según el método de los cupones devengados)
Reparto de las plusvalías o minusvalías materializadas netas	Capitalización (contabilización según el método de los cupones devengados)

Países en los que la comercialización del Fondo está autorizada

Participaciones A EUR Acc: Austria, Bélgica, Suiza, Alemania, España, Francia, Reino Unido, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Singapur.

Participaciones F EUR Acc: Suiza, Alemania, Francia y Singapur.

Objetivo de gestión

El fondo se gestiona de forma discrecional, con una política de asignación activa en el mercado europeo de acciones de pequeña y mediana capitalización bursátil, y tiene como objetivo obtener una rentabilidad superior a la de su indicador de referencia.

Asimismo, el fondo pretende invertir de forma sostenible y aplica un enfoque de inversión socialmente responsable. Las modalidades de aplicación de la iniciativa de inversión socialmente responsable se describen en el apartado «Características extrafinancieras» a continuación y se encuentran disponibles en el sitio web www.carmignac.com y en la dirección de internet https://www.carmignac.fr/fr_FR/nous-connaître/investissement-socialément-responsable-isr-1252.

Indicador de referencia

El indicador de referencia es el índice STOXX Europe Mid 200 NR (EUR).

El cálculo del índice STOXX Europe Mid 200 NR (EUR) lo realiza STOXX Ltd. en euros y con dividendos netos reinvertidos (código Bloomberg: MCXR). Este índice incluye aproximadamente 200 valores que representan a empresas de los países de la Unión Europea y de mediana capitalización. Se puede obtener información adicional sobre el indicador de referencia en el sitio web del administrador del indicador de referencia: <https://www.stoxx.com>.

Este fondo es una IIC gestionada activamente. Esto significa que el gestor de inversiones puede determinar, a su discreción, la composición de su cartera, teniendo en cuenta la política y los objetivos de inversión indicados. El universo de inversión del fondo es totalmente independiente del indicador, cuyos componentes individuales no son necesariamente representativos de los activos en los que invierte el fondo. La estrategia de inversión del fondo no depende del indicador, por lo que las posiciones y las ponderaciones del fondo pueden desviarse sustancialmente de la composición del indicador. No se establece ningún límite concreto en cuanto al grado de

dicha desviación. No obstante, el inversor podrá utilizar este indicador para comparar la rentabilidad y el perfil de riesgo del fondo, en el horizonte de inversión recomendado.

El indicador de referencia está inscrito en el registro llevado por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). La sociedad gestora podrá sustituir el indicador de referencia si este sufre modificaciones sustanciales o si deja de ofrecerse.

Estrategia de inversión

ESTRATEGIAS EMPLEADAS

El fondo aplica una estrategia de gestión activa y discrecional, orientada a los mercados de renta variable del Espacio Económico Europeo. El fondo está expuesto principalmente los mercados europeos de renta variable de pequeña y mediana capitalización.

El fondo invierte un 75% como mínimo en valores aptos para el plan de ahorro en acciones (PEA), y expone en todo momento un 60% como mínimo de su patrimonio neto a renta variable de los países del Espacio Económico Europeo. El enfoque de gestión se basa esencialmente en la selección de valores de pequeña y mediana capitalización de los países elegibles para el PEA (Estados miembros del Espacio Económico Europeo, EEE) que presenten el mayor potencial de apreciación. El fondo está expuesto a los mercados de renta variable y divisas de los países no elegibles al PEA en un límite máximo del 25% de su patrimonio neto en relación con cada una de estas clases de activos.

Estrategia de renta variable:

La estrategia de inversión del fondo se basa en un riguroso análisis financiero y extrafinanciero de las empresas en las que invierte el fondo. Los títulos de renta variable se seleccionan aplicando un análisis fundamental y teniendo en cuenta los criterios de gobierno corporativo de cada sociedad. Este análisis fundamental reposa en cuatro pilares:

- Una hipótesis de inversión clara, que tiene en cuenta:
 - La calidad del equipo directivo de la empresa y su gobierno
 - La calidad de su estructura financiera, la visibilidad de los beneficios empresariales futuros, las perspectivas de crecimiento de sus actividades, etc.
- Una evaluación propia, con una estimación del precio de la acción a largo plazo diferente de la del consenso
- Identificación de catalizadores o acontecimientos que podrían incidir en el precio de la acción
- Análisis del perfil de rentabilidad/riesgo

La gestión del fondo es flexible y activa, por lo que la asignación de activos podrá diferir considerablemente de la asignación constituida por su indicador de referencia.

Y de forma secundaria:

Estrategia de divisas:

Las decisiones adoptadas por el gestor en cuanto a la exposición al mercado de divisas se basan en la evaluación de las previsiones sobre el crecimiento, la inflación y las políticas monetarias y presupuestarias de los diferentes países y zonas económicas. El fondo invierte en todos los mercados internacionales, sobre todo en los mercados europeos.

Estas inversiones en el mercado de divisas, que se fundamentan en las perspectivas de evolución de las diferentes divisas, están determinadas por la asignación cambiaria entre las diversas regiones por medio de la inversión directa en valores denominados en divisas extranjeras o directamente a través de instrumentos derivados sobre divisas.

Estrategias de renta fija y crédito:

Asimismo, el fondo puede invertir en obligaciones, títulos de crédito o instrumentos del mercado monetario denominados en euros u otras divisas, a título de diversificación si se prevé una evolución negativa de los mercados de renta variable. Las inversiones en los mercados de renta fija y crédito también se seleccionan en función de un análisis de las políticas monetarias de los diferentes bancos centrales.

En relación con todas estas estrategias, además de posiciones compradoras:

El gestor podrá adoptar posiciones vendedoras (esto es, «cortas» o «short») en los subyacentes aptos para la cartera cuando, a su juicio, estos subyacentes estén sobrevalorados por el mercado.

El gestor también implementa estrategias de valor relativo por medio de la combinación de posiciones compradoras y vendedoras en los subyacentes aptos para la cartera.

El universo de inversión para el conjunto de las estrategias comprende los países emergentes según los límites que se definen en la sección titulada «Descripción de las categorías de activos y contratos financieros, y su aportación a la consecución del objetivo de gestión».

Características extrafinancieras

El fondo presenta características ambientales (A) y de gobierno corporativo (G). Cumple con lo dispuesto en el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros («SFDR», por sus siglas en inglés).

El fondo se gestiona de acuerdo con un enfoque de bajas emisiones de carbono, cuyo objetivo en materia de intensidad de carbono es registrar un nivel un 30% inferior al del indicador de referencia, medida en toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de volumen de negocios, alcances 1 y 2 del Protocolo de gases de efecto invernadero (protocolo GEI). Los resultados se presentan en el informe anual del fondo. Los datos relativos a las emisiones de carbono son proporcionados por S&P Trucost para determinar la huella de carbono. El análisis se realiza utilizando los datos publicados y estimados de los alcances 1 y 2, excluyendo la posición de liquidez del fondo y los títulos para los que no se dispone de datos. El protocolo GEI define tres perímetros de emisiones, o «alcances», a efectos de cálculo y declaración de las emisiones de carbono. De forma resumida, el alcance 1 corresponde a las emisiones directas procedentes de las instalaciones de la empresa, el alcance 2 corresponde a las emisiones indirectas ligadas al consumo de energía por parte de la empresa y el alcance 3 corresponde a otras emisiones indirectas. No obstante, los datos de esta última categoría no están normalizados ni se consideran suficientemente fiables para ser utilizados. Por tanto, hemos optado por no incluirla en nuestros cálculos de emisiones a nivel de la cartera.

Si desea información más detallada, consulte la política climática disponible en la página web sobre inversión responsable de Carmignac.

El fondo adopta, bien un enfoque «best in universe» para identificar las empresas que ofrecen actividades sostenibles, bien un enfoque «best effort» que consiste en privilegiar los emisores que exhiben mejoras o buenas perspectivas en términos de prácticas y calificaciones ASG con el paso del tiempo.

Los criterios extrafinancieros se tienen en cuenta en (1) la definición y el filtrado del universo de inversión de renta variable, (2) la construcción de la cartera y (3) la selección final de los títulos.

El fondo aplica una política de votación activa y participa activamente en sus inversiones, cuyas políticas e informes pueden consultarse en el sitio web <https://www.carmignac.fr/frFR/nous-connaitre/investissement-socialement-responsable-isr-1252>.

INFORMACIÓN DETALLADA SOBRE LA APLICACIÓN DEL ANÁLISIS EXTRAFINANCIERO EN LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DEL FONDO

El fondo adoptará una visión holística de la gestión del riesgo de sostenibilidad mediante la identificación y la evaluación de los riesgos de sostenibilidad ligados a sus inversiones y sus partes interesadas.

En el marco de la estrategia de inversión, el análisis extrafinanciero comprende las actividades descritas a continuación que tienen como finalidad reducir activamente el universo de inversión del fondo en al menos un 20%:

- (1) Aplicación de un filtro negativo para excluir determinados emisores de títulos de renta variable en función de criterios energéticos o éticos.
- (2) Aplicación de un filtro positivo para definir el universo de inversión de renta variable, con el fin de identificar las empresas que muestran una sólida gobernanza y un robusto comportamiento empresarial y que, en nuestra opinión, generarán un crecimiento a largo plazo en interés de sus clientes, sus accionistas y demás partes interesadas. Así pues, se presta especial atención a la forma en la que las empresas pueden contribuir positivamente a la consecución de estos objetivos de desarrollo sostenible.

Además, el fondo aplica exclusiones normativas cuyo propósito estribará en excluir determinadas empresas con exposición a sectores y/o actividades que se consideren controvertidos y que contravengan la normativa internacional.

EJEMPLOS DE CRITERIOS EXTRAFINANCIEROS (LISTA NO EXHAUSTIVA)

Criterios de gobierno corporativo: independencia del consejo de administración, comités de gestión, competencias y experiencia, trato de los accionistas minoritarios y remuneración. Comportamiento de las empresas en caso de incidentes, controversias pasadas y planes de mitigación (prácticas contables, corrupción, fiscalidad), cultura empresarial y capital humano.

Criterios ambientales: suministro energético y proveedores de energía, tipo de energía y eficiencia, gestión de aguas residuales, datos sobre emisiones de carbono, consumo de agua por volumen de negocios.

Criterios sociales: políticas de capital humano, protección de los datos de clientes y ciberseguridad.

AVISO SOBRE LOS LÍMITES DEL ENFOQUE ADOPTADO

El fondo recurre a una agencia de calificación ASG externa para medir su comportamiento ASG y publica los resultados. El riesgo de sostenibilidad del fondo puede diferir del riesgo de sostenibilidad del indicador de referencia.

ALCANCE DEL ANÁLISIS EXTRAFINANCIERO

En circunstancias normales, el análisis extrafinanciero se aplica al menos al 90% de la cartera.

Descripción de las categorías de activos y de los contratos financieros, así como su aportación a la consecución del objetivo de gestión

ACCIONES

La cartera invierte un 75% como mínimo en valores de renta variable de pequeña y mediana capitalización elegibles al PEA.

El porcentaje restante podrá invertirse en valores de renta variable u otros títulos de capital del resto del mundo de cualquier capitalización.

TÍTULOS DE CRÉDITO E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

Con el fin de permitir al gestor diversificar la cartera, el fondo puede invertir hasta un máximo del 25% de su patrimonio neto en instrumentos del mercado monetario, títulos de crédito negociables y/u obligaciones de tipo fijo o variable, garantizadas (incluidas las cédulas hipotecarias o *covered bonds*) o sin garantía, y/o indexadas a

la inflación de la zona euro y/o de los mercados internacionales, incluidos los mercados emergentes. El fondo puede invertir en títulos de emisores privados o públicos.

El gestor se reserva la posibilidad de invertir en instrumentos de deuda cuya calificación podrá ser inferior a *investment grade* en un límite del 10% del patrimonio neto. Asimismo, el gestor se reserva el derecho a invertir en productos de renta fija sin calificación. En este caso, la sociedad podrá llevar a cabo su propio análisis y evaluación de la calidad crediticia.

En relación con estos activos en general, la sociedad gestora efectúa su propio análisis de la relación riesgo-remuneración de los títulos (rentabilidad, calidad crediticia, liquidez y vencimiento). Así pues, la adquisición de un título, su conservación o su venta (sobre todo en caso de evolución de las calificaciones otorgadas por las agencias de calificación crediticia) no se fundamentarán exclusivamente en el criterio de sus calificaciones, sino que además se basarán en un análisis interno, llevado a cabo por la sociedad gestora, de los riesgos de crédito y de la coyuntura de mercado.

DIVISAS

El fondo puede utilizar divisas distintas de su divisa de valoración con fines de exposición, cobertura o valor relativo. El fondo podrá invertir en instrumentos financieros a plazo firme y condicional en mercados regulados, organizados u OTC, con el fin de obtener exposición a divisas diferentes de las divisas de valoración o con el fin de obtener cobertura frente al riesgo de cambio. La exposición neta a las divisas del fondo puede diferir de la de su indicador de referencia y/o de la cartera de renta fija y variable.

IIC Y FONDOS DE INVERSIÓN

El fondo podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio neto en:

- Participaciones o acciones de IIC de derecho francés o extranjero
- Participaciones o acciones de fondos de inversión alternativos de derecho francés o europeo
- Fondos de inversión de derecho extranjero

Siempre que las IIC, los fondos de inversión alternativos o los fondos de inversión de derecho extranjero satisfagan los criterios establecidos en el artículo R. 214-13 del Código Monetario y Financiero.

El fondo podrá invertir en IIC gestionadas por Carmignac.

El fondo puede recurrir a *trackers*, instrumentos indexados que cotizan en bolsa y fondos cotizados (ETF).

INSTRUMENTOS DERIVADOS

Con el fin de lograr su objetivo de gestión, el fondo puede invertir en instrumentos financieros a plazo negociados en los mercados de la zona euro e internacionales, incluidos los mercados emergentes, tanto regulados y organizados como OTC, con fines de exposición, valor relativo o cobertura.

Los instrumentos derivados a los que podrá recurrir el gestor son las opciones (simples, con barrera, binarias), los contratos a plazo firme (futuros/*forwards*), los contratos de permuta financiera (entre otros, los *swaps* de rentabilidad) y los contratos por diferencias (CFD), sobre uno o varios riesgos/instrumentos subyacentes en los que el gestor podrá invertir.

Estos instrumentos derivados permiten al gestor exponer el fondo a los siguientes riesgos, con arreglo a las restricciones globales de la cartera:

- Renta variable (cualquier tipo de capitalización), hasta el límite del 100% del patrimonio neto
- Divisas

- Renta fija
- Dividendos
- Volatilidad y varianza (hasta el límite del 10% del patrimonio neto)
- Materias primas, a través de contratos financieros elegibles (hasta el límite del 20% del patrimonio neto)
- Fondos cotizados (ETF) (instrumento financiero)

ESTRATEGIA DE UTILIZACIÓN DE DERIVADOS PARA ALCANZAR EL OBJETIVO DE GESTIÓN

Los instrumentos derivados sobre acciones, sobre índices de acciones o sobre cestas de acciones se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos alcistas o bajistas de, o para cubrir la exposición a, un emisor, un grupo de emisores, un sector económico o una zona geográfica, o simplemente para ajustar la exposición global del fondo a los mercados de renta variable, en función de los países, las zonas geográficas, los sectores económicos, los emisores o los grupos de emisores.

Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los mercados de renta variable.

Los instrumentos derivados sobre divisas se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos alcistas o bajistas de una divisa, cubrir la exposición a una divisa o simplemente para ajustar la exposición global del fondo al riesgo de cambio. Estos instrumentos también se podrán utilizar para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los mercados de divisas.

Los instrumentos derivados sobre tipos de interés se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja de los tipos de interés, para cubrir la exposición al riesgo de tipos de interés o simplemente para ajustar la duración global de la cartera. Los contratos de derivados sobre tipos de interés también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los diferentes mercados de renta fija, en función de los países, las zonas geográficas o los tramos de la curva.

Los instrumentos de volatilidad o de varianza se utilizan para obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja de la volatilidad de los mercados, cubrir la exposición a la renta variable o ajustar la exposición de la cartera a la volatilidad o a la varianza de los mercados. Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en la volatilidad de los mercados.

Los instrumentos derivados sobre dividendos se emplean con el fin de obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja del dividendo de un emisor o un grupo de emisores, o para cubrir el riesgo de dividendos de un emisor o un grupo de emisores; se entiende por «riesgo de dividendos» el riesgo de que el dividendo de una acción o un índice de renta variable no se materialice según lo previsto por el mercado. Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras de dividendos en el mercado de renta variable.

Los instrumentos derivados sobre materias primas se utilizan para obtener exposición a los movimientos al alza o a la baja de las materias primas, cubrir la exposición a las materias primas o ajustar la exposición de la cartera a las materias primas. Estos instrumentos también se utilizan para implementar estrategias de valor relativo, que adoptan de manera simultánea posiciones compradoras y vendedoras en los mercados de materias primas.

La exposición global a los instrumentos derivados se controla mediante el nivel de apalancamiento, definido como la suma de los nominales brutos de derivados (calculada sin el efecto de la compensación ni la cobertura), unido al límite de valor en riesgo (VaR) del fondo (véase la sección «VI. Riesgo global»).

Los instrumentos derivados podrán formalizarse con las contrapartes que haya seleccionado la sociedad gestora de conformidad con su política de «Best Execution/Best Selection» y el procedimiento de aprobación de nuevas contrapartes. Estas últimas son grandes contrapartes francesas o internacionales, como entidades crediticias, y

están sujetas a intercambios de garantías. Cabe destacar que dichas contrapartes carecen de poder de decisión discrecional sobre la composición o la gestión de la cartera del fondo, y/o sobre el activo subyacente de los instrumentos financieros derivados.

TÍTULOS QUE INTEGRAN DERIVADOS

El fondo puede invertir en valores que incorporan derivados (principalmente, *warrants*, obligaciones convertibles, obligaciones *callable* y *puttable*, *credit linked notes* (CLN), EMTN, bonos de suscripción, etc.) negociados en mercados de la zona euro y/o internacionales, tanto regulados y organizados como OTC.

Estos títulos que incorporan derivados permiten al gestor exponer el fondo a los siguientes riesgos, con arreglo a las restricciones globales de la cartera:

- Renta variable (cualquier tipo de capitalización), hasta el límite del 100% del patrimonio neto
- Divisas
- Renta fija
- Dividendos
- Volatilidad y varianza (hasta el límite del 10% del patrimonio neto)
- Materias primas, a través de contratos financieros elegibles (hasta el límite del 20% del patrimonio neto)
- ETF (instrumento financiero)

ESTRATEGIA DE UTILIZACIÓN DE TÍTULOS QUE INTEGRAN DERIVADOS PARA ALCANZAR EL OBJETIVO DE GESTIÓN

El gestor recurre a los títulos que incorporan derivados, respecto a los otros instrumentos derivados enunciados anteriormente, con el fin de optimizar la exposición o la cobertura de la cartera reduciendo sobre todo el coste de utilización de estos instrumentos financieros u obteniendo exposición a diversos factores de rentabilidad.

El importe de las inversiones en valores que incorporan derivados, excluidos los bonos convertibles contingentes y las obligaciones *callable* y *puttable*, no podrá superar el 10% del patrimonio neto.

Hasta el 10% como máximo del patrimonio neto, el gestor puede invertir en bonos convertibles contingentes («CoCo»). Debido a su estructuración específica y al lugar que ocupan en la estructura de capital del emisor (deuda subordinada), estos títulos suelen ofrecer una rentabilidad superior (como contrapartida a un riesgo superior) a la de las obligaciones clásicas. Los emisores son entidades bancarias supervisadas por una autoridad de tutela. Por tanto, estos valores pueden presentar características de la renta fija y de la renta variable, puesto que son instrumentos convertibles híbridos. Pueden estar dotados de un mecanismo de protección que los transforma en acciones ordinarias en caso de producirse un acontecimiento específico que pueda tener un efecto desestabilizador en el banco emisor.

Asimismo, el fondo puede invertir en obligaciones *callable* y en obligaciones *puttable* dentro del límite del 25% del patrimonio neto. Estos títulos de crédito negociables integran un elemento opcional que permite, en función de determinadas condiciones como la duración de la tenencia, el acaecimiento de un determinado acontecimiento, entre otras, el reembolso anticipado del principal a iniciativa del emisor (en el caso de las obligaciones *callable*) o a petición del inversor (en el caso de las obligaciones *puttable*).

DEPÓSITOS Y LIQUIDEZ

El fondo puede recurrir a los depósitos con el fin de optimizar la gestión de su tesorería y gestionar las diferentes fechas de valor de suscripción/reembolso de las IIC subyacentes. Estas operaciones se llevan a cabo dentro del límite del 20% del patrimonio neto. Se recurrirá a este tipo de operación de manera excepcional.

El fondo podrá mantener posiciones de liquidez a título accesorio, en particular para hacer frente a los reembolsos de participaciones por parte de los inversores.

Los préstamos en efectivo están prohibidos.

EMPRÉSTITOS EN EFECTIVO

El fondo puede tomar efectivo en préstamo, sobre todo con motivo de operaciones de inversión/desinversión o suscripción/reembolso. Puesto que el fondo no tiene como objetivo principal tomar prestado efectivo, dichos préstamos se realizarán de manera provisional y estarán limitados a un máximo del 10% del patrimonio neto del fondo.

ADQUISICIÓN Y CESIÓN TEMPORAL DE VALORES

Con el fin de lograr una gestión eficaz de la cartera y sin desviarse de sus objetivos de inversión, el fondo puede efectuar operaciones de adquisición y cesión temporal de valores (operaciones de financiación de títulos), en relación con los títulos financieros elegibles del fondo (esencialmente, acciones e instrumentos del mercado monetario), hasta el 20% de su patrimonio neto. El fondo recurre a estas operaciones con el propósito de optimizar sus ingresos, invertir su tesorería, ajustar la cartera en función de las variaciones de los activos gestionados o implementar las estrategias descritas con anterioridad. Estas transacciones comprenden:

- Operaciones con pacto de recompra y recompra inversa,
- Préstamo/empréstito de valores.

El porcentaje previsto de activos gestionados que puede ser objeto de tales operaciones es del 10% del patrimonio neto.

La contraparte de dichas operaciones es CACEIS Bank, Luxembourg Branch. CACEIS Bank, Luxembourg Branch no dispone de ningún poder sobre la composición o la gestión de la cartera del fondo.

En el marco de estas operaciones, el fondo puede recibir/proporcionar garantías financieras («colateral») cuyo funcionamiento y características se exponen en el apartado «Gestión de garantías financieras».

Se puede obtener información complementaria sobre la remuneración de estas operaciones en el apartado «Gastos y comisiones».

Contratos que constituyen garantías financieras

En el marco de las operaciones con instrumentos financieros derivados OTC y las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores, el fondo puede recibir u otorgar activos financieros que constituyan garantías financieras y que tengan como objetivo reducir su riesgo global de contraparte.

Las garantías financieras consisten fundamentalmente en efectivo, en el caso de las operaciones con instrumentos financieros derivados OTC, y en efectivo, títulos de deuda pública, bonos del Tesoro, etc., en el caso de las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores. Todas las garantías financieras, recibidas u otorgadas, se transferirán en plena propiedad.

El riesgo de contraparte derivado de las operaciones con instrumentos derivados OTC y el riesgo derivado de las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores no podrán, en su conjunto, superar el 10% del patrimonio neto del fondo cuando la contraparte sea una de las entidades de crédito definidas en la normativa en vigor, o el 5% del patrimonio neto en los demás casos.

A este respecto, la garantía financiera (colateral) recibida y que se utilice para reducir la exposición al riesgo de contraparte deberá respetar lo siguiente:

- Se aportará en efectivo o en obligaciones o bonos del Tesoro de cualquier vencimiento emitidos o garantizados por los países miembros de la OCDE o sus entes públicos territoriales o por instituciones y organismos supranacionales a escala comunitaria, regional o mundial.
- Será mantenida por el Depositario del fondo o por uno de sus agentes o una tercera parte bajo su supervisión, o por cualquier depositario tercero que esté sometido a una vigilancia prudencial y que no guarde relación alguna con el proveedor de las garantías financieras.
- De conformidad con la normativa en vigor, la garantía financiera respetará en todo momento los criterios de liquidez, valoración (a diario, como mínimo), calidad crediticia de los emisores (calificación mínima de AA-),

escasa correlación con la contraparte y diversificación, con una exposición a un emisor determinado de un máximo del 20% del patrimonio neto.

- Las garantías financieras recibidas en efectivo se depositarán, en su gran mayoría, en entidades elegibles y/o se utilizarán en operaciones con pacto de recompra inversa y, en menor medida, se invertirán en títulos de deuda pública o bonos del Tesoro de alta calidad e IIC monetarias a corto plazo.

La deuda pública o los bonos del Tesoro recibidos como garantía financiera será objeto de un descuento comprendido entre el 1% y el 10%. Dicho descuento se establece contractualmente entre la sociedad gestora y cada contraparte.

Perfil de riesgo

El fondo invierte en instrumentos financieros y, si procede, en IIC seleccionadas por la sociedad gestora. Estos instrumentos están sujetos a la evolución y el vaivén de los mercados.

La lista de factores de riesgo que se expone a continuación no es exhaustiva. Corresponderá a cada inversor analizar el riesgo inherente a una inversión de este tipo y crearse su propia opinión con independencia de CARMIGNAC GESTION, apoyándose, si fuese necesario, en la opinión de asesores especializados en estas cuestiones con el fin de comprobar si dicha inversión resulta conveniente para su situación financiera.

a) Riesgo vinculado a la gestión discrecional: la gestión discrecional se basa en la anticipación de la evolución de los mercados financieros. La rentabilidad del fondo dependerá de las empresas seleccionadas y de la asignación de activos definida por la sociedad gestora. Existe el riesgo de que la sociedad gestora no seleccione las empresas más rentables.

b) Riesgo de pérdida de capital: la cartera se gestiona de forma discrecional y no goza de ninguna garantía o protección del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al precio pagado en el momento de la compra.

c) Riesgo inherente a las acciones: el valor liquidativo del fondo puede disminuir en caso de fluctuación al alza o a la baja del mercado de renta variable. Además, en los mercados de las pequeñas y medianas capitalizaciones, el volumen de los títulos admitidos a cotización es reducido, por lo que los movimientos de los mercados a la baja son más marcados y más rápidos que en el caso de las grandes capitalizaciones, lo que podría conllevar una disminución del valor liquidativo del fondo.

d) Riesgo vinculado a la capitalización: el fondo está principalmente expuesto a uno o varios mercados de renta variable de pequeña y mediana capitalización. El volumen de este tipo de títulos, admitidos a cotización, es reducido, por lo que los movimientos del mercado son más marcados que en el caso de las grandes capitalizaciones. Por consiguiente, el valor liquidativo del fondo puede verse afectado.

e) Riesgo de cambio: el riesgo de cambio está vinculado a la exposición, a través de las inversiones y la utilización de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del fondo. Las fluctuaciones de las monedas respecto del euro pueden influir positiva o negativamente en el valor liquidativo del fondo.

f) Riesgo de liquidez: los mercados en los que invierte el fondo pueden verse afectados por una falta de liquidez temporal. Estos desajustes del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el fondo puede verse obligado a vender, iniciar o modificar posiciones.

g) Riesgo de tipos de interés: el riesgo de tipos de interés se traduce en una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos. Cuando la sensibilidad de la cartera es positiva, una subida de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera. Cuando la sensibilidad es negativa, una caída de los tipos de interés podría conllevar una reducción del valor de la cartera.

h) Riesgo de crédito: el riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. En caso de deterioro de la calidad de los emisores, por ejemplo, de la calificación otorgada por las

agencias de calificación crediticia, el valor de las obligaciones puede bajar y conllevar una disminución del valor liquidativo del fondo.

i) Riesgo vinculado a los países emergentes: se advierte a los inversores que el fondo puede estar expuesto a los mercados emergentes, donde las condiciones de funcionamiento y de vigilancia pueden no ajustarse a los estándares que prevalecen en las grandes plazas internacionales. Por otro lado, las variaciones de precios pueden ser significativas.

j) Riesgo vinculado a la inversión en títulos especulativos: un título recibe la denominación de «especulativo» cuando su calificación es inferior a *investment grade*. El valor de las obligaciones clasificadas como «especulativas» puede disminuir de manera más acusada y rápida que el valor de las demás obligaciones, así como influir negativamente en el valor liquidativo del fondo, que puede disminuir.

k) Riesgos vinculados a la inversión en obligaciones convertibles contingentes (CoCo): riesgo ligado al umbral de activación: estos títulos comportan una serie de características propias. El acaecimiento de una contingencia puede provocar la conversión en acciones o incluso la quita provisional o definitiva del total o una parte del crédito. El grado de riesgo de conversión podrá variar, por ejemplo, según la diferencia de un ratio de capital del emisor con respecto a un umbral definido en el folleto de emisión. Riesgo de pérdida de cupones: en algunos tipos de CoCo, el pago de cupones se somete a la discreción del emisor, quien podrá proceder a su anulación. Riesgo ligado a la complejidad del instrumento: estos títulos son de reciente creación y no se ha evaluado totalmente su comportamiento en un periodo de tensión. Riesgo ligado al aplazamiento del reembolso o/y de ausencia de este: los bonos convertibles contingentes son instrumentos a perpetuidad, reembolsables en unos niveles predeterminados exclusivamente a través de la aprobación de la autoridad competente. Riesgo de estructura de capital: en contra del clásico orden jerárquico del capital, los inversores en este tipo de instrumentos pueden sufrir pérdidas de capital, si bien los accionistas del mismo emisor no están sujetos a ellas.

l) Riesgo vinculado a los índices de materias primas: la variación del precio de las materias primas y la volatilidad de este sector pueden conllevar una disminución del valor liquidativo.

m) Riesgo de contraparte: este riesgo mide la pérdida potencial derivada del incumplimiento de las obligaciones contractuales de una contraparte con la que se formaliza un contrato financiero OTC o una operación de adquisición y cesión temporal de valores. El fondo está expuesto a este riesgo a través de contratos financieros OTC celebrados con las diferentes contrapartes. A fin de reducir la exposición del fondo al riesgo de contraparte, la sociedad gestora podrá constituir garantías a favor del fondo.

n) Riesgo de volatilidad: el aumento o la disminución de la volatilidad podría conllevar un descenso del valor liquidativo. El fondo está expuesto a este riesgo, especialmente a través de los productos derivados que tienen como subyacente la volatilidad o la varianza.

o) Riesgo vinculado a las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores: la utilización de estas operaciones y la gestión de sus garantías pueden comportar determinados riesgos específicos, como el riesgo operativo o el riesgo de conservación. Por lo tanto, la utilización de este tipo de operaciones podría repercutir de forma negativa en el valor liquidativo del fondo.

p) Riesgo jurídico: existe el riesgo de que los contratos formalizados con las contrapartes de las operaciones de adquisición y cesión temporal de valores o con las contrapartes de instrumentos financieros a plazo OTC carezcan de una redacción apropiada.

q) Riesgo vinculado a la reutilización de las garantías financieras: el fondo no tiene previsto reutilizar las garantías financieras recibidas, pero, en caso de que así lo hiciera, existiría el riesgo de que el valor resultante fuera inferior al valor inicialmente recibido.

r) Riesgo ASG: No existe garantía alguna de que las inversiones que incluyen criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en la selección de empresas obtendrán una rentabilidad superior o equivalente a la del mercado de referencia.

s) Riesgo de sostenibilidad: designa un evento o una condición relacionada con aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo que, de producirse, podría tener un considerable impacto negativo, real o potencial, en el valor de las inversiones y, eventualmente, en el valor liquidativo del fondo. (Este riesgo se detalla más arriba en la sección b) «Características extrafinancieras» de la estrategia de inversión).

✓ Integración del riesgo de sostenibilidad en las decisiones de inversión

Las inversiones del fondo están expuestas a los riesgos de sostenibilidad, los cuales representan un riesgo importante, potencial o real, para la maximización de las rentabilidades ajustadas al riesgo a largo plazo. Por consiguiente, la sociedad gestora ha integrado la identificación y la evaluación de los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones de inversión y en sus procesos de gestión del riesgo a través de un proceso en 3 etapas:

1/ Exclusión: Se excluyen las inversiones en las sociedades que la sociedad gestora considere que no respetan las normas de sostenibilidad del fondo. La sociedad gestora ha adoptado una política de exclusión que prevé, entre otras cosas, exclusiones de empresas y umbrales de tolerancia para actividades en sectores como las armas controvertidas, el tabaco, el entretenimiento para adultos, la producción de carbón térmico y la generación de electricidad. Si desea obtener más información, consulte la política de exclusión en la dirección de internet: https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738.

2/ Análisis: la sociedad gestora integra el análisis ASG con el análisis financiero convencional para identificar los riesgos de sostenibilidad de las entidades emisoras del universo de inversión, alcanzando una cobertura superior al 90% de los bonos corporativos y de las acciones. Para evaluar los riesgos de sostenibilidad, la sociedad gestora utiliza el sistema de análisis ASG propio de Carmignac, START. Si desea obtener más información, consulte la política de integración ASG en la dirección de internet:

https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738

y para más detalles sobre el sistema START, consulte la dirección: https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/en-pratique-4692.

3/ Participación activa: La sociedad gestora colabora con las entidades emisoras y los emisores en los aspectos ASG con el propósito de sensibilizar y comprender mejor los riesgos de sostenibilidad existentes dentro de las carteras. Esta participación activa puede tener por objeto una temática ambiental, social o de gobierno corporativo específica, un impacto duradero, comportamientos controvertidos o la votación de decisiones societarias mediante la delegación del voto. Si desea obtener más información, consulte la política de participación activa en las siguientes páginas web: https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738 y

https://www.carmignac.fr/fr_FR/responsible-investment/en-pratique-4692.

Impactos potenciales del riesgo de sostenibilidad en la rentabilidad del fondo.

Los riesgos de sostenibilidad pueden tener efectos perjudiciales en la sostenibilidad como consecuencia de su considerable impacto negativo, real o potencial, en el valor de las inversiones, en el valor liquidativo del fondo y, en definitiva, en la rentabilidad que obtienen los inversores.

La sociedad gestora puede vigilar y evaluar el alcance de los riesgos de sostenibilidad para la rentabilidad financiera de una sociedad en cartera de varias maneras:

Medioambiente: la sociedad gestora considera que, si una empresa no tiene en cuenta el impacto medioambiental de sus actividades y de los bienes y servicios que produce, dicha empresa podría afrontar un deterioro del capital natural, multas medioambientales o una caída de la demanda de sus bienes y servicios por parte de los clientes. Por tanto, la huella de carbono, la gestión de aguas y residuos, el suministro y los proveedores son objeto de vigilancia, según proceda, en cada empresa.

Social: La sociedad gestora considera que los indicadores sociales son importantes para vigilar el potencial de crecimiento a largo plazo y la estabilidad financiera de una empresa. Estas políticas sobre el capital humano, los controles de seguridad de los productos y la protección de los datos de los clientes forman parte de las prácticas importantes objeto de control.

Gobierno corporativo: La sociedad gestora considera que un deficiente gobierno corporativo puede conllevar un riesgo financiero. Por tanto, la independencia del consejo de administración, la composición y las competencias del órgano de dirección, el tratamiento de los accionistas minoritarios y la remuneración son factores clave analizados. Además, se examina el comportamiento de la empresa en materia de prácticas contables, fiscales y anticorrupción.

Tipo y perfil de los suscriptores a los que se dirige

Las participaciones de este fondo no han sido registradas de conformidad con la Ley de Valores de EE. UU. de 1933 (*United States Securities Act*). Por consiguiente, no pueden ser ofrecidas a la venta ni vendidas, directa o indirectamente, por cuenta o en beneficio de una «Persona estadounidense» (*US person*), según la definición de este término en la Norma S (*Regulation S*) estadounidense. Asimismo, las participaciones de este fondo tampoco podrán ofrecerse para la venta ni venderse, directa o indirectamente, a «Personas estadounidenses» (*US persons*) ni a entidades pertenecientes a una o varias Personas estadounidenses, según la definición de este término en la Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras de EE. UU. (*Foreign Account Tax Compliance Act*, FATCA).

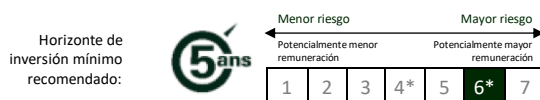
Salvo esta excepción, el fondo está abierto a todo tipo de suscriptores.

El fondo está destinado a todo tipo de inversores, tanto personas físicas como personas jurídicas, que deseen diversificar su inversión en valores de pequeña y mediana capitalización del Espacio Económico Europeo.

El horizonte de inversión recomendado es superior a 5 años.

La inversión considerada adecuada en este fondo dependerá de la situación personal del partícipe. Para determinarla, deberá tener en cuenta su patrimonio personal, sus necesidades de dinero, tanto en el momento de la inversión como en un plazo de 5 años, así como su predisposición a asumir riesgos. Se recomienda al partícipe que solicite asesoramiento profesional para diversificar sus inversiones y determinar la proporción de la cartera financiera o de su patrimonio que vaya a invertir en este fondo. Asimismo, se recomienda diversificar suficientemente las inversiones con el fin de no exponerlas únicamente a los riesgos de este fondo.

Política de inversión



Análisis de la rentabilidad

En general, este año fue muy difícil, con numerosos episodios de volatilidad, además de rotaciones sectoriales y factoriales.

El fondo quedó a la zaga de su indicador de referencia, al registrar una rentabilidad del 18,77% (participación A) frente al 19,13% de su indicador de referencia.

Nuestras posiciones en los sectores industrial, de tecnología y de atención sanitaria impulsaron los resultados, en concreto las líneas en ASM International, Dermapharm, IMCD Group y BE Semiconductor Industries. Los principales lastres para la rentabilidad procedieron del sector de consumo discrecional, sobre todo Delivery Hero, Auto1 y Adevinta.

Cuadro resumen de la rentabilidad anual de las diferentes participaciones de Carmignac Euro Entrepreneurs durante el año 2021

Participación	ISIN	Divisa	Rentabilidad 2021	Indicador de referencia*
F EUR ACC	FR0014000AL1	EUR	18,08% (a partir del 4 de enero de 2021)	18,45% (a partir del 4 de enero de 2021)
A EUR ACC	FR0010149112	EUR	18,77%	19,13%

*Stoxx Mid 200 NR (EUR), con dividendos netos reinvertidos

Las rentabilidades históricas no garantizan los resultados futuros. Estas se presentan netas de gastos (salvo los posibles gastos de entrada cobrados por el distribuidor).

Principales movimientos en la cartera durante el ejercicio

Títulos	Movimientos («Moneda base»)	
	Adquisiciones	Enajenaciones
IMCD BV	0,00	23.914.656,29
HELLA GMBH & CO KGAA	13.019.928,77	9.865.845,92
NEMETSCHKE	7.211.843,20	11.935.310,40
MORPHOSYS AG	8.282.367,10	9.956.704,42
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	3.124.855,83	10.638.201,74
ZALANDO SE	0,00	11.987.448,20
EURONEXT NV - W/I	6.331.988,50	5.228.363,51
SHOP APOTHEKE EUROPE NV	5.572.177,44	5.793.097,96
ASM INTERNATIONAL N.V.	0,00	10.227.859,24
KINNEVIK AB-B-RED	9.599.189,69	366.865,72

Técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados

A) EXPOSICIÓN OBTENIDA A TRAVÉS DE LAS TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA Y DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS A 31/12/2021

- **Exposición obtenida a través de las técnicas de gestión eficaz: 0,00**
 - Préstamos de valores: 0,00
 - Empréstito de valores: 0,00
 - Operaciones con pacto de recompra: 0,00
 - Operaciones con pacto de recompra inversa: 0,00
- **Exposición a los subyacentes afectados a través de los instrumentos financieros derivados: 156.105.345,46**
 - Operaciones a plazo sobre divisas: 9.931.474,37

- Futuros: 13.744.025,00
- Opciones: 0,00
- Swaps: 132.429.846,09

B) IDENTIDAD DE LA(S) CONTRAPARTE(S) EN LAS TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DE LA CARTERA Y LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS A 31/12/2021

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados (*)
	CREDIT AGRICOLE CIB GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LTD UBS EUROPE SE MERRILL LYNCH MORGAN STANLEY JP MORGAN GOLDMAN SACHS

(*) Salvo los derivados cotizados

GARANTÍAS FINANCIERAS RECIBIDAS POR LA IIC PARA REDUCIR EL RIESGO DE CONTRAPARTE A 31/12/2021

Tipos de instrumentos	Importe en divisas de la cartera
Técnicas de gestión eficaz	
. Depósitos a plazo	0,00
. Acciones	0,00
. Obligaciones	0,00
. IIC	0,00
. Efectivo (*)	0,00
Total	0,00
Instrumentos financieros derivados	
. Depósitos a plazo	0,00
. Acciones	0,00
. Obligaciones	0,00
. IIC	0,00
. Efectivo	10.000,00
Total	10.000,00

(*) La partida de efectivo incluye también la tesorería resultante de las operaciones con pacto de recompra inversa.

INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS VINCULADOS A LAS TÉCNICAS DE GESTIÓN EFICAZ DEL 01/01/2021 AL 31/12/2021

Ingresos y gastos operativos	Importe en divisas de la cartera
. Ingresos (*)	0,00
. Otros ingresos	0,00
Ingresos totales	0,00
. Gastos operativos directos	0,00
. Gastos operativos indirectos	0,00
. Otros gastos	0,00
Gastos totales	0,00

(*) Ingresos percibidos por operaciones de préstamo y con pacto de recompra

Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de la reutilización de los instrumentos financieros (Reglamento SFTR) en la moneda base la IIC (EUR)

En el transcurso del ejercicio, la IIC no ha realizado ninguna de las operaciones sujetas al Reglamento SFTR.

Información reglamentaria

Política de elección de intermediarios

«En su calidad de sociedad gestora, Carmignac Gestion seleccionará a aquellos intermediarios cuya política de ejecución permita garantizar el mejor resultado posible en el momento de ejecutar las órdenes cursadas por cuenta de sus IIC o de sus clientes. Igualmente seleccionará proveedores de servicios auxiliares para la inversión y ejecución de las órdenes. En ambos casos, Carmignac Gestion ha definido una política de selección y evaluación de sus intermediarios atendiendo a una serie de criterios, cuya versión actualizada puede consultarse en el sitio web www.carmignac.com». En esa misma página se expone la información relativa a los gastos de intermediación abonados.

Información sobre los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG)

En el marco de nuestro compromiso con los PRI («Principios para la Inversión Responsable») y como producto financiero del artículo 8 —de conformidad con lo dispuesto en dicho artículo del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros («SFDR») — en el año 2021, el fondo integra el análisis del riesgo de sostenibilidad en las decisiones de inversión de tres maneras: 1) mediante la integración de los riesgos ASG (dentro de nuestro sistema interno de análisis ASG, START¹) para más del 90% del patrimonio neto compuesto por valores elegibles, 2) a través de la exclusión de las empresas y los emisores que están expuestos a riesgos de sostenibilidad excesivos (reducción del 20% como mínimo del universo de inversión en función de criterios ASG²) y 3) mediante el diálogo activo con las empresas para reducir los riesgos ASG significativos.

Carmignac Euro-Entrepreneurs también recibió la etiqueta ISR en mayo de 2021.

Como inversores responsables, consideramos que nuestra obligación fiduciaria incluye tener en cuenta de manera explícita los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) cuando invertimos en nombre de nuestros clientes. Estamos convencidos de que la integración del análisis ASG en nuestro proceso de inversión garantiza la sostenibilidad de nuestros fondos gracias a un enfoque que consiste en mitigar el riesgo, identificar las oportunidades de crecimiento y descubrir el valor financiero de los factores intangibles, al tiempo que pretende lograr beneficios sociales y medioambientales. Integramos el análisis ASG en nuestros procesos de inversión en renta variable y renta fija a través de START, que se basa en una amplia gama de datos externos y evaluaciones de expertos. START es un proceso que comprende cuatro etapas: 1) Categorización: las empresas se dividen en 90 categorías sectoriales. 2) Recogida de información: se recogen grandes cantidades de datos brutos sobre las prácticas de las empresas (indicadores ASG) a partir de fuentes especializadas (véase el cuadro que figura a continuación). 3) Clasificación: las empresas se clasifican con respecto a su grupo de homólogos. 4) Nuestros analistas toman el relevo; asignan una puntuación interna (que anula la generada automáticamente por el sistema) y redactan un informe en el que detallan su trabajo y justifican su elección. Si desea obtener más información sobre nuestras políticas de integración ASG, consulte el sitio web³.

¹ El sistema interno de análisis ASG START (*System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory*) combina y acumula los datos de los principales proveedores de indicadores ASG. Dada la falta de normalización en la comunicación de ciertos indicadores por parte de las empresas cotizadas, no se tienen en cuenta todos los indicadores. START ofrece un sistema centralizado que refleja el análisis y el conocimiento propio de Carmignac sobre cada empresa, con independencia de si los datos externos agregados son completos o no.

² Si desea obtener más información, consulte el folleto del fondo.

³ <https://www.carmignac.fr/frFR/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738>

Indicadores ASG

Medioambiente	Social	Gobierno corporativo
Emisiones de CO2 – Alcances 1 y 2	Satisfacción del personal	Independencia del Comité de auditoría
Intensidad de carbono – Alcances 1 y 2	Índice de rotación del personal	Independencia del Comité de remuneración
Quema de gas natural	Número de mujeres en puestos directivos	Participación del Comité de nombramientos
Consumo de energía/volumen de negocios	Número de horas de formación del personal	Tamaño del Consejo de administración
Ratio de energía renovable	Bajas laborales por accidente	Consejeros independientes
Consumo total de energía	Accidentes de trabajo mortales	Duración media del mandato de los consejeros
Producción total de residuos/volumen de negocios	Diferencia salarial entre el consejero delegado y el salario medio	Paridad de género en el Consejo de administración
Residuos reciclados/producción total de residuos	Diferencia salarial entre hombres y mujeres	Remuneración total máxima
Vertidos directos y accidentales de hidrocarburos	Satisfacción del cliente	Remuneración de los directivos vinculada a objetivos a largo plazo
Volumen total de aguas residuales/volumen de negocios		Incentivos para el desarrollo sostenible
Aguas recicladas		
Extracción total de agua dulce		

Carmignac aplica una política de exclusión destinada a excluir los sectores que tienen un impacto negativo en el medioambiente o en la sociedad. Las empresas que operan en el controvertido sector de las armas, sobre todo las minas antipersonas y las municiones en racimo, se excluyen de manera sistemática. En el proceso de selección de valores, se tienen en cuenta otras listas de restricciones, como la lista de empresas que no respetan los derechos humanos. Quedan excluidas del universo de inversión las productoras de tabaco, las empresas de entretenimiento para adultos y pornografía, las empresas productoras de carbón y las centrales eléctricas (de carbón, gas o nucleares) cuyas emisiones medidas en CO₂/kWh no cumplen las disposiciones del Acuerdo de París. Si desea obtener más información sobre nuestros umbrales de exclusión, visite nuestro sitio web.

Por lo que respecta a estos criterios ASG, nuestro Fondo cuenta con una puntuación de A⁴, ligeramente inferior a la de su indicador de referencia (AA). Por otra parte, más del 82% de nuestra cartera cuenta con una calificación igual o superior a BB, y un 56% de la cartera se sitúa en el rango comprendido entre A y AAA. El fondo se distingue especialmente por su nula exposición al sector de combustibles fósiles, que representa un 1,1% en el caso de su indicador de referencia.

⁴ Fuente: MSCI ESG, con una cobertura del 89% del patrimonio neto del Fondo a 31/12/2021. MSCI ESG Research asigna calificaciones MSCI ESG a las empresas internacionales públicas y privadas en una escala que va desde AAA (líder) hasta CCC (rezagado), en función de la exposición a los riesgos ASG específicos del sector y la capacidad para gestionar esos riesgos con respecto a sus homólogos. Indicador de referencia: Stoxx Small 200 NR EUR (con dividendos netos reinvertidos). Las ponderaciones se calculan reajustando los valores con base 100 para permitir una mejor comparación con el indicador de referencia. Las alusiones que se hacen a una clasificación o un precio no garantizan las clasificaciones o precios futuros de estas IIC o de la sociedad gestora.

Nuestros compromisos

Nuestra responsabilidad fiduciaria implica el pleno ejercicio de nuestros derechos como accionistas y la participación activa en las empresas en las que invertimos. La responsabilidad de diálogo recae en los analistas, los gestores de cartera y el equipo ASG. Creemos que nuestras actividades de participación activa se traducen en un mejor entendimiento de la forma en que las empresas gestionan sus riesgos extrafinancieros y mejoran significativamente su perfil ASG, al tiempo que crean valor a largo plazo para nuestros clientes, la sociedad y el medioambiente. Nuestras actividades de participación activa se clasifican en 5 categorías, en función de si están relacionadas con 1) un riesgo ASG, 2) un tema ASG, 3) un impacto deseado, 4) un comportamiento controvertido, o 5) una decisión de voto en una junta general. Carmignac puede colaborar con otros accionistas y tenedores de bonos cuando ello resulte beneficioso para influir en las iniciativas y el gobierno de las empresas en cartera. Con el fin de garantizar que una empresa identifique, anticipe y gestione correctamente cualquier situación de conflicto de intereses potencial o confirmada, Carmignac aplica y actualiza una serie de políticas y directrices. Si desea obtener más información sobre nuestras políticas de participación activa, visite el sitio web.

En 2021, interactuamos con 84 empresas a nivel de Carmignac y con 4 empresas que forman parte de la cartera de Carmignac Euro Entrepreneurs.

Por ejemplo, en 2021 mantuvimos un diálogo activo con Delivery Hero SE sobre la temática social de la economía de los pequeños encargos («gig economy»). Esta interacción nos permitió conocer la opinión de Delivery Hero tanto en el debate general como en sus propias iniciativas para mejorar las prácticas salariales. La empresa está convencida de que el estilo de trabajo autónomo funciona bien para algunas personas, como demuestran las buenas puntuaciones de compromiso de los trabajadores. Los mensajeros eligen activamente este tipo de contrato en los países en los que se ofrecen contratos de trabajo permanente (como Noruega). La empresa considera que la polémica se debe a que algunas grandes empresas no tratan bien a sus empleados. En el futuro, la empresa espera que, con la colaboración con los gobiernos, pueda establecerse con claridad lo que constituyen buenas prácticas para los autónomos.

Estrategia de inversión y transparencia en materia de emisiones y riesgos climáticos

Carmignac ha formalizado su compromiso de integrar en su proceso de inversión los asuntos vinculados al cambio climático uniendo sus esfuerzos a las iniciativas «COP21» y adhiriéndose a los principios del art. 173 de la Ley francesa de Transición Energética (que han sido sustituidos por los del artículo 29 de la Ley francesa de Energía-Clima a través del artículo L533-22-1 del Código Monetario y Financiero francés). En enero de 2020, Carmignac se convirtió en miembro y promotor del Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (TCFD) e incluimos en nuestro informe («Política climática e informe sobre emisiones de carbono») información que se ajustaba a las recomendaciones del TCFD. En la actualidad, las empresas de la cartera publican muy pocos datos sobre su exposición a los riesgos físicos y de transición, lo que nos impide elaborar un informe satisfactorio. También animamos a las empresas de la cartera a que proporcionen más información al respecto como parte de nuestras actividades de participación accionarial. Desde hace dos años, Carmignac ha endurecido su política de exclusión con respecto a las productoras de carbón y las centrales eléctricas de carbón, nucleares y de gas mediante la incorporación de una trayectoria de tolerancia de emisiones de CO₂/kWh en consonancia con el Acuerdo de París y un límite del 10% del volumen de negocios o de 20 millones de toneladas procedentes de la producción de carbón. Carmignac se compromete a desvincularse totalmente del carbón (minas y centrales eléctricas) de aquí a 2030 en todas las regiones del mundo.

Emisiones de carbono de Carmignac Euro-Entrepreneurs

Las emisiones de carbono de la cartera de Carmignac Euro-Entrepreneurs (en términos de emisiones de CO2 por millón de dólares de volumen de negocios, convertido a euros) son un 55,7% inferiores a las de su indicador de referencia. A diferencia de su indicador de referencia, el Fondo no mantiene títulos de empresas con reservas de combustibles fósiles.

	Media ponderada de la intensidad de carbono ¹	Emisiones totales de carbono ²	Disponibilidad de datos de emisiones de carbono ³	Exposición a los combustibles fósiles ⁴
FONDO	63,5	12.016,9	83,8%	0,0%
Stoxx200 Small	143,4	25.996,7	96,8%	1,15%
Diferencia porcentual entre el Fondo y el indicador de referencia	-55,7%	-53,8%	N/A	-100%

1. Toneladas CO2 equivalente por millón de dólares de volumen de negocios, convertido a euros. Para calcular las emisiones de carbono de la cartera, se ponderan las intensidades de carbono de cada empresa (toneladas de CO2e/millón de dólares de volumen de negocios, convertido a euros, —alcances 1 y 2 del protocolo GEI—, S&P Trucost) en función de su peso en la cartera (reajustado con base 100), y luego se suman.

2. Toneladas de CO2 equivalente calculadas como porcentaje del patrimonio neto del fondo; por lo tanto, no se reajustan con base 100.

3. En porcentaje, excluidos el efectivo y los activos que se encuentran fuera del alcance: bonos soberanos e instrumentos derivados.

4. Media ponderada del porcentaje de ingresos procedentes de combustibles fósiles para cada empresa de la cartera.

Fuente: S&P Trucost, Carmignac, 31/12/2021.

Con arreglo a los nuevos requisitos reglamentarios, publicamos en 2022 el porcentaje de actividades que pueden enmarcarse en los dos primeros objetivos del Reglamento de Taxonomía en este informe correspondiente al ejercicio 2021:

Información sobre la Taxonomía europea

De conformidad con el Reglamento (UE) 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles (el «Reglamento de Taxonomía»), el fondo contribuye a través de sus inversiones al logro de los siguientes objetivos medioambientales: mitigación del cambio climático y adaptación al cambio climático. Las empresas en las que invierte el fondo se analizan en función de sus ingresos, que se utilizan como indicador de rendimiento clave, con el fin de determinar si sus actividades satisfacen los criterios de admisibilidad del Reglamento de Taxonomía. Estas empresas se someten a un procedimiento de garantías mínimas, con el fin de garantizar la conformidad de sus actividades comerciales con las Líneas Directrices de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) para Empresas Multinacionales y los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos. Además, el fondo velará por que dichas actividades no causan un perjuicio significativo a los objetivos medioambientales. El fondo determina si una actividad comercial contribuye de forma sustancial a la adaptación al cambio climático o a la mitigación del cambio climático cuando las empresas participadas faciliten las normas técnicas o los datos necesarios para dicha determinación o cuando no se requieran tales normas. Cuando las normas técnicas sean necesarias, pero las empresas participadas no las hayan facilitado todavía, el fondo no podrá llevar a cabo dicha evaluación. En tal caso, se seguirán analizando tanto las garantías mínimas como la ausencia de perjuicio significativo a los objetivos medioambientales. En la actualidad, la proporción de las inversiones del fondo que contribuyen a los dos objetivos medioambientales arriba indicados es reducida. El fondo prevé un aumento de la proporción de

inversiones acordes a la Taxonomía cuando pueda identificar más empresas cuyas actividades comerciales sean compatibles con los objetivos medioambientales establecidos en el Reglamento de Taxonomía, siempre que dichas empresas faciliten al fondo las normas técnicas o los datos necesarios para dicho análisis. El principio de «no causar un perjuicio significativo» se aplica exclusivamente a las inversiones subyacentes del producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Las inversiones subyacentes al resto del producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Ajuste a la Taxonomía europea*

	Exposición del fondo (%)**
Ingresos elegibles según la Taxonomía europea ¹	28,2%
Ingresos que se ajustan a la Taxonomía europea ²	0,6%
Ingresos que no se ajustan a la Taxonomía europea ³	95,1%
Actividades facilitadoras ⁴	0,6%
Actividades de transición ⁵	0,0%

1. Ingresos elegibles: proporción de los ingresos de las empresas elegibles generados en los sectores cubiertos por la Taxonomía europea.
2. Ingresos que se ajustan a la Taxonomía: proporción de los ingresos de las empresas elegibles que se ajustan a los objetivos medioambientales de la Taxonomía europea.
3. Ingresos que no se ajustan a la Taxonomía: proporción de los ingresos de las empresas elegibles que no se ajustan a los objetivos medioambientales de la Taxonomía europea.
4. Actividades facilitadoras: proporción de los ingresos de las empresas que se ajustan a la Taxonomía europea (2) procedentes de actividades que permitan a otras actividades reducir sus emisiones de CO₂.
5. Actividades de transición: proporción de los ingresos de las empresas que se ajustan a la Taxonomía europea (2) procedentes de actividades que contribuyan a la transición hacia una economía de cero emisiones netas de aquí a 2050.

Fuentes: A 31/12/2021. Carmignac analiza los datos sobre ingresos empresariales de FactSet con el fin de determinar, en relación con cada empresa del fondo, el importe de los ingresos especificados como actividades elegibles según la Taxonomía europea. Los datos comunicados por las empresas se utilizaron para verificar los criterios de contribución sustancial con arreglo a las directrices establecidas en el informe «Taxonomía: Informe final del grupo de expertos técnicos sobre finanzas sostenibles» de 9 de marzo de 2020. Cuando los datos no estaban disponibles, no fue posible observar ningún nivel de ajuste. Los análisis internos de Carmignac se completan con los datos de MSCI e ISS con el fin de comprobar el cumplimiento tanto del principio de «no causar un perjuicio significativo» como de las garantías mínimas.

La evaluación de la elegibilidad según la Taxonomía y el nivel de ajuste a dicha Taxonomía se ha llevado a cabo con arreglo al anexo técnico del informe «Taxonomía: Informe final del grupo de expertos técnicos sobre finanzas sostenibles» de 9 de marzo de 2020 (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teq-final-report-taxonomy-annexesen.pdf).

El análisis efectuado por Carmignac se basa en su propia evaluación a partir de las actividades enumeradas en el Reglamento y de su conocimiento de las empresas.

* El término «Taxonomía» hace referencia al Reglamento de la Unión Europea 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles.

** Los porcentajes de exposición a los ingresos se han calculado con arreglo a las directrices establecidas en el informe «Taxonomía: Informe final del grupo de expertos técnicos sobre finanzas sostenibles» de 9 de marzo de 2020. Las posiciones que se han tenido en cuenta en la exposición del fondo son las posiciones de renta variable.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teq-final-report-taxomyen.pdf

Método de cálculo del riesgo global

El método utilizado para calcular el riesgo global del fondo es el método del valor en riesgo (VaR) relativo con respecto de una cartera de referencia (el indicador de referencia del fondo es su cartera de referencia), durante un periodo de dos años con un nivel de confianza del 99% a 20 días. El nivel de apalancamiento previsto, calculado como la suma de los importes nominales, sin utilizar mecanismos de compensación o de cobertura, asciende al 200%, aunque podrá ser superior en determinadas circunstancias.

	VaR 99%, 20 días		
	Mín.	Medio	Máx.
Carmignac Euro Entrepreneurs	14,84	17,10	21,24

PEA (plan de ahorro en acciones)

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 91, quáter L, del Código General de Impuestos de Francia, anexo 2, el FCP invierte permanentemente un mínimo del 75% de su patrimonio en los títulos y derechos mencionados en las letras a, b y c del apartado I. – 1º del artículo L. 221-31 del Código Monetario y Financiero. Porcentaje de las inversiones efectivamente realizadas durante el ejercicio: 89,75%.

Política de remuneración

La política de remuneración de Carmignac Gestion SA ha sido concebida de conformidad con las normas europeas y nacionales en materia de remuneración y de gobierno, según se describen en la Directiva relativa a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios del Parlamento Europeo y del Consejo n.º 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, y la Directiva n.º 2014/91/UE, de 23 de julio de 2014, así como las directrices formuladas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados con fecha 14 de octubre de 2016 (ESMA/2016/575) y la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) del Parlamento Europeo y del Consejo n.º 2011/61/UE.

Esta política promueve una gestión sana y eficaz del riesgo sin incentivar una asunción de riesgos excesiva. En concreto, fomenta la vinculación de los empleados con los riesgos que asumen con el fin de garantizar que el Personal identificado esté plenamente comprometido con el rendimiento a largo plazo de la Sociedad.

La política de remuneración ha sido aprobada por el consejo de administración de la sociedad gestora. Los principios que rigen esta política son examinados al menos una vez al año por parte del comité de nombramientos y remuneraciones y del Consejo de administración, y se adaptan al marco reglamentario que evoluciona de manera constante. Toda la información relativa a la política de remuneración, que incluye una descripción de la metodología de cálculo de la remuneración y las prestaciones, así como los datos del comité de nombramientos y remuneraciones, se encuentra disponible en el siguiente sitio web: www.carmignac.com. Se puede obtener una copia en papel de la política de remuneración de forma gratuita y previa solicitud.

PARTE VARIABLE: CÁLCULO Y EVALUACIÓN

La remuneración variable depende tanto del desempeño individual del empleado como del rendimiento de la Sociedad en su conjunto.

La cuantía de la remuneración variable se determina en función del resultado de Carmignac Gestion SA durante el ejercicio analizado, velando en todo momento por mantener un nivel suficiente de fondos propios. A continuación, dicha cuantía se distribuye entre los diferentes servicios, sobre la base de la evaluación de su rendimiento, y en el seno de cada servicio, sobre la base de la evaluación del rendimiento individual de los empleados.

El importe de la parte variable de la remuneración que se abona a cada empleado refleja su rendimiento y la consecución de los objetivos que le ha marcado la Sociedad.

Estos objetivos pueden revestir un carácter cuantitativo y/o cualitativo, y están vinculados al cargo del empleado. Dichas metas tienen en cuenta el comportamiento individual, con el fin de evitar, sobre todo, la asunción de riesgos a corto plazo. En concreto, se toma en consideración la perennidad de las actuaciones del asalariado y su interés a largo y medio plazo para la empresa, la dedicación personal del empleado y la conclusión de las tareas encomendadas.

EJERCICIO 2020

En relación con el ejercicio 2020, la aplicación de la política de remuneración fue sometida a una evaluación interna e independiente que comprobó el respeto de las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el Consejo de administración de Carmignac Gestion.

EJERCICIO 2021

El informe anual del Consejo de administración de Carmignac Gestion está disponible en el sitio web de Carmignac (www.carmignac.com).

Año 2021	
Número de colaboradores	168
Salarios fijos abonados en 2021	12.227.813,87 €
Remuneración variable total abonada en 2021	48.181.037,55 €
Remuneración total abonada en 2021	60.408.851,42 €
> correspondiente al personal responsable de asumir riesgos	47.582.902,80 €
> correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos	12.825.948,62 €

A continuación, se muestra la tabla de la remuneración 2021 de Carmignac Gestion Luxembourg, sociedad gestora autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxemburgo, en la que se delega la gestión de la cartera del FCP.

Año 2021	
Número de colaboradores	145
Salarios fijos abonados en 2021	12.212.440,10 €
Remuneración variable total abonada en 2021	48.441.071,86 €
Remuneración total abonada en 2021	60.653.511,96 €
> correspondiente al personal responsable de asumir riesgos	50.602.599,35 €
> correspondiente al personal no responsable de asumir riesgos	10.050.912,61 €

Cambios sustanciales registrados en el transcurso del ejercicio

A fecha 14/06/2021, se eliminaron los importes mínimos de suscripción inicial y posterior para el conjunto de las participaciones.

A fecha 11/02/2021, se añadieron a la partida «Otros gastos» los costes extraordinarios y no recurrentes ligados al recobro de deudas o de un procedimiento para hacer valer un derecho (p. ej.: una demanda colectiva), solo cuando el resultado de estos procedimientos fuera favorable al fondo y una vez que las sumas hubieran sido cobradas por este.

A fecha 11/02/2021, se integraron formalmente los riesgos de sostenibilidad en la política de inversión.

A fecha 01/01/2021, se lanzó una nueva participación F EUR Acc.

Además, a fecha 01/01/2021, el indicador de referencia de la cartera (STOXX Europe Small 200 NR) fue sustituido por el índice STOXX Europe Mid 200 NR.

Por último, a fecha 01/01/2021, se integraron las características ambientales y de gobierno corporativo en la política de inversión.

Por otro lado, a fecha 01/01/2021, el auditor de la cartera fue reemplazado por PriceWaterhouseCoopers.

BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

ACTIVO EN EUR

	31/12/2021	31/12/2020
INMOVILIZADO NETO	0,00	0,00
DEPÓSITOS	0,00	0,00
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	190.158.669,13	153.473.542,32
Acciones y valores equivalentes	188.100.261,45	148.387.589,64
Negociados en un mercado organizado o equivalente	188.100.261,45	148.387.589,64
No negociados en un mercado organizado o equivalente	0,00	0,00
Obligaciones y valores equivalentes	0,00	0,00
Negociados en un mercado organizado o equivalente	0,00	0,00
No negociados en un mercado organizado o equivalente	0,00	0,00
Títulos de crédito	0,00	0,00
Negociados en un mercado organizado o equivalente	0,00	0,00
Títulos de crédito negociables	0,00	0,00
Otros títulos de crédito	0,00	0,00
No negociados en un mercado organizado o equivalente	0,00	0,00
Instituciones de inversión colectiva	0,00	0,00
IIC y fondos de inversión alternativos tradicionales destinados a los no profesionales y equivalentes de otros países	0,00	0,00
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la Unión Europea	0,00	0,00
Fondos profesionales tradicionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización admitidos a cotización	0,00	0,00
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización no admitidos a cotización	0,00	0,00
Otros organismos no europeos	0,00	0,00
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00
Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de retroventa	0,00	0,00
Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo	0,00	0,00
Títulos tomados en préstamo	0,00	0,00
Títulos cedidos con pacto de recompra	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
Instrumentos financieros a plazo	2.058.407,68	5.085.952,68
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	292.000,00	1.268.757,59
Otras operaciones	1.766.407,68	3.817.195,09
Otros instrumentos financieros	0,00	0,00
CRÉDITOS	11.538.224,19	53.238.152,82
Operaciones a plazo sobre divisas	9.931.474,37	47.409.866,52
Otros	1.606.749,82	5.828.286,30
CUENTAS FINANCIERAS	9.911.211,29	18.225.272,38
Efectivo	9.911.211,29	18.225.272,38
TOTAL DEL ACTIVO	211.608.104,61	224.936.967,52

BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

PASIVO EN EUR

	31/12/2021	31/12/2020
FONDOS PROPIOS		
Capital	150.535.725,16	172.468.476,57
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a)	0,00	0,00
Remanente (a)	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a,b)	46.796.217,90	-37.174,93
Resultado del ejercicio (a,b)	-835.512,75	-1.530.886,77
TOTAL FONDOS PROPIOS*	196.496.430,31	170.900.414,87
<i>* Importe representativo del patrimonio neto</i>		
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	3.797.445,40	2.187.639,31
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	0,00	0,00
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
Instrumentos financieros a plazo	3.797.445,40	2.187.639,31
Operaciones en un mercado organizado o equivalente	292.000,03	1.268.757,60
Otras operaciones	3.505.445,37	918.881,71
DEUDAS	11.021.148,24	49.191.048,35
Operaciones a plazo sobre divisas	10.004.791,63	47.265.700,53
Otros	1.016.356,61	1.925.347,82
CUENTAS FINANCIERAS	293.080,66	2.657.864,99
Ayudas bancarias corrientes	293.080,66	2.657.864,99
Empréstitos	0,00	0,00
TOTAL DEL PASIVO	211.608.104,61	224.936.967,52

(a) Incluidas las cuentas de regularización

(b) Menos los anticipos pagados durante el ejercicio

ELEMENTOS FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021	31/12/2020
OPERACIONES DE COBERTURA		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Contratos de futuros		
XETA CBKH COM 0321	0,00	8.157.949,80
GR THY 100 0321	0,00	4.779.062,40
EURO STOXX 50 0321	0,00	6.638.500,00
EURO STOXX 50 0322	6.431.250,00	0,00
Compromisos en mercados OTC		
Contratos por diferencias		
ML LANXESS AG	9.019.804,50	0,00
CFD UBS TEG	7.892.131,68	0,00
JPX UNITED IN 1230	8.560.300,00	0,00
GS PROSIEBENSAT. 123	3.222.300,00	0,00
GS EVOTEC SE 1230	4.250.000,00	0,00
CFD G24	2.040.372,40	0,00
BGS HUGO BOSS 1230	9.095.000,00	0,00
MS FREENET AG 1230	8.144.500,00	0,00
MS HYPOPORT SE 1230	8.176.000,00	0,00
MS GRAND CITY 1230	7.830.000,00	0,00
Otros compromisos		
OTRAS OPERACIONES		
Compromisos en mercados organizados o equivalentes		
Contratos de futuros		
DJE SML200 0321	0,00	5.077.380,00
DJE SML200 0322	7.312.775,00	0,00
Compromisos en mercados OTC		
Contratos por diferencias		
CFD KNORRBRE BOF	0,00	3.449.460,16
CFD UB REGE 1230	2.750.658,90	3.546.313,79
CFDOPU ML PUM	13.482.005,00	15.546.688,44
ML TELEPE 1230	6.292.384,00	4.354.907,60
CFD GS INF LN 1230	2.845.207,11	3.315.350,34
CFD MS ALCON 1230	0,00	2.677.191,44
CFD UB CXXI 1230	0,00	975.649,28
CFD ML CARA 1230	0,00	3.398.156,82
ML LANXESS AG	0,00	6.621.242,76
CFD MS THGLN 1230	0,00	1.854.650,21
JP MEDACTA GR 1230	3.755.054,77	2.219.259,40
ML DUFY AG 1230	0,00	1.513.052,51
MS ADEVINTA 1230	4.031.466,30	8.048.920,96
JPX DELIVERY 1230	6.228.488,00	0,00
GS MEDMIX AG 1230	6.359.533,93	0,00
MS IMCD NV 1230	18.454.639,50	0,00

Otros compromisos		
-------------------	--	--

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021	31/12/2020
Ingresos procedentes de operaciones financieras		
Ingresos procedentes de depósitos y cuentas financieras	2.378,56	2.537,63
Ingresos procedentes de acciones y valores equivalentes	2.187.887,88	1.695.714,69
Ingresos procedentes de obligaciones y valores equivalentes	0,00	0,00
Ingresos procedentes de títulos de crédito	149,94	0,00
Ingresos procedentes de adquisiciones y cesiones temporales de títulos	286,24	0,00
Ingresos procedentes de instrumentos financieros a plazo	0,00	0,00
Otros ingresos financieros	0,00	0,00
TOTAL (1)	2.190.702,62	1.698.252,32
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	0,00	1.584,08
Gastos por instrumentos financieros a plazo	0,00	0,00
Gastos por deudas financieras	82.228,59	88.961,27
Otros gastos financieros	0,00	0,00
TOTAL (2)	82.228,59	90.545,35
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS (1 - 2)	2.108.474,03	1.607.706,97
Otros ingresos (3)	0,00	0,00
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (4) (*)	2.924.747,40	3.291.749,76
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-816.273,37	-1.684.042,79
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-19.239,38	153.156,02
Anticipos sobre resultados pagados durante el ejercicio (6)	0,00	0,00
RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-835.512,75	-1.530.886,77

(*) Los gastos de investigación se contabilizan en la partida «Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones».

ANEXO CONTABLE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Normas y criterios contables

Las cuentas anuales se presentan en la forma prevista por el reglamento ANC n.º 2014-01, en su versión modificada.

Los principios generales de contabilidad se aplican a:

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

El método de contabilización aplicado a los valores de renta fija es el de los intereses devengados.

Las entradas y cesiones de títulos se contabilizan, gastos no incluidos.

La moneda base de la cartera es el euro.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

Información sobre las repercusiones de la crisis de la COVID-19

Las cuentas han sido elaboradas por la sociedad gestora sobre la base de la información disponible en el cambiante entorno de la crisis provocada por la COVID-19.

Normas de valoración de los activos:

Los instrumentos financieros se contabilizan según el método de costes históricos y se incluyen en el balance de acuerdo con su valor actual determinado en función del último valor de mercado conocido o, en ausencia de mercado, por todos los medios externos disponibles o mediante la aplicación de modelos financieros.

Las diferencias entre los valores actuales utilizados a la hora de calcular el valor liquidativo y los costes históricos de los valores mobiliarios en el momento de su inclusión en cartera se registran en las cuentas «diferencias de valoración».

Los valores denominados en una divisa diferente a la moneda base de la cartera se valoran de conformidad con el principio que se menciona a continuación y se convierten posteriormente a la moneda de la cartera sobre la base del tipo de cambio del día de valoración.

DEPÓSITOS:

Los depósitos con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses se valoran según el método lineal.

ACCIONES, OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIADOS EN UN MERCADO ORGANIZADO O EQUIVALENTE:

A la hora de calcular el valor liquidativo, las acciones y otros valores negociados en un mercado organizado o equivalente se valoran sobre la base de su última cotización del día.

Las obligaciones y valores equivalentes se valoran sobre la base de las cotizaciones al cierre facilitadas por distintos prestatarios de servicios financieros. Los intereses devengados procedentes de obligaciones y valores equivalentes se calculan hasta la fecha del valor liquidativo.

ACCIONES, OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NO NEGOCIADOS EN UN MERCADO ORGANIZADO O EQUIVALENTE:

Los valores que no se negocien en un mercado organizado se valoran bajo la responsabilidad de la sociedad gestora utilizando métodos basados en el valor patrimonial y el rendimiento, teniendo en cuenta los precios aplicados en transacciones significativas recientes.

TÍTULOS DE CRÉDITO NEGOCIABLES:

Los títulos de crédito negociables y equivalentes que no sean objeto de transacciones significativas se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia —que se define a continuación— incrementado, llegado el caso, por un diferencial representativo de las características intrínsecas del emisor:

- Títulos de crédito negociables (TCN) cuyo vencimiento es inferior o igual a 1 año: Tipo de interés interbancario ofrecido en euros (Euribor);
- TCN cuyo vencimiento es superior a 1 año: Tipo de los Bonos del Tesoro con intereses Anuales Normalizados (BTAN) o tipo de las OAT con un vencimiento cercano para las emisiones a más largo plazo.

Los títulos de crédito negociables con un plazo de vida residual inferior o igual a 3 meses podrán valorarse según el método lineal.

Los Bonos del Tesoro se valoran al tipo del mercado publicado diariamente por el Banco de Francia o los especialistas de deuda pública.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC) PARTICIPADAS:

Las participaciones o acciones de IIC se valorarán en función de su último valor liquidativo conocido.

OPERACIONES TEMPORALES EN VALORES:

Los títulos recibidos en el marco de operaciones de recompra se incluyen en el activo en el apartado «Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de recompra» por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos cedidos con pacto de recompra se incluyen en la cartera compradora según su valor actual. La deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se incluye en la cartera vendedora según el valor fijado en el contrato más los intereses devengados por pagar.

Los títulos cedidos en préstamo se valoran según su valor actual y se incluyen en el apartado «Créditos representativos de títulos cedidos en préstamo» del activo por su valor actual más los intereses devengados por cobrar.

Los títulos recibidos en préstamo se incluyen en el apartado «Títulos tomados en préstamo» del activo por el importe previsto en el contrato, y en el apartado «Deudas representativas de títulos recibidos en préstamo» del pasivo por el importe previsto en el contrato más los intereses devengados por pagar.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS A PLAZO:

Instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado o equivalente:

Los instrumentos financieros a plazo negociados en un mercado organizado se valoran sobre la base de la cotización de compensación del día.

Instrumentos financieros a plazo no negociados en un mercado organizado o equivalente:

Contratos de permuta financiera (swaps):

Los contratos de permuta financiera de tipos de interés y/o de divisas se valoran según su valor de mercado en función del precio calculado mediante actualización de los futuros flujos de intereses aplicando los tipos de interés y/o de cambio del mercado. Dicho precio es objeto de corrección valorativa por riesgo de firma.

Los contratos de permuta financiera (*swaps*) sobre índices se valoran de modo actuarial sobre la base de un tipo de referencia facilitado por la contraparte.

Los demás contratos de permuta financiera se valoran sobre la base de su valor de mercado o de otro valor estimado según las modalidades establecidas por la sociedad gestora.

Compromisos fuera de balance:

Los contratos a plazo firme se incluyen como compromisos fuera de balance por su valor de mercado al tipo utilizado en la cartera.

Las operaciones a plazo condicional se incluyen como equivalente subyacente.

Los compromisos en contratos de permuta se incluyen por su valor nominal o, en ausencia de este, por un importe equivalente.

Instrumentos financieros:

Denominación	Descripción
CFD UB REGE 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
CFDOPU ML PUM	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
ML TELEPE 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
CFD GS INF LN 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
ML LANXESS AG	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
JP MEDACTA GR 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
MS ADEVINTA 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
CFD UBS TEG	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
JPX UNITED IN 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
JPX DELIVERY 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
GS PROSIEBENSAT	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
GS MEDMIX AG 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
GS EVOTEC SE 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
CFD G24	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
BGS HUGO BOSS 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
MS FREENET AG 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
MS HYPOPORT SE 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
MS GRAND CITY 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
MS IMCD NV 1230	CONTRATOS POR DIFERENCIAS SOBRE ACCIONES
DJE SML200 0322	FUTUROS SOBRE SCXP DJ STOXX SMAL 200 PRICE INDEX
EURO STOXX 50 0322	FUTUROS SOBRE SX5E DJ STOXX50 E

Gastos de gestión

Los gastos de gestión y de funcionamiento abarcan el conjunto de los gastos relativos a la IIC: gestión financiera, administrativa, contable, conservación, distribución, gastos de auditoría, etc.

Dichos gastos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias de la IIC.

Los gastos de gestión no incluyen los gastos de transacción. Si desea obtener más información sobre los gastos facturados a la IIC, consulte el folleto.

Estos se contabilizan *prorrata temporis* en cada cálculo de valor liquidativo.

El total de estos gastos no superará el porcentaje máximo de gastos del patrimonio neto indicado en el folleto o en el reglamento del fondo:

FR0010149112 - A EUR Acc: Porcentaje máximo de gastos del 1,5% (impuestos incluidos)

FR0014000AL1 - F EUR Acc: Porcentaje máximo de gastos del 0,85% (impuestos incluidos).

Los gastos de gestión variables se calculan según el siguiente método:

La comisión de rentabilidad se fundamenta en la comparación entre la rentabilidad del fondo y la de su indicador de referencia durante el ejercicio. Si la rentabilidad desde el inicio del ejercicio es positiva y supera la rentabilidad del índice Stoxx Europe Mid 200 NR, se constituirá una provisión diaria del 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad. En caso de diferencia negativa de rentabilidad respecto a dicho índice, se realizará una recuperación diaria de la provisión de un 20% como máximo de dicha diferencia de rentabilidad hasta el importe de las dotaciones constituidas desde el comienzo del año. Si el fondo es elegible para la provisión de una comisión de rentabilidad, entonces:

- En los casos de suscripción, se aplicará un mecanismo de neutralización del «efecto volumen» de estas participaciones suscritas en el cálculo de la comisión de rentabilidad. Se trata de retirar sistemáticamente de la provisión diaria la parte proporcional de la comisión de rentabilidad efectivamente provisionada generada por estas nuevas participaciones suscritas.

- En los casos de reembolso, se abonará a la sociedad gestora la parte proporcional de la provisión de la comisión de rentabilidad correspondiente a las participaciones reembolsadas, de acuerdo con el principio de «cristalización».

El importe total de la comisión de rentabilidad se abonará a la sociedad gestora en la fecha de cierre del ejercicio.

Reparto de los importes distribuibles

DEFINICIÓN DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES

Los importes distribuibles están compuestos por:

EL RESULTADO:

El resultado neto del ejercicio es igual a la suma de los intereses, atrasos, primas y lotes, dividendos, dietas de asistencia y cualquier otro ingreso relativo a los valores que integran la cartera, más los ingresos procedentes de las cantidades momentáneamente disponibles y menos el importe de los gastos de gestión y de la carga de los empréstitos.

Se suma el remanente y se suma o se resta el saldo de la cuenta de regularización de los ingresos.

LAS PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS:

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

MÉTODO DE REPARTO DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES:

Participaciones	Reparto del resultado neto	Reparto de las plusvalías o minusvalías materializadas netas
-----------------	----------------------------	--

Participación A EUR Acc	Capitalización	Capitalización
Participación F EUR Acc	Capitalización	Capitalización

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021	31/12/2020
PATRIMONIO NETO AL INICIO DEL EJERCICIO	170.900.414,87	218.772.632,99
Suscripciones (Incluidas las comisiones de suscripción abonadas a la IIC)	74.290.756,10	22.141.365,39
Reembolsos (deducción hecha de las comisiones de reembolso abonadas a la IIC)	-80.380.877,53	-77.377.754,88
Plusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	59.601.340,01	14.214.764,25
Minusvalías materializadas en depósitos e instrumentos financieros	-3.691.258,60	-16.023.538,70
Plusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	35.949.201,59	49.768.543,64
Minusvalías materializadas en instrumentos financieros a plazo	-42.651.295,98	-46.404.788,44
Gastos de transacción	-1.765.316,98	-1.067.904,43
Diferencias de cambio	583.823,69	-1.027.206,12
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-12.105.211,07	8.977.197,97
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	29.681.357,09	41.786.568,16
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	-41.786.568,16	-32.809.370,19
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	-3.418.872,42	611.145,99
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	-1.608.197,24	1.810.675,18
<i>Diferencias de valoración ejercicio N-1</i>	-1.810.675,18	-1.199.529,19
Reparto del ejercicio anterior sobre las plusvalías y minusvalías netas	0,00	0,00
Reparto del ejercicio anterior sobre el resultado	0,00	0,00
Resultado neto del ejercicio antes de cuenta de regularización	-816.273,37	-1.684.042,79
Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre las plusvalías y minusvalías netas	0,00	0,00
Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio sobre el resultado	0,00	0,00
Otros elementos	0,00	0,00
PATRIMONIO NETO AL FINAL DEL EJERCICIO	196.496.430,31	170.900.414,87

DESGLOSE POR NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS

	Importe	%
ACTIVO		
OBLIGACIONES Y VALORES EQUIVALENTES		
TOTAL OBLIGACIONES Y VALORES EQUIVALENTES	0,00	0,00
TÍTULOS DE CRÉDITO		
TOTAL TÍTULOS DE CRÉDITO	0,00	0,00
PASIVO		
OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
TOTAL OPERACIONES DE CESIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	0,00	0,00
FUERA DE BALANCE		
OPERACIONES DE COBERTURA		
Acciones	74.661.658,58	38,00
TOTAL OPERACIONES DE COBERTURA	74.661.658,58	38,00
OTRAS OPERACIONES		
Acciones	71.512.212,51	36,39
TOTAL OTRAS OPERACIONES	71.512.212,51	36,39

DESGLOSE POR MODALIDAD DE TIPO DE INTERÉS DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
ACTIVO								
Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones y valores equivalentes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas financieras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9.911.211,29	5,04
PASIVO								
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas financieras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	293.080,66	0,15
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras operaciones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

DESGLOSE POR VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS (*)

	< 3 meses	%]3 meses - 1 año]	%]1 - 3 años]	%]3 - 5 años]	%	> 5 años	%
ACTIVO										
Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones y valores equivalentes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas financieras	9.911.211,29	5,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASIVO										
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas financieras	293.080,66	0,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FUERA DE BALANCE										
Operaciones de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras operaciones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Las posiciones a plazo sobre tipos de interés se presentan según el vencimiento del activo subyacente.

DESGLOSE POR DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS CUENTAS DE ACTIVO, PASIVO Y FUERA DE BALANCE DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Divisa 1 CHF		Divisa 2 NOK		Divisa 3 GBP		Divisa N OTRA(S)	
	Importe		Importe		Importe		Importe	
ACTIVO								
Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Acciones y valores equivalentes	3.482.010,67	1,77	0,00	0,00	7.516.935,08	3,83	2.439.386,99	1,24
Obligaciones y valores equivalentes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instituciones de inversión colectiva (IIC)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos	0,00	0,00	0,00	0,00	1.249.306,11	0,64	0,00	0,00
Cuentas financieras	63.405,68	0,03	0,00	0,00	0,35	0,00	1.459,09	0,00
PASIVO								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales en valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deudas	0,00	0,00	0,00	0,00	8.004.439,35	4,07	765.350,98	0,39
Cuentas financieras	63.394,61	0,03	0,07	0,00	0,61	0,00	1.232,94	0,00
FUERA DE BALANCE								
Operaciones de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras operaciones	10.114.588,70	5,15	4.031.466,30	2,05	2.845.207,11	1,45	2.750.658,90	1,40

CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE POR NATURALEZA DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Tipo de deuda/crédito	31/12/2021
CRÉDITOS		
	Compras de divisas a plazo	1.249.306,11
	Importes por cobrar por venta a plazo de divisas	8.682.168,26
	Suscripciones por cobrar	22.158,82
	Depósitos de garantía en efectivo	1.584.591,00
TOTAL CRÉDITOS		11.538.224,19
DEUDAS		
	Ventas de divisas a plazo	8.769.790,33
	Importes por pagar por compra a plazo de divisas	1.235.001,30
	Reembolsos por pagar	584.000,99
	Gastos de gestión fijos	64.727,39
	Gastos de gestión variables	105.063,91
	Garantías	10.000,00
	Otras deudas	252.564,32
TOTAL DEUDAS		11.021.148,24
TOTAL DEUDAS Y CRÉDITOS		517.075,95

NÚMERO DE TÍTULOS EMITIDOS O REEMBOLSADOS DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Participaciones	Importe
Participación A EUR Acc		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	104.549,183	48.850.881,16
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-136.386,258	-64.252.140,38
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	-31.837,075	-15.401.259,22
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	372.213,201	
Participación F EUR Acc		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	224.819,976	25.439.874,94
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-144.893,816	-16.128.737,15
Saldo neto de las suscripciones/reembolsos	79.926,160	9.311.137,79
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	79.926,160	

COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O REEMBOLSO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Importe
Participación A EUR Acc	
Total comisiones abonadas	0,00
Comisiones de suscripción abonadas	0,00
Comisiones de reembolso abonadas	0,00
Participación F EUR Acc	
Total comisiones abonadas	0,00
Comisiones de suscripción abonadas	0,00
Comisiones de reembolso abonadas	0,00

GASTOS DE GESTIÓN DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021
Participación A EUR Acc	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	2.750.067,32
Porcentaje de gastos de gestión fijos	1,50
Gastos de gestión variables provisionados	-0,02
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	0,00
Gastos de gestión variables abonados	101.810,71
Porcentaje de gastos de gestión variables abonados	0,06
Retrocesión de gastos de gestión	0,00
Participación F EUR Acc	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	67.949,17
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,85
Gastos de gestión variables provisionados	0,02
Porcentaje de gastos de gestión variables provisionados	0,00
Gastos de gestión variables abonados	3.253,20
Porcentaje de gastos de gestión variables abonados	0,04
Retrocesión de gastos de gestión	0,00

«El importe de los gastos de gestión variables indicado con anterioridad corresponde a la suma de las provisiones y las reversiones de provisiones que incidieron en el patrimonio neto durante el periodo analizado».

COMPROMISOS DADOS Y RECIBIDOS DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

Garantías recibidas por la IIC

N/A

Otros compromisos recibidos y/u otorgados

N/A

VALOR DE MERCADO DE LOS TÍTULOS QUE SON OBJETO DE UNA ADQUISICIÓN TEMPORAL DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021
Títulos recibidos con pacto de recompra	0,00
Títulos tomados en préstamo	0,00

VALORES DE MERCADO DE LOS TÍTULOS CONSTITUTIVOS DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021
Instrumentos financieros dados en garantía e incluidos en su partida de origen	0,00
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no incluidos en el balance	0,00

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO EN CARTERA DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	Código ISIN	Denominación	31/12/2021
Acciones			0,00
Obligaciones			0,00
TCN (Títulos de crédito negociables)			0,00
Instituciones de inversión colectiva (IIC)			0,00
Instrumentos financieros a plazo			0,00
Total de títulos del grupo			0,00

CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LA PARTE PROPORCIONAL DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTE AL RESULTADO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	31/12/2021	31/12/2020
Importes por asignar		
Remanente	0,00	0,00
Resultado	-835.512,75	-1.530.886,77
Total	-835.512,75	-1.530.886,77

	31/12/2021	31/12/2020
Participación A EUR Acc		
Asignación		
Reparto	0,00	0,00
Remanente del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	-820.562,46	-1.530.886,77
Total	-820.562,46	-1.530.886,77

	31/12/2021	31/12/2020
Participación F EUR Acc		
Asignación		
Reparto	0,00	0,00
Remanente del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	-14.950,29	0,00
Total	-14.950,29	0,00

CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LA PARTE PROPORCIONAL DE LOS IMPORTES DISTRIBUIBLES CORRESPONDIENTE A LAS PLUSVALÍAS Y MINUSVALÍAS DE CARMIGNAC EURO- ENTREPRENEURS

	31/12/2021	31/12/2020
Importes por asignar		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	46.796.217,90	-37.174,93
Anticipos pagados sobre las plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	0,00	0,00
Total	46.796.217,90	-37.174,93

	31/12/2021	31/12/2020
Participación A EUR Acc		
Asignación		
Reparto	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	44.532.125,21	-37.174,93
Total	44.532.125,21	-37.174,93

	31/12/2021	31/12/2020
Participación F EUR Acc		
Asignación		
Reparto	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	2.264.092,69	0,00
Total	2.264.092,69	0,00

CUADRO DE RESULTADOS Y OTROS ELEMENTOS CARACTERÍSTICOS DURANTE LOS 5 ÚLTIMOS EJERCICIOS DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS

	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Patrimonio neto total en EUR	422.394.328,52	199.878.428,42	218.772.632,99	170.900.414,87	196.496.430,31
Participación A EUR Acc en EUR					
Patrimonio neto	422.394.328,52	199.878.428,42	218.772.632,99	170.900.414,87	186.975.329,52
Número de títulos	1.131.669,101	635.118,743	552.968,565	404.050,276	372.213,201
Valor liquidativo unitario	373,24	314,71	395,63	422,96	502,33
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas	20,79	46,34	-1,50	-0,09	119,64
Capitalización unitaria sobre el resultado	-7,06	-2,39	1,15	-3,78	-2,20
Participación F EUR Acc en EUR					
Patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	9.521.100,79
Número de títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	79.926,160
Valor liquidativo unitario	0,00	0,00	0,00	0,00	119,12
Capitalización unitaria sobre plusvalías y minusvalías netas	0,00	0,00	0,00	0,00	28,32
Capitalización unitaria sobre el resultado	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,18

INVENTARIO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS A 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
Acciones y valores equivalentes				
Acciones y valores equivalentes negociados en un mercado organizado o equivalente				
ALEMANIA				
AUTO1 GROUP SE	EUR	87.119	1.693.593,36	0,86
BIOTEST ORD. AG	EUR	23.853	1.018.523,10	0,52
BORUSSIA DORTMUND GMBH UND CO	EUR	265.093	1.150.503,62	0,59
DERMAPHARM HOLDING SE	EUR	214.820	19.183.426,00	9,76
EVOTEC OAI AG	EUR	100.000	4.250.000,00	2,15
FREENET NOM.	EUR	350.000	8.144.500,00	4,15
HELLA GMBH & CO KGAA	EUR	50.988	3.161.256,00	1,61
HELLA GMBH & CO KGAA-TEND	EUR	125.000	7.450.000,00	3,79
HUGO BOSS NOM.	EUR	170.000	9.095.000,00	4,63
HYPOPORT AG	EUR	16.000	8.176.000,00	4,16
INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	EUR	229.281	3.815.235,84	1,95
LANXESS AG	EUR	165.501	9.019.804,50	4,59
OSRAM LICHT AG	EUR	76.607	4.366.599,00	2,22
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA N	EUR	230.000	3.222.300,00	1,64
SCOUT24 AG	EUR	73.431	4.510.132,02	2,30
TAG TEGERNSEE IMMOBILIEN	EUR	320.688	7.892.131,68	4,01
UNITED INTERNET AG	EUR	245.000	8.560.300,00	4,35
TOTAL ALEMANIA			104.709.305,12	53,28
AUSTRIA				
DO CO RESTAURANTS	EUR	122.892	9.106.297,20	4,63
TOTAL AUSTRIA			9.106.297,20	4,63
BÉLGICA				
AKITA MIDCO 1 NV	EUR	93.333	2.354.324,93	1,20
TOTAL BÉLGICA			2.354.324,93	1,20
FRANCIA				
REGENXBIO INC	USD	25.980	747.050,65	0,39
TRIGANO SA	EUR	12.912	2.207.952,00	1,12
TOTAL FRANCIA			2.955.002,65	1,51
ITALIA				
ENAV SPA	EUR	571.565	2.246.250,45	1,15
TOTAL ITALIA			2.246.250,45	1,15
LUXEMBURGO				
GRAND CITY PROPERTIES	EUR	375.000	7.830.000,00	3,98
SUSESA	EUR	249.245	10.019.649,00	5,10
TOTAL LUXEMBURGO			17.849.649,00	9,08
PAÍSES BAJOS				
ASM INTERNATIONAL N.V.	EUR	42.221	16.411.302,70	8,35
ASR NEDERLAND NV	EUR	174.838	7.080.939,00	3,60
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	EUR	41.053	3.079.796,06	1,57

INVENTARIO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS A 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
EURONEXT NV - W/I	EUR	19.597	1.788.226,25	0,91
VAN LANSCHOT KEMP NV	EUR	355.813	7.827.886,00	3,99
TOTAL PAÍSES BAJOS			36.188.150,01	18,42
REINO UNIDO				
INFORMA PLC	GBP	19.595	120.566,66	0,06
JET2 PLC	GBP	249.362	3.311.560,62	1,69
Molten Ventures PLC	GBP	189.454	2.297.095,90	1,16
UNITE GROUP	GBP	135.161	1.787.711,90	0,91
TOTAL REINO UNIDO			7.516.935,08	3,82
SUECIA				
HEMNET GROUP AB	SEK	104.150	1.692.336,34	0,87
TOTAL SUECIA			1.692.336,34	0,87
SUIZA				
MEDMIX AG	CHF	49.321	2.149.627,33	1,09
POLYPEPTIDE GROUP AG	CHF	10.077	1.332.383,34	0,68
TOTAL SUIZA			3.482.010,67	1,77
TOTAL Acciones y valores asimilados negociados en un mercado organizado o equivalente			188.100.261,45	95,73
TOTAL Acciones y valores equivalentes			188.100.261,45	95,73
Instrumentos financieros a plazo				
Compromisos a plazo firme				
Compromisos a plazo firme en un mercado organizado o equivalente				
DJE SML200 0322	EUR	365	292.000,00	0,15
EURO STOXX 50 0322	EUR	-150	-161.159,55	-0,08
TOTAL Compromisos a plazo firme en un mercado organizado o equivalente			130.840,45	0,07
TOTAL Compromisos a plazo firme			130.840,45	0,07
Otros instrumentos financieros a plazo				
CFD				
BGS HUGO BOSS 1230	EUR	-170.000	-182.791,31	-0,09
CFD G24	EUR	-33.220	-107.282,83	-0,05
CFD GS INF LN 1230	GBP	462.415	273.175,13	0,14
CFDOPU ML PUM	EUR	125.414	94.060,50	0,05
CFD UB REGE 1230	USD	95.659	58.882,61	0,03
CFD UBS TEG	EUR	-320.688	-35.275,68	-0,02
GS EVOTEC SE 1230	EUR	-100.000	-70.000,00	-0,04
GS MEDMIX AG 1230	CHF	145.913	191.518,29	0,10
GS PROSIEBENSAT. 123	EUR	-230.000	-233.450,00	-0,11
JP MEDACTA GR 1230	CHF	27.400	343.772,62	0,17
JPX DELIVERY 1230	EUR	63.556	-1.252.053,20	-0,64
JPX UNITED IN 1230	EUR	-245.000	-438.550,00	-0,23
ML LANXESS AG	EUR	-165.501	-532.913,22	-0,27
ML TELEPE 1230	EUR	16.052	470.323,60	0,24
MS ADEVINTA 1230	NOK	344.656	-422.736,88	-0,22

INVENTARIO DE CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS A 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Denominación de los valores	Divisa	Cantidad o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
MS FREENET AG 1230	EUR	-350.000	-88.305,70	-0,05
MS GRAND CITY 1230	EUR	-375.000	-53.277,75	-0,03
MS HYPOPORT SE 1230	EUR	-16.000	-88.808,80	-0,04
MS IMCD NV 1230	EUR	94.785	334.674,93	0,17
TOTAL CFD			-1.739.037,69	-0,89
TOTAL Otros instrumentos financieros a plazo			-1.739.037,69	-0,89
TOTAL Instrumentos financieros a plazo			-1.608.197,24	-0,82
Requerimiento de depósito de márgenes				
APPEL MARGE B.P.S.S.	EUR	-130.840,48	-130.840,48	-0,07
TOTAL Requerimiento de depósito de márgenes			-130.840,48	-0,07
Créditos			11.538.224,19	5,87
Deudas			-11.021.148,24	-5,60
Cuentas financieras			9.618.130,63	4,89
Patrimonio neto			196.496.430,31	100,00

Participación F EUR Acc	EUR	79.926,160	119,12
Participación A EUR Acc	EUR	372.213,201	502,33



CARMIGNAC GESTION

24, Place Vendôme – 75001 Paris (Francia)

Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 – Fax: (+33) 01 42 86 52 10

Sociedad gestora de carteras (aprobación de la AMF n.º GP 97-08 del 13/03/1997)

SA con un capital de 15.000.000 EUR - Inscrita en el Registro Mercantil (RCS) de París con el n.º B 349 501 676

www.carmignac.com