



FIC de derecho francés

INFORME ANUAL

# **Candriam Long Short Credit**

a 29 de diciembre de 2023

Sociedad Gestora: CANDRIAM

Auditor de cuentas: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

CANDRIAM - 19-21 route d'Arlon - L-8009 Strassen - Gran Ducado de Luxemburgo

## Características de la IIC

### Forma jurídica de la IIC

Fondo de Inversión Colectiva de derecho francés.

### Características de las participaciones

Participación	Código ISIN	Asignación de los importes de reparto	Divisa de denominación	Importe mínimo de suscripción		Valor liquidativo inicial	Suscriptores a los que va dirigida	Cobertura contra el riesgo de cambio
				Inicial (*)	Posteriores			
Classique	FR0010760694	Capitalización	EUR	Ninguna	Ninguna	10.000,00 EUR (*)	Todos los suscriptores	-
C en CHF	FR0011352566	Capitalización	CHF	Ninguna	Ninguna	1.000,00 CHF	Todos los suscriptores	Total y sistemática frente al euro
C en USD	FR0013446358	Capitalización	USD	250.000,00 EUR o su equivalente en USD	Ninguna	1.500,00 USD	Todos los suscriptores	Total y sistemática frente al euro
V	FR0011510031	Capitalización	EUR	25.000.000,00 EUR	Ninguna	1.000,00 EUR	Todos los suscriptores	-
V en CHF	FR0011910470	Capitalización	CHF	25.000.000,00 EUR o su equivalente en CHF	Ninguna	1.000,00 CHF	Todos los suscriptores	Total y sistemática frente al euro
R	FR0011510056	Capitalización	EUR	Ninguna	Ninguna	100,00 EUR	Intermediarios financieros (incluidos los distribuidores y las plataformas) que: (i) tienen acuerdos específicos con sus clientes para la prestación de servicios de inversión en relación con el fondo; y (ii) no tienen derecho a recibir de la Sociedad Gestora, debido a sus leyes y normativas aplicables, derechos, comisiones u otros beneficios monetarios en relación con la prestación del servicio de inversión antedicho.	-
R2	FR0013254000	Capitalización	EUR	Ninguna	Ninguna	150,00 EUR	Mandatos de gestión entre un cliente y Belfius Banque cuya	-

							gestión financiera se ha delegado en Candriam y en relación con los cuales Belfius Banque no percibe remuneración alguna de ninguna entidad de Candriam Group.	
RS	FR0013325081	Capitalización	EUR	100.000.000,00 EUR	Ninguna	150,00 EUR	Distribuidores e intermediarios designados por la Sociedad Gestora que no percibirán remuneración alguna de parte de la Sociedad Gestora.	-
Z	FR0013254018	Capitalización	EUR	Ninguna	Ninguna	1.500,00 EUR	IIC aprobadas por la Sociedad Gestora y gestionadas por una entidad de Candriam Group.	-

(\*) Valor liquidativo dividido por 10 el 20/02/2013.

(\*) El importe mínimo de suscripción inicial no se aplicará ni a la Sociedad Gestora, ni a las diferentes entidades de Candriam Group ni a los fondos gestionados por entidades del grupo.

#### **Objetivo de gestión**

En el marco de su gestión totalmente discrecional, el Fondo de Inversión Colectiva tiene como objetivo lograr, durante el período de inversión mínima recomendado, una rentabilidad absoluta superior al €STR capitalizado con respecto a las participaciones C, V, R, R2, Z y RS en EUR, superior al SARON capitalizado con respecto a las participaciones C y V en CHF y superior al EFFR con respecto a las participaciones C en USD, con un objetivo de volatilidad anualizado inferior al 5 % en condiciones normales del mercado.

#### **Indicador de referencia**

El índice seleccionado no tiene expresamente en cuenta los criterios de sostenibilidad.

El fondo se gestiona de manera activa y el proceso de inversión implica la referencia a un indicador.

#### **€STR capitalizado**

Representa el tipo a corto plazo en euros que refleja los costes de los empréstitos a un día en euros no garantizados por los bancos de la zona euro.

El proveedor del índice €STR es European Money Markets Institute, que es una entidad registrada ante la AEVM de conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 del Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.

Se encuentra disponible en el sitio web <https://www.emmi-benchmarks.eu>.

#### **SARON**

Representa el tipo de interés a un día del mercado de financiación garantizado en francos suizos.

El proveedor del índice SARON es SIX Financial Market Supervisory Authority, que es una entidad registrada ante la AEVM de conformidad con lo dispuesto en el artículo 33 del Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.

Está disponible en el sitio web <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/market-data/indices/swiss-reference-rates.html>

### **Effective Federal Funds Rate (Interest Rate) – EFRR o Fed Fund**

Representa el tipo al que las instituciones de depósito negocian entre ellas los fondos federales (saldos en USD mantenidos en bancos de la Reserva Federal) a un día.

El proveedor del EFRR es Federal Reserve Bank of New York (New York Fed).

Está disponible en el sitio web: <https://apps.newyorkfed.org/markets/autorates/fed%20funds>

Los indicadores se utilizan:

- Como referencia con la que comparar la rentabilidad;
- para calcular la comisión de rentabilidad superior correspondiente a determinadas categorías de participaciones.

La Sociedad Gestora ha implantado planes escritos y sólidos que abarcan las hipótesis en las que deje de publicarse el índice de referencia o en las que se apliquen modificaciones sustanciales a su composición. La Sociedad Gestora, basándose en dichos planes y si le parece apropiado, elegirá otro índice de referencia. Todo cambio de índice de referencia se reflejará en el folleto, que se modificará a tal efecto. Estos planes pueden consultarse, previa solicitud, en el domicilio social de la Sociedad Gestora.

### **Estrategia de inversión**

La gestión del Fondo de Inversión Colectiva pretende lograr su objetivo durante el período de inversión recomendado sobre todo gracias a la aplicación de estrategias de arbitraje y de estrategias direccionales (en la compra y en la venta), en los créditos de empresas (especialmente industriales y financieras) por medio de obligaciones y derivados crediticios.

Asimismo, el fondo podrá invertir en obligaciones convertibles cuyo delta al inicio de la inversión sea inferior al 15 %.

(El coeficiente delta expresa la sensibilidad del empréstito convertible a la acción subyacente, por ejemplo, con un movimiento del 10 % de la acción la obligación registrará un movimiento del 1,50 %).

La zona de inversión será esencialmente Europa, Norteamérica y, con carácter accesorio, Japón.

### **Estrategia utilizada**

#### **1. Estrategia dinámica**

La estrategia aplicada consiste en una selección activa de riesgos crediticios (en la compra o en la venta) asociada a un control de los riesgos con el fin de lograr los objetivos de volatilidad que se pretende conseguir.

Este fondo no tiene especialmente en cuenta un análisis de los aspectos ASG y, más concretamente, no tiene un objetivo de inversión sostenible ni promueve específicamente características medioambientales y/o sociales en el sentido del Reglamento SFDR.

El fondo no tiene en cuenta de forma sistemática las principales incidencias adversas (PIA) de sostenibilidad por alguno de los posibles motivos siguientes:

- La totalidad o parte de las empresas emisoras no ofrecen datos suficientes de las PIA.
- El elemento de las PIA no se considera un elemento predominante en el proceso de inversión del fondo.
- El fondo utiliza productos derivados para los cuales el tratamiento de los elementos de las PIA todavía no se ha definido ni normalizado.
- Los fondos subyacentes podrían no tener en cuenta las principales incidencias negativas en la sostenibilidad definidas por la Sociedad Gestora.

El Fondo de Inversión Colectiva tiene por objetivo excluir a las empresas que:

1. no respondan a los criterios de un filtro de exclusión normativo que tiene en cuenta las prácticas en materia

ambiental, social y de gobernanza, así como el respeto de normas como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas y las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales. Dicho filtro tiene por objetivo excluir las empresas que infringen de forma más grave tales principios normativos y que presentan riesgos estructurales, tanto materiales como graves, en materia ambiental, social y de gobernanza; y/o

2. están expuestas de forma considerable a actividades controvertidas como el tabaco y el carbón térmico. La estrategia no permite invertir en empresas que fabrican, utilizan o poseen minas antipersonales, bombas de racimo y armas químicas, biológicas, de fósforo blanco y de uranio empobrecido;

Las exposiciones «negativas» (cortas) en tales empresas con la excepción de aquellas expuestas a las armas controvertidas son objeto de una exclusión legal.

Estas exclusiones son aplicables a las inversiones directas y a los fondos de los que Candriam es la Sociedad Gestora.

En determinadas condiciones, el proceso de análisis y selección también puede ir acompañado de un diálogo con las empresas.

Los detalles de política de exclusiones y de interacción de las empresas de Candriam están disponibles en el sitio web de la Sociedad Gestora a través de los enlaces siguientes:

[https://www.candriam.com/4b0e56/siteassets/medias/publications/brochure/corporate-brochures-and-reports/engagement-policy/candriam\\_engagement\\_policy.pdf](https://www.candriam.com/4b0e56/siteassets/medias/publications/brochure/corporate-brochures-and-reports/engagement-policy/candriam_engagement_policy.pdf)

<https://www.candriam.com/siteassets/medias/publications/sri-publications---candriam-policies/exclusion-policy.pdf>

#### **Alineación en materia de taxonomía**

En el caso de los fondos que no tienen un objetivo de inversión sostenible y que no fomentan específicamente características ambientales y/o sociales, las inversiones subyacentes en esos productos financieros no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea en cuanto a actividades económicas sostenibles desde la perspectiva ambiental.

En el código de transparencia disponible en el sitio web de la Sociedad Gestora se ofrece más información al respecto: <https://www.candriam.com/en/private/market-insights/sri-publications/#transparency>

El proceso de inversión se basa en la creación de una cartera diversificada, elaborada alrededor de oportunidades de inversión que constituyen los cimientos de la cartera.

Estas «oportunidades» de inversión son el resultado de los análisis llevados a cabo por los gestores y analistas encargados del Fondo de Inversión Colectiva y pueden adoptar la forma de:

- una posición compradora de crédito (posición «larga») o una posición vendedora de crédito (posición «corta»);
- una posición de arbitraje entre 2 emisores; un emisor y un índice, un emisor y un conjunto de emisores;
- una posición de arbitraje entre un emisor y su derivado crediticio.

Todas estas posiciones pueden elaborarse en la cartera a partir de instrumentos del balance o fuera del balance.

Las «oportunidades» de inversión se identifican tras realizar análisis fundamentales y cuantitativos. En sus análisis fundamentales, los gestores prestarán atención, entre otras cosas, a la experiencia y el historial de los directivos en cuestión, la estrategia aplicada y el posicionamiento desde el punto de vista de la competencia de la sociedad, la visibilidad de los beneficios, la valoración absoluta y relativa de la sociedad y, por tanto, el potencial de incremento o disminución del margen crediticio (se trata de una lista no exhaustiva).

Para realizar su análisis, la gestora dispone de la documentación de las sociedades (informe anual, presentaciones a los inversores y analistas, estudios individualizados, etc.), de los informes de las agencias de calificación, de los análisis de los intermediarios financieros (brokers) externos, de la prensa (se trata de una lista no exhaustiva).

El análisis fundamental se completa con un análisis cuantitativo. Este análisis cuantitativo se basa, entre otras cosas, en modelos internos de evaluación de la calidad crediticia intrínseca de una emisión y del riesgo de alejamiento del diferencial crediticio. Este análisis permite optimizar el calendario de la aplicación y la ejecución de las posiciones.

Las «oportunidades» de inversión se asignan a dos componentes distintos en el seno de la cartera en función del caso

de inversión identificado: el componente de «arbitraje» y el componente de «sesgo». El capital asignado a cada una de las secciones depende de las condiciones del mercado.

En total, la exposición neta crediticia del fondo variará entre el -50 % y el +50 % en función de las oportunidades observadas en los mercados.

Esta exposición se evalúa sin tener en cuenta los instrumentos del mercado monetario y los bonos cuyo reembolso se solicita antes del vencimiento del título y a iniciativa del emisor.

La calificación mínima de un emisor o de una emisión en la que el fondo tenga una exposición crediticia positiva será como mínimo igual a Caa1 (Moody's) y/o CCC+ (Standard & Poor's).

## **2. Estrategia del fondo de cartera**

La estrategia consiste en construir una cartera diversificada e invertida en títulos de emisores privados (crédito corporativo y títulos de entidades financieras), en obligaciones de Estado y en instrumentos de los mercados monetarios franceses y extranjeros, cuya calificación crediticia a corto plazo sea como mínimo de A-2 en el momento de la compra (o equivalente) según una de las agencias de calificación o considerada de calidad equivalente por la Sociedad Gestora (en especial en caso de ausencia de calificación). Del mismo modo, el fondo podrá recurrir a técnicas de gestión eficaz de carteras, según se describen más adelante.

Esta parte de la cartera estará incluida entre el 0 % y el 100 % del patrimonio neto del Fondo de Inversión Colectiva.

### **• Instrumentos utilizados**

#### **1. Acciones**

Ninguna.

#### **2. Bonos, títulos de deuda e instrumentos del mercado monetario (del 0 % al 100 %)**

La cartera se podrá invertir en títulos de deuda de emisores privados (créditos de empresas y títulos de entidades financieras) y en títulos del Estado.

La zona de inversión será esencialmente Europa y Norteamérica y, con carácter accesorio, Japón.

Esta parte de la cartera estará incluida entre el 0 % y el 100 % del patrimonio neto del Fondo de Inversión Colectiva.

El fondo se invertirá en obligaciones de emisores privados de categoría de Inversión («High Grade») y de elevada rentabilidad («High Yield»), con una calificación máxima de CCC+ (Standard & Poor's) / Caa1 (Moody's).

Por lo que se refiere a la inversión en títulos de deuda negociables o en instrumentos del mercado monetario, la calificación mínima de un emisor o de una emisión será como mínimo igual a A2/P2.

#### **3. Acciones o participaciones de IIC (del 0 % al 10 %)**

De conformidad con la normativa vigente, el fondo podrá invertir hasta el 10 % de su activo en:

- Participaciones o acciones de OICVM europeos (que no posean más del 10 % de participaciones de IIC).
- Participaciones o acciones de FIA europeos o fondos de inversión extranjeros (que no posean más del 10 % de participaciones de IIC o de fondos de inversión extranjeros) y que respondan a los otros 3 criterios del Código Monetario y Financiero francés.

Las IIC están gestionadas por Candriam o por una sociedad gestora externa.

La inversión se realizará con vistas a diversificar la cartera y a optimizar la rentabilidad.

#### **4. Otros activos**

Ninguna.

#### **5. Instrumentos financieros derivados**

##### Tipo de instrumentos derivados

El Fondo de Inversión Colectiva puede recurrir, de cara a una gestión adecuada de la cartera, al uso de productos derivados (como permutas, futuros, opciones, permutas de incumplimiento crediticio) vinculados concretamente con los riesgos de tipos, de cambio y de crédito.

El Fondo de Inversión Colectiva también puede emplear contratos de permuta de rendimiento total (*Total Return Swap*) u otros instrumentos financieros derivados que presenten las mismas características (por ejemplo, los *Certificates for Differences*) con fines de exposición (compradora o vendedora), cobertura o arbitraje.

Los subyacentes de dichas operaciones pueden ser títulos individuales (acciones, tipos de interés, divisas) o índices financieros (entre otros, índices de Leveraged Loans) en los que el Fondo puede realizar inversiones conforme a sus objetivos de inversión.

Estas operaciones podrán representar como máximo el 50 % del patrimonio neto. En general, la proporción prevista debería ser de entre el 0 % y el 25 %.

Estos derivados pueden contratarse en mercados regulados o extrabursátiles.

#### Contrapartes autorizadas.

Dentro del marco de las operaciones extrabursátiles, las contrapartes de las operaciones son validadas por el departamento de gestión de riesgos de la Sociedad Gestora y, al iniciar las operaciones, deben tener una calificación mínima de BBB-/Baa3 concedida por lo menos por una agencia de calificación reconocida o una calidad que la Sociedad Gestora considere equivalente. Las contrapartes están situadas en un país miembro de la OCDE.

En el informe anual del fondo se recoge información adicional sobre las contrapartes de las transacciones.

#### Garantías financieras

Véase el apartado 10 «Gestión de las garantías financieras para los productos derivados extrabursátiles y las técnicas de gestión eficaz de carteras» a continuación.

### **6. Instrumentos que integran derivados (máx. 100 %)**

En el marco de su estrategia, la cartera se puede invertir del 0 % al 20 % en obligaciones convertibles cuyo coeficiente delta al inicio de la posición sea inferior al 15 %.

El fondo se invertirá en obligaciones de emisores privados de categoría de Inversión («High Grade») y de elevada rentabilidad («High Yield»), con una calificación máxima de CCC+ (Standard & Poor's) / Caa1 (Moody's).

Puede mantener obligaciones con opción de reembolso anticipado para el emisor o para el portador (obligaciones que pueden ser objeto de compra y/o venta) y, de forma más general, cualquier instrumento financiero que comporte un contrato financiero.

La cartera puede invertir entre un -10 % y un +10 % en Contingent Convertible Bonds.

### **7. Depósitos y activos líquidos (del 0 % al 100 %)**

Con el fin de gestionar su tesorería, el gestor se reserva la posibilidad de recurrir al depósito de efectivo con un límite del 100 % del activo.

### **8. Empréstitos de dinero en efectivo (del 0 % al 10 %)**

El Fondo puede encontrarse momentáneamente en posición deudora debido a las operaciones vinculadas a sus flujos (inversiones y desinversiones en curso, operaciones de suscripción/reembolso, compra/venta, etc.) dentro del límite del 10 % del activo.

### **9. Técnicas de gestión eficaz de la cartera**

Con el fin de incrementar su rendimiento y reducir sus riesgos, el Fondo de Inversión Colectiva está autorizado a utilizar las técnicas de gestión eficaz de carteras siguientes, que tienen por objeto los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario:

#### Operaciones con pacto de recompra inversa

El Fondo puede comprometerse ante operaciones con pacto de recompra inversa, que consistan en operaciones tras las cuales, el cedente (contraparte), tiene la obligación de recuperar el bien entregado como garantía y el Fondo tiene la obligación de devolver el bien aceptado en concepto de garantía.

Estas operaciones podrán representar como máximo el 50 % del patrimonio neto. En general, la proporción prevista debería ser de entre el 0 % y el 25 %.

Durante todo el periodo del contrato con pacto de recompra inversa, el Fondo no podrá vender ni otorgar en prenda/garantía los títulos que constituyan el objeto de este contrato, a menos que el Fondo cuente con otros medios de cobertura.

### Operaciones con pacto de recompra

El Fondo puede comprometerse ante operaciones con pacto de recompra que consistan en operaciones tras las cuales el Fondo tiene la obligación de recuperar el bien entregado como garantía y el cesionario (contraparte) tiene la obligación de devolver el bien aceptado en concepto de garantía.

Estas operaciones, justificadas por necesidades de liquidez temporal, podrán representar como máximo el 10 % del patrimonio neto. En general, la proporción prevista debería ser de entre el 0 % y el 10 %.

El Fondo deberá contar, al vencimiento del periodo de la operación con pacto de recompra, con los activos necesarios para pagar el precio estipulado de la restitución al Fondo.

El uso de estas operaciones no puede conllevar ningún cambio de sus objetivos de inversión ni ninguna asunción de riesgos adicionales más alta que su perfil de riesgo definido en el Folleto.

### Riesgos relacionados y medidas para limitarlos

Los riesgos asociados a las técnicas de gestión eficaz de carteras (entre ellas, la gestión de las garantías) se identifican, gestionan y limitan en el marco del proceso de gestión de riesgos. Los riesgos principales son el riesgo de contraparte, el riesgo de entrega, el riesgo operativo, el riesgo jurídico, el riesgo de conservación y el riesgo de conflictos de intereses (como los definidos en la sección «Perfil de riesgo»), los cuales se mitigan gracias a la organización y los procedimientos que adopta la Sociedad Gestora y que se definen a continuación.

#### *Selección de las contrapartes y marco jurídico*

Las contrapartes de las operaciones son validadas por el departamento de gestión de riesgos de la Sociedad Gestora y, al iniciar las operaciones, deben tener una calificación mínima de BBB-/Baa3 concedida por lo menos por una agencia de calificación reconocida o ser de una calidad crediticia que la Sociedad Gestora considere equivalente. Estas contrapartes son entidades sujetas a supervisión prudencial. Las contrapartes están situadas en un país miembro de la OCDE. Cada contraparte se enmarca en el contexto de un contrato de mercado cuyas cláusulas son validadas por el departamento Jurídico o el departamento de Gestión de Riesgos.

#### *Garantías financieras*

Véase el apartado 10 «Gestión de las garantías financieras para los productos derivados extrabursátiles y las técnicas de gestión eficaz de carteras» a continuación.

#### *Restricciones relativas a la reinversión de las garantías financieras recibidas*

Véase el apartado 10 «Gestión de las garantías financieras para los productos derivados extrabursátiles y las técnicas de gestión eficaz de carteras» a continuación.

#### *Medias adoptadas para limitar el riesgo de conflictos de intereses*

Con el fin de limitar los riesgos de conflictos de intereses, la Sociedad Gestora ha aplicado un proceso de selección y seguimiento de las contrapartes por medio de comités organizados por el departamento de Gestión de Riesgos. Además, la remuneración de tales operaciones es acorde con las prácticas de mercado con el fin de evitar cualquier conflicto de intereses.

#### *Política de remuneración relativa a la actividad de operaciones con pacto de recompra inversa*

Los ingresos vinculados a la actividad de operaciones con pacto de recompra inversa revierten íntegramente en el Fondo.

#### *Política de remuneración relativa a la actividad de operaciones con pacto de recompra*

Esta actividad no genera ningún ingreso.

### Información periódica para los inversores

Los informes anuales y semestrales recogen información adicional sobre las condiciones de aplicación de tales técnicas de gestión eficaz de carteras.

## **10. Gestión de las garantías financieras para los productos derivados extrabursátiles y las técnicas de gestión eficaz de carteras**

En el marco de operaciones con instrumentos financieros extrabursátiles, determinadas operaciones están cubiertas



por una política de garantías validada por el departamento de Gestión de Riesgos.

#### Criterios generales

Todas las garantías cuya finalidad sea reducir la exposición al riesgo de contraparte satisfacen en todo momento los criterios siguientes:

- *Liquidez:*  
Toda garantía recibida en una forma distinta de efectivo presentará una fuerte liquidez y se negociará en un mercado regulado o en el marco de un sistema multilateral de negociación que emplee métodos de fijación de precios transparentes, de modo que pueda venderse con rapidez a un precio próximo a la valoración previa a la venta.
- *Valoración:*  
Las garantías recibidas se valorarán a diario, y los activos cuyos precios estén sujetos a una fuerte volatilidad únicamente se aceptarán como garantía si se aplican unos márgenes de seguridad suficientemente prudentes.
- *Calidad crediticia de los emisores:*  
Véase el punto b a continuación.
- *Correlación:*  
La garantía financiera recibida deberá estar emitida por una entidad independiente de la contraparte y no deberá presentar una fuerte correlación con la rentabilidad de la contraparte.
- *Diversificación:*  
La garantía financiera deberá estar lo suficientemente diversificada por lo que respecta a países, mercados y emisores (al nivel del patrimonio neto). En relación con la diversificación de emisores, la exposición máxima a un emisor a través de las garantías recibidas no superará el 20 % del patrimonio neto del fondo correspondiente. No obstante, este límite asciende al 100 % en el caso de los títulos emitidos o garantizados por un país miembro del Espacio Económico Europeo («EEE»), por sus entidades públicas o por organismos internacionales de carácter público del que formen parte uno o más Estados miembros del EEE. Estos emisores serán considerados de buena calidad (es decir, con una calificación crediticia de al menos BBB-/Baa3 por parte de una de las agencias de calificación reconocida y/o que la Sociedad Gestora considere equivalentes). Además, si el fondo utiliza esta última posibilidad, debe poseer valores que pertenezcan como mínimo a seis emisiones diferentes, sin que ninguna emisión supere el 30 % del patrimonio neto.

Los riesgos vinculados a la gestión de las garantías, como los riesgos operativos y jurídicos, se identifican, gestionan y limitan aplicando el proceso de gestión de riesgos.

Las garantías recibidas podrán movilizarse íntegramente en cualquier momento sin comunicarlo a la contraparte ni precisar su autorización.

#### Tipos de garantías autorizadas

Los tipos de garantías financieras autorizadas son los siguientes:

- Efectivo denominado en la divisa de referencia del fondo.
- Títulos de crédito de buena calidad (con una calificación mínima de BBB-/Baa3 o equivalente concedida por una de las agencias de calificación) emitidos por un emisor del sector público de un país de la OCDE (Estados, entidades supranacionales, etc.), cuyo volumen de emisión sea, como mínimo, de 250 millones de euros y con un vencimiento residual máximo de 25 años.
- Títulos de crédito de buena calidad (con una calificación mínima de BBB-/Baa3 o equivalente concedida por una de las agencias de calificación) emitidos por un emisor del sector público de un país, OCDE (Estados, entidades supranacionales, etc.), cuyo volumen de emisión sea, como mínimo, de 250 millones de euros y con un vencimiento residual máximo de 10 años.
- acciones cotizadas o negociadas en un mercado regulado de un Estado miembro de la Unión Europea o en una bolsa de valores de un Estado que forme parte de la OCDE, con la condición de que dichas acciones estén incluidas en un índice importante;

- acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva que ofrezcan una liquidez adecuada e inviertan en instrumentos del mercado monetario, en obligaciones de buena calidad o en acciones que satisfagan las condiciones indicadas anteriormente.

El departamento de Gestión de Riesgos de la Sociedad Gestora puede imponer criterios más estrictos respecto a las garantías recibidas y, así, excluir determinados tipos de instrumentos, determinados países, determinados emisores e, incluso, determinados títulos.

En caso de que se materializara el riesgo de contraparte, el fondo podría convertirse en propietario de la garantía financiera recibida. Si la SICAV puede vender dicha garantía a un valor correspondiente al valor de los activos prestados o cedidos, no sufrirá consecuencias financieras negativas. En caso contrario (si el valor de los activos recibidos en garantía ha bajado hasta situarse por debajo del valor de los activos prestados o cedidos antes de que se proceda a su venta), sufrirá una pérdida correspondiente a la diferencia entre el valor de los activos prestados o cedidos y el valor de la garantía, una vez liquidada esta.

#### Nivel de las garantías financieras recibidas

El nivel de las garantías exigido para los instrumentos financieros extrabursátiles y las técnicas de gestión eficaz de la cartera se determina con arreglo a los acuerdos vigentes con cada contraparte, teniendo en cuenta factores como la naturaleza y las características de las operaciones, la calidad crediticia y la identidad de las contrapartes, así como las condiciones vigentes en el mercado. La exposición de la contraparte no cubierta por la garantía se mantendrá en todo momento por debajo de los límites reglamentarios de riesgo de contraparte.

#### Política de descuentos sobre el valor nominal

La Sociedad Gestora ha aplicado una política de descuentos sobre el valor nominal adaptada a cada categoría de activos (basada especialmente en la calidad crediticia) recibidos en concepto de garantía financiera. Esta política se conserva en el domicilio de la Sociedad Gestora y está a disposición del inversor que desee obtenerla de modo totalmente gratuito.

#### Restricciones relativas a la reinversión de las garantías financieras recibidas

Las garantías financieras distintas de las garantías en especie ni se venden, ni se reinvierten ni se entregan en prenda. Las garantías financieras recibidas en efectivo únicamente pueden colocarse en depósitos contratados con contrapartes que cumplan los criterios de elegibilidad establecidos a continuación, invertirse en deuda pública de alta calidad, utilizarse para las necesidades de toma en garantía recuperable en todo momento o invertirse en fondos monetarios a corto plazo, respetando siempre los criterios de diversificación aplicables.

Si bien el efectivo se invierte en activos de bajo riesgo, las inversiones realizadas podrían conllevar un pequeño riesgo financiero.

#### Conservación de las garantías

En caso de transmisión de propiedades, la garantía recibida se conservará en el Depositario o en un subdepositario. En el caso de los demás tipos de acuerdo que den lugar a garantías, estas pueden conservarse en otro depositario sujeto a supervisión prudencial que no tenga relación alguna con el proveedor de las garantías financieras.

Las garantías recibidas podrán movilizarse íntegramente en cualquier momento sin comunicarlo a la contraparte ni precisar su autorización.

#### Garantía financiera a favor de la contraparte

Algunos derivados pueden estar sujetos a depósitos de garantía inicial a favor de la contraparte (efectivo y/o títulos).

#### Información periódica para los inversores

Los informes anuales y semestrales recogen información adicional sobre las condiciones de aplicación de tales técnicas de gestión eficaz de carteras.

## **11. Valoración**

#### Pacto de recompra y pacto de recompra inversa

La operación (con pacto de recompra o con pacto de recompra inversa) se valora al precio de coste más los intereses. Para los contratos que superan los tres meses, se podrá volver a valorar el diferencial de crédito de la contraparte.

Garantías

La Sociedad Gestora o el agente de garantías valoran a diario la garantía recibida. Esta valoración sigue los principios de valoración definidos en el presente folleto con aplicación de devaluaciones según el tipo de instrumento.

La Sociedad Gestora o el agente de garantías valoran a diario la garantía entregada.

Descubierto en efectivo

Como garantía de la autorización de descubierto en efectivo concedida por el Depositario, el fondo le otorga una garantía financiera en la forma simplificada contemplada en las disposiciones del Código Monetario y Financiero.

**Cuadro de instrumentos derivados**

	TIPO DE MERCADO		NATURALEZA DE LOS RIESGOS					NATURALEZA DE LAS INTERVENCIONES	
	Mercados regulados y/u organizados	Mercados extrabursátiles	Acción	Tipos	Cambio	Crédito	Otro(s) riesgo(s)	Cobertura	Exposición
<b>Contratos a plazo sobre</b>									
Tipos	x	x		x				x	x
Cambio	x	x			x			x	
Índices	x		x					x	
Volatilidad	x	x					x	x	
<b>Opciones sobre</b>									
Acciones	x	x	x				x	x	
Tipos	x	x		x			x	x	x
Cambio	x	x			x		x	x	
Índices	x	x	x				x		
Volatilidad	x	x					x	x	
<b>Permutas</b>									
Tipos		x		x				x	x
Cambio		x			x			x	
Volatilidad		x					x	x	
<b>Cambio a plazo</b>									
Divisas		x			x			x	
<b>Derivados de crédito</b>									
Permuta de incumplimiento crediticio		x				X		x	x
Índice de derivados de crédito		x				X		x	x
Permutas de rentabilidad total		x				X		x	x
Opción sobre permutas de cobertura por incumplimiento crediticio		x				X		x	x
Opción sobre índices de permutas de cobertura por incumplimiento crediticio		x				X		x	x

### **Perfil del riesgo**

Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la Sociedad Gestora. Dichos instrumentos experimentarán las evoluciones e incertidumbres de los mercados financieros.

El inversor se expone a los riesgos siguientes:

#### **Riesgo de pérdida del capital**

El inversor no se beneficia de ninguna garantía sobre el capital invertido, y cabe la posibilidad de que no recupere íntegramente el capital invertido.

#### **Riesgo de tipos**

Una variación de los tipos (que, especialmente, puede derivarse de la inflación) puede conllevar riesgos de pérdidas y acarrear una caída del valor liquidativo del fondo (en concreto, en caso de alza de los tipos si el fondo presenta una sensibilidad positiva a los tipos o en caso de descenso de los tipos si el fondo presenta una sensibilidad negativa a los tipos). La renta fija a largo plazo (y los instrumentos derivados relacionados) es más sensible a las variaciones de los tipos de interés.

Una variación de la inflación, es decir, un aumento o una disminución generales del coste de la vida, es uno de los factores que puede repercutir sobre los tipos y, por tanto, sobre el valor liquidativo.

#### **Riesgo de crédito**

Riesgo de incumplimiento de un emisor o de una contraparte Este riesgo incluye el riesgo de evolución de los diferenciales crediticios y el riesgo de impago. El fondo puede estar expuesto al mercado de crédito y/o a determinados emisores cuyas cotizaciones evolucionarán en función de las expectativas del mercado en cuanto a su capacidad para reembolsar las deudas contraídas. El fondo también puede estar expuesto al riesgo de impago de un emisor concreto, es decir, a su incapacidad para satisfacer el reembolso de su deuda, ya sea en forma de cupones y/o de principal. En función de si el fondo está posicionado positiva o negativamente en el mercado de crédito y/o en determinados emisores, un movimiento alcista o bajista, respectivamente, de los diferenciales crediticios, incluso un impago, puede reducir el valor liquidativo.

También existe un riesgo de crédito «high yield» (de alto rendimiento), en la medida en que el Fondo puede exponerse a obligaciones de alto rendimiento, a través de contratos de índices de crédito (Itraxx, CDX, etc.). Los títulos «high yield» (de alto rendimiento) conllevan un riesgo de incumplimiento mayor debido a su rendimiento elevado.

#### **Riesgo vinculado a la estrategia de arbitraje**

El arbitraje es una técnica que consiste en beneficiarse de las diferencias de cotizaciones constatadas (o previstas) entre mercados, sectores, títulos, divisas y/o instrumentos. En caso de evolución desfavorable de estos arbitrajes (alza de las operaciones vendedoras y/o descenso de las operaciones compradoras), podrá disminuir el valor liquidativo del Fondo.

#### **Riesgo de liquidez**

El riesgo de que una posición de la cartera del fondo no pueda cederse, liquidarse o cerrarse por un coste limitado o en un plazo lo suficientemente breve, lo que comprometería la capacidad del fondo para satisfacer en cualquier momento sus obligaciones de reembolso de las acciones de los accionistas cuando estos lo soliciten. En determinados mercados (en concreto, los de renta fija emergente, los de alto rendimiento, los de pequeña capitalización bursátil, etc.), las bandas de cotización pueden aumentar en condiciones de mercado menos favorables, lo cual puede repercutir en el valor liquidativo en caso de realizar compras o ventas de activos. Además, en caso de crisis en dichos mercados, los títulos también pueden resultar difíciles de negociar.

#### **Riesgo vinculado a los instrumentos financieros derivados**

Los instrumentos financieros derivados son instrumentos cuyo valor depende (o se deriva) de uno o varios activos financieros subyacentes (acciones, tipos de interés, obligaciones, divisas, etc.). Por consiguiente, el uso de derivados conlleva el riesgo vinculado a los subyacentes. Se pueden utilizar con vistas a obtener exposición o cobertura en relación con los activos subyacentes. En función de las estrategias aplicadas, el uso de instrumentos financieros derivados puede conllevar, asimismo, riesgos de apalancamiento (amplificación de los movimientos a la baja). Si se emplea una estrategia de cobertura, en determinadas condiciones del mercado los instrumentos financieros derivados pueden no mostrar una correlación perfecta con los activos que se pretende cubrir. Por lo que respecta a

las opciones, a causa de la fluctuación desfavorable del precio de los activos subyacentes, el fondo podría perder la totalidad de las primas pagadas. Los instrumentos financieros derivados extrabursátiles introducen, además, un riesgo de contraparte (que puede atenuarse, no obstante, con activos recibidos como garantía) y pueden conllevar un riesgo de valoración o, incluso, de liquidez (dificultad de venta o de cierre de las posiciones abiertas).

#### **Riesgo de contraparte**

El fondo puede utilizar productos derivados extrabursátiles y/o técnicas de gestión eficaz de carteras. Dichas operaciones pueden generar un riesgo de contraparte, a saber, pueden conllevar pérdidas a consecuencia de los compromisos contraídos con una parte incumplidora.

#### **Riesgo vinculado a las acciones**

El fondo puede estar expuesto al riesgo del mercado de acciones (por medio de valores mobiliarios y/o de productos derivados). Estas inversiones, que conllevan una exposición tanto en largo como en corto, pueden acarrear riesgos de pérdidas importantes. Una fluctuación en el mercado de acciones en sentido contrario de las posiciones podría conllevar riesgos de pérdidas y acarrear una caída del valor liquidativo del fondo.

#### **Riesgo vinculado a la inversión en Contingent Convertible Bonds («CoCo»)**

Los CoCo (o títulos de capital condicional subordinados) son instrumentos emitidos por entidades bancarias con el fin de ampliar sus fondos propios para satisfacer la nueva reglamentación bancaria que les obliga a aumentar sus márgenes de capital.

#### Riesgo vinculado al umbral de activación

Estos títulos de deuda se convierten automáticamente en acciones o se deprecian (pérdida de intereses y/o capital) cuando se alcanzan los umbrales de activación predefinidos como, por ejemplo, el incumplimiento del nivel mínimo de capital exigido por el emisor.

#### Riesgo de inversión de la estructura de capital

A diferencia de la estructuración clásica del capital, las inversiones en CoCo pueden estar expuestas al riesgo de pérdida del capital, aunque los titulares de las acciones no lo estarían.

Anulación discrecional del cupón: el pago de cupones no está garantizado y puede anularse en cualquier momento a discreción de la empresa emisora.

#### Riesgo asociado a la estructura innovadora de los CoCo.

La innovación no ofrece datos históricos suficientes que permitan anticipar mejor el comportamiento de estos instrumentos en determinadas condiciones de mercado (por ejemplo, un problema a escala mundial en la clase de activos).

#### Riesgo de reembolso diferido

Si bien los CoCo son instrumentos considerados perpetuos, pueden reembolsarse en una fecha determinada («fecha de compra») y a niveles predeterminados con el consentimiento de la autoridad competente. Por tanto, no existe garantía alguna de que los CoCo vayan a reembolsarse en la fecha prevista ni en ninguna fecha. En consecuencia, el fondo podría no recuperar nunca su inversión.

La inversión en este tipo de instrumentos suele estar motivada por el rendimiento atractivo que ofrecen. Este rendimiento atractivo se explica especialmente por su complejidad que solo un inversor informado está en posición de valorar.

#### **Riesgo de tipo de cambio**

El riesgo de cambio se deriva de inversiones directas del fondo y de sus operaciones con instrumentos financieros a plazo, lo que genera una exposición a una divisa distinta de la de valoración del fondo. Las fluctuaciones de los tipos de cambio de esta divisa respecto a la de valoración del fondo pueden restar valor a los activos de la cartera.

#### **Riesgo vinculado a la volatilidad**

El fondo puede estar expuesto (mediante posiciones direccionales o de arbitraje, por ejemplo) al riesgo de volatilidad de los mercados y, por tanto, podría sufrir, en función de su exposición, pérdidas en caso de variaciones del nivel de

volatilidad de dichos mercados.

#### **Riesgo relacionado con los países emergentes**

Los movimientos de los mercados pueden ser más fuertes y más rápidos en estos mercados que en los mercados desarrollados, lo cual puede conllevar una caída considerable del valor liquidativo en caso de movimientos contrarios a las posiciones adoptadas. La volatilidad puede estar inducida por un riesgo global del mercado o ser consecuencia de las vicisitudes de un único título. Del mismo modo, pueden registrarse riesgos de concentración sectorial en determinados mercados emergentes. Estos riesgos también pueden dar lugar a un incremento de la volatilidad. Los países emergentes pueden presentar incertidumbres políticas, sociales, legales y fiscales graves u otros acontecimientos que pueden impactar negativamente al Fondo. Además, los servicios locales de depositario o subdepositario siguen siendo subdesarrollados en numerosos países que no son miembros de la OCDE, así como en los países emergentes, y las operaciones realizadas en esos mercados están sujetas a riesgos de transacción y conservación. En determinados casos, es posible que el fondo no pueda recuperar la totalidad o parte de sus activos, o puede exponerse a retrasos en la entrega a la hora de recuperar sus activos.

#### **Riesgo de entrega**

Cabe la posibilidad de que el fondo desee liquidar, en un momento dado, activos que son objeto de una operación celebrada con una contraparte. En tal caso, el fondo exigiría la devolución de dichos activos a la contraparte. El riesgo de entrega es el riesgo de que dicha contraparte, pese a los compromisos contractuales contraídos, no sea capaz, desde el punto de vista operativo, de restituir los activos con la rapidez suficiente para que el fondo ejecute la venta de dichos instrumentos en el mercado.

#### **Riesgo operativo**

El riesgo operativo engloba los riesgos de pérdidas directas o indirectas asociados a un determinado número de factores (por ejemplo, errores humanos, fraude y actos malintencionados, averías de sistemas informáticos y acontecimientos externos, etc.) que podrían tener repercusión en el fondo o los inversores. La Sociedad Gestora tiene por objetivo reducir este riesgo mediante la aplicación de controles y procedimientos.

#### **Riesgo jurídico**

El riesgo de litigio de cualquier naturaleza con una contraparte o un tercero. La Sociedad Gestora tiene por objetivo reducir este riesgo mediante la aplicación de controles y procedimientos.

#### **Riesgo de conservación**

El riesgo de pérdida de los activos conservados por un depositario a causa de la insolvencia, la negligencia o los actos fraudulentos por parte del depositario o un subdepositario. Este riesgo queda atenuado por las obligaciones reglamentarias de los depositarios.

#### **Riesgo de conflictos de intereses**

Una decisión de contraparte, orientada por motivos distintos del interés del fondo, y/o un trato desigual en la gestión de carteras equivalentes podrían constituir las principales fuentes de conflictos de intereses.

#### **Riesgo de modificación del índice de referencia por el proveedor del índice**

Los partícipes deben tener en cuenta que el proveedor del índice de referencia tiene total libertad para decidir y, por tanto, modificar las características del índice de referencia correspondiente por el que actúa como patrocinador. De acuerdo con los términos del contrato de licencia, un proveedor de índices no tiene la obligación de avisar con tiempo suficiente a los titulares de licencia que utilizan el índice de referencia correspondiente sobre cualquier modificación realizada en dicho índice de referencia. En consecuencia, la Sociedad Gestora no estará necesariamente en condiciones de informar anticipadamente a los partícipes del fondo sobre los cambios realizados por el proveedor del índice en las características del índice de referencia correspondiente.

#### **Riesgo de sostenibilidad**

Se entiende por riesgo de sostenibilidad cualquier hecho o situación de tipo medioambiental, social o de gobierno corporativo que podría afectar a la rentabilidad y/o la reputación de los emisores incluidos en la cartera.

Los riesgos de sostenibilidad pueden subdividirse en tres categorías:

- **Medioambiental:** los hechos medioambientales pueden provocar riesgos físicos para las empresas de la

cartera. Estos hechos podrían, por ejemplo, resultar de consecuencias del cambio climático, la pérdida de biodiversidad, el cambio en la composición química de los océanos, etc. Además de los riesgos físicos, las empresas también podrían verse perjudicadas por medidas de mitigación adoptadas para hacer frente a los riesgos medioambientales (por ejemplo, un impuesto al carbono). Dichos riesgos de mitigación podrían afectar a las empresas según su exposición a los riesgos antedichos y su adaptación a ellos.

- **Social:** se refiere a los factores de riesgo relacionados con el capital humano, la cadena de suministro y la forma en que las empresas gestionan su impacto en la sociedad. Las cuestiones relativas a la igualdad de género, las políticas de remuneración, la seguridad y salud y los riesgos asociados a las condiciones laborales en general se incluyen en la dimensión social. Los riesgos de vulneración de los derechos humanos o los derechos laborales en la cadena de suministro también forman parte de la dimensión social.
- **De gobierno corporativo:** Estos aspectos están vinculados a las estructuras de gobierno corporativo, como la independencia del consejo de administración, las estructuras de gestión, las relaciones con los trabajadores, la remuneración y la conformidad o las prácticas fiscales. Los riesgos relacionados con el gobierno corporativo tienen en común que se deben a una falta de supervisión de la empresa y/o a la falta de incentivos para que la dirección de la empresa mantenga unos altos estándares de gobierno corporativo.

El riesgo de sostenibilidad puede ser específico del emisor, dependiendo de sus actividades y prácticas, pero también puede deberse a factores externos. Si se produce un hecho imprevisto en un emisor concreto, como una huelga de empleados o, más en general, un desastre medioambiental, este hecho puede tener un impacto en la rentabilidad de la cartera. Además, los emisores que adaptan sus actividades y/o políticas pueden estar menos expuestos al riesgo de sostenibilidad.

Para gestionar la exposición al riesgo, pueden adoptarse algunas de estas medidas de mitigación

- Exclusión de actividades o emisores controvertidos
- Exclusión de emisores de acuerdo con criterios sostenibles
- Integración de los riesgos de sostenibilidad en la selección de los emisores o la ponderación de los emisores en la cartera
- Implicación activa con los emisores y buena gestión de ellos
- En su caso, estas medidas de mitigación se describen en el apartado del folleto dedicado a la política de inversión del fondo.

#### **Riesgo ASG:**

Nuestra metodología se basa en la definición de modelos sectoriales ASG por nuestros analistas ASG internos. Las limitaciones de nuestro análisis están relacionadas en gran medida con la naturaleza, el alcance y la coherencia de los datos ASG disponibles actualmente.

- **Naturaleza:** Algunos factores ASG se prestan más a la información cualitativa narrativa. Dicha información está sujeta a interpretación y, por consiguiente, introduce un grado de incertidumbre en los modelos.
- **Alcance:** Una vez definidos los factores ASG que nuestros analistas consideran importantes para cada sector, no hay garantía de que haya datos disponibles para todas las empresas de dicho sector. En la medida de lo posible, trataremos de completar los datos que falten con nuestro propio análisis ASG.
- **Homogeneidad:** los diferentes proveedores de datos ASG tienen metodologías diferentes. Incluso dentro de un mismo proveedor, factores ASG análogos pueden tratarse de forma diferente según el sector. Esto dificulta más la comparación de datos de diferentes proveedores.

La ausencia de definiciones y etiquetas comunes o armonizadas que integren los criterios ASG y de sostenibilidad a escala europea puede dar lugar a enfoques diferentes por parte de los gestores a la hora de fijar los objetivos ASG y determinar si los fondos que gestionan han alcanzado tales objetivos.

Nuestra metodología excluye o limita la exposición a los valores de algunos emisores por motivos ASG. Por consiguiente, es posible que algunas condiciones de mercado generen oportunidades financieras que el subfondo podría no aprovechar.



**Cambios que atañen a la IIC**

<b>Modificaciones realizadas</b>	<b>Fecha de la modificación</b>
Modificación del folleto	1 de marzo de 2023

## Informe de gestión

### Contexto financiero y económico

En Estados Unidos, en enero y febrero de 2023, a excepción del sector inmobiliario residencial, la gran mayoría de los indicadores económicos siguieron siendo bastante positivos, a pesar de las pasadas subidas de tipos de la Reserva Federal (Fed). El 1 de febrero, este organismo aumentó su tipo oficial en 25 pb, hasta el 4,75 %. En esos dos meses se crearon más de 700 000 nuevos empleos. El índice ISM del sector de servicios se situó en 55,1 en febrero. Esto impulsó brevemente los tipos de 10 años por encima del 4 % a principios de marzo.

No obstante, el cierre por parte de las autoridades del 16.º banco más grande de EE. UU. (Silicon Valley Bank), el 10 de marzo, tras unas grandísimas salidas de depósitos y, unos días más tarde, de Signature Bank hizo temer un riesgo de contagio a otras entidades de tamaño mediano. La FDIC, de forma coordinada con la Reserva Federal y el Tesoro estadounidense, puede invocar una situación de «*Systemic Risk Exception*», lo que le permite garantizar todos los depósitos de esos bancos (tanto los garantizados [<250 000 USD] como los no garantizados). Para evitar un problema de liquidez y contagio, la Fed abrió una nueva línea de empréstito («*Term Funding Program*» o «BTFP») cuya especificidad radicaba en que las obligaciones públicas que servirían como garantía se valorarían a la par en lugar de al precio de mercado. Con las medidas adoptadas por las autoridades, tanto el riesgo de contagio como las tensiones en los mercados financieros se redujeron. Además, gracias a las menores tensiones en las cadenas de suministro y al abaratamiento de la energía y de los metales industriales, la inflación total en los primeros meses de 2023 bajó de forma regular (5 % en marzo de 2023). Por su parte, la inflación subyacente se estancó y osciló alrededor del 5,5 %. De hecho, si bien la inflación de los bienes se ralentizó, la componente «inmobiliaria» de la inflación (más del 30 % del IPC) y la de los servicios no vinculados al sector inmobiliario no se frenaron en absoluto. Por otro lado, el crecimiento de los salarios seguía siendo importante y representaba una parte considerable del precio de los servicios. Estas fueron las razones por las que, a pesar de lo sucedido en marzo, la Reserva Federal subió su tipo de interés oficial otros 25 pb, hasta el 5 %, el 22 de marzo. A finales de marzo, el tipo a 10 años retrocedió 35 pb desde finales de 2022 y era del 3,48 %. La bolsa subió un 7 %.

En el segundo trimestre, al igual que en el resto del mundo, el sector industrial registró un crecimiento átono, mientras que el sector de servicios se anotó un crecimiento continuo. Durante el trimestre se crearon más de 600 000 empleos, si bien el crecimiento de los salarios y de la inflación subyacente solo mostró una lenta desaceleración. En junio, la tasa de desempleo se situó en el 3,6 %. El crecimiento del PIB del segundo trimestre fue del 0,5 % intertrimestral, tras el 0,6 % del primer trimestre. Esto llevó a la Fed a subir su tipo oficial 25 pb el 3 de mayo, hasta situarlo en el 5,25 %.

En cambio, con ocasión de la reunión del FOMC del 14 de junio, la Reserva Federal anunció que haría una pausa en su ciclo de endurecimiento. Esto favoreció la evolución de los mercados bursátiles, que avanzaron, especialmente en junio, hasta ganar un 8,3 % en el conjunto del trimestre, impulsados por la efervescencia alrededor de las empresas vinculadas a la inteligencia artificial. El tipo a 10 años subió 33 pb, hasta situarse en el 3,81 %. En el tercer trimestre, a pesar de un endurecimiento de 525 pb —el último aumento de 25 pb decidido el 26 de julio— la rebaja de la calificación de la deuda estadounidense por parte de Fitch a principios de agosto, la economía estadounidense siguió creando más de 650 000 empleos en el trimestre.

En septiembre, la tasa de desempleo se situó en el 3,8 %, el índice ISM del sector servicios continuó por encima de 50 y, en general, los demás indicadores económicos marcharon bien. A pesar de estos buenos indicadores, en su reunión del 20 de septiembre, la Reserva Federal no hizo cambios en su tipo de interés oficial en el 5,5 %, al considerarlo suficientemente restrictivo. Estos diferentes acontecimientos hicieron que el mercado anticipara que Estados Unidos no entraría en recesión y que la Fed mantendría sus tipos en niveles altos durante más tiempo, aunque la inflación subyacente había descendido al 4,1 % (en septiembre). Durante el trimestre, entre la ausencia de perspectivas de recesión en EE. UU. y las reducciones de producción de la OPEP+, el precio del petróleo no paró de subir. Tanto el Brent como el WTI superaron los 90 dólares por barril a finales de septiembre, lo que contrasta con el precio de 70 \$ de principios de julio. Esta situación impulsó el tipo a 10 años al 4,57 % a finales de septiembre, lo que equivale a una subida de 77 pb con respecto al cierre de junio. Durante el mismo período, en respuesta al gran aumento de los tipos, la bolsa retrocedió un 3,6 %.

A principios de octubre, tanto el mercado laboral como la actividad en el sector servicios seguían siendo dinámicas. A finales de octubre, se preveía un crecimiento del PIB para el tercer trimestre del 1,2 % intertrimestral (el quinto trimestre consecutivo con un crecimiento superior al 2 % intertrimestral anualizado). En este contexto, y con el fuerte aumento de la prima de riesgo de los bonos, el rendimiento a diez años alcanzó casi el 5 %. Sin embargo, a principios de noviembre, la creación de apenas 100 000 puestos de trabajo, los tipos hipotecarios por encima del 8 % y los datos del ISM algo más débiles llevaron a los mercados a creer que la actividad podría ralentizarse más de lo previsto y que la Reserva Federal podría rebajar su tipo de interés oficial más rápido de lo esperado. Esto ejerció presión a la baja sobre el tipo a diez años. Este movimiento se amplificó a mediados de diciembre en la última reunión de la Reserva Federal, cuando su gobernador ofreció un mensaje más moderado y el nivel previsto de los tipos de los fondos federales para 2024 cayó por debajo del de septiembre. En total, tras este *rally* de la renta fija, el tipo a 10 años cerró el año en un 3,87 %, es decir 3 pb por encima del nivel de fin de 2022. El S&P500 cerró 2023 con una subida del 24,2 % en el año, hasta los 4770 puntos, ayudado por una subida del 11,2 % en el cuarto trimestre.

En la **zona euro**, en el primer trimestre de 2023, si bien la inflación total (6,9 % en marzo) tendió a la baja de forma continua tras alcanzar su cota máxima en octubre de 2022, la inflación subyacente no dejó de aumentar (5,7 % en marzo) en un contexto en el que el mercado laboral seguía mostrando tensiones. La tasa de desempleo era del 6,5 % y el crecimiento de los salarios se reveló importante. Por otra parte, al seguir bajando los precios del gas, se revisaron las perspectivas de crecimiento al alza y las previsiones del tipo terminal del Banco Central Europeo (BCE). El 2 de febrero, este organismo aumentó el tipo oficial en 50 pb hasta el 3 %. Pese a los acontecimientos en el sistema bancario estadounidense, el BCE, en su reunión del 16 de marzo, volvió a situar su tipo oficial otros 50 pb y lo situó en el 3,5 %.

De hecho, tal como señaló Christine Lagarde, el sector bancario europeo era resiliente, estaba bien capitalizado y no presentaba problemas de liquidez. El otro motivo de esta subida hay que buscarlo en las últimas previsiones macroeconómicas del BCE, que apuntaban a que la inflación debería mantenerse demasiado elevada durante demasiado tiempo. Durante el fin de semana del 18 y el 19 de marzo, el banco nacional suizo y la Autoridad Federal de Supervisión de los Mercados Financieros de Suiza organizaron el rescate de Crédit Suisse por parte de UBS. En conjunto, a finales de marzo y en comparación con el cierre de 2022, el tipo alemán a 10 años retrocedió 27 pb hasta quedarse en el 2,3 %. La bolsa subió un 11,9 %. Durante el segundo trimestre, los índices PMI de los sectores de actividad industrial y de servicios cedieron terreno, manteniéndose este último por debajo del nivel de 50. Con respecto al principio del año, la confianza de los consumidores mejoró, si bien esta resultó más dispar entre los países de la zona euro. Por su parte, el mercado laboral prosiguió su buena marcha. Con subidas salariales de alrededor de un 5 %, el crecimiento de la masa salarial permitió entrever una mejora del poder adquisitivo a medida que bajara la inflación. Aunque la inflación total siguió frenándose (5,5 % en junio), la subyacente no cedió tan fácilmente (5,5 % en junio). Esto llevó al BCE a aplicar dos subidas de 25 pb a su tipo oficial, una el 4 de mayo y otra el 15 de junio. A finales de junio, el tipo oficial del BCE se situaba en el 4 % y el tipo alemán a 10 años, en el 2,39 %. Por su parte, la bolsa registró un avance del 1,0 % en el conjunto del trimestre.

En el tercer trimestre, pese a la diferencia en las dinámicas internas entre la zona euro y Estados Unidos, los tipos europeos avanzaron, durante todo el período, siguiendo la estela de los estadounidenses, aunque con una menor amplitud. Si bien la inflación retrocedió, se mantuvo en niveles elevados (4,3 % en septiembre), y la subyacente registró un descenso todavía más lento (4,5 %). Ante estos datos, el BCE volvió a subir sus tipos dos veces en el trimestre: aplicó una primera subida el 27 de julio hasta situar los tipos en el 4,25 % y una segunda, el 14 de septiembre, lo que dejó los tipos en 4,5 %. En este contexto de tipos más elevados, la actividad se desaceleró. Mientras que el índice PMI de actividad industrial de la zona euro llevaba ya catorce meses por debajo de 50, en agosto el PMI del sector servicios también cayó por debajo de ese umbral. Se hizo patente que el crecimiento de la zona euro sería, en el mejor de los casos, átono, puesto que la reducción de la producción de los países de la OPEP+ incidió en los precios del Brent. En efecto, el crecimiento del PIB tercer mostró una contracción del 0,1 % intertrimestral. De forma general, entre el tercer trimestre de 2023 y el tercer trimestre de 2022, el nivel del PIB de la zona euro solo aumentó un 0,1 %. Aunque se compensó en parte con ayudas públicas, la principal razón de esta falta de crecimiento fue la crisis energética, que lastró el poder adquisitivo de las familias y la actividad empresarial. El único elemento verdaderamente positivo de la coyuntura en la zona euro fue el mercado laboral, que mantuvo su buena marcha. La tasa de desempleo se mantuvo baja, en el 6,5 % (en septiembre) y el crecimiento de los salarios fue bastante elevado. Esto permitió que se mantuviera el consumo de los hogares y sustentó el crecimiento. En total, el tipo alemán a diez años subió 42 pb, hasta el 2,81 %, en el trimestre. El mercado bursátil perdió un 4,6 % en ese mismo

periodo.

El cuarto trimestre estuvo marcado por las encuestas PMI tanto del sector de actividad industrial como del de servicios, que empeoraron aún más (el índice compuesto se situó en una media de 47 en el trimestre). Sin embargo, con la caída de la inflación y el continuo aumento de los salarios, esto debería permitir a las familias recuperar poder adquisitivo. Al final de octubre, el tipo alemán a diez años siguió la tendencia de los rendimientos estadounidenses, alcanzando casi el 3 %. Al igual que en Estados Unidos, la debilidad del crecimiento suscitaba expectativas de una reducción más rápida de los tipos de interés oficiales del BCE, sobre todo teniendo en cuenta que los datos de inflación general y subyacente de noviembre se situaban en el 2,4 % y el 3,5 %, respectivamente. Sin embargo, en la última reunión del BCE, su presidente indicó que no era el momento de rebajar los tipos de interés oficiales. En efecto, el mercado laboral seguía muy pujante y el crecimiento salarial continúa siendo relativamente elevado, lo que repercutía sobre todo en los precios de los servicios. En total, tras el *rally* de la renta fija, el tipo a 10 años cerró el año en un 2 %, es decir, 56 pb por encima del nivel de fin de 2022. La bolsa cerró 2023 con una subida del 16 % en el año, ayudada por una subida del 7,5 % en el cuarto trimestre.

## Comentario de gestión

### 1. Contexto y evolución de los mercados

#### Primer trimestre

El primer trimestre de 2023 resultó positivo, a pesar de que la clase de activos vivió un período sumamente volátil e inestable, marcado por la exuberancia del cuarto trimestre de 2022, que continuó, así como por las turbulencias del sector bancario. Al final, la categoría de inversión (*investment grade*) en euros generó una rentabilidad de un 1,72 %. El año comenzó con buen pie, con tolerancia al riesgo, ya que las perspectivas económicas mundiales (y europeas) demostraron su capacidad de resistencia durante la crisis energética, pues la relajación de las restricciones de la oferta y la presión de la caída de los precios de las materias primas provocaron un descenso de las cifras de inflación. Esto contrastó en cierto modo con la opinión del BCE de que podíamos no haber alcanzado el pico de inflación. Los resultados empresariales fueron bien recibidos en general, pero de cara al período de presentación resultados del cuarto trimestre, las expectativas eran bajas, ya que los analistas preveían ya una contracción de los beneficios. La buena noticia es que la mayoría de las empresas lograr superar las expectativas, aunque esto no causó gran sorpresa. Por otro lado, los importantes incumplimientos de expectativas y las decepcionantes previsiones de grandes empresas como Intel, Microsoft, 3M y Kimberly-Clark indicaron que las estimaciones de beneficios para los próximos trimestres tendrían que bajar más y durante más tiempo de lo esperado. El mercado primario se mostró extraordinariamente activo, ya que las empresas empezaron a anticiparse a la hora de fijar los tipos, sobre todo en el sector financiero, con una oferta dominada por los valores financieros, que se beneficiaron del endurecimiento, y cuyo volumen total emitido ha aumentado más de un 50 % en comparación con enero de 2022. El aumento de la oferta fue bien absorbido por el mercado, ya que la demanda de los inversores superó a la oferta y los vencimientos más cortos de las emisiones multitramo fueron los más sobresuscritos.

En febrero, los bancos centrales prosiguieron su endurecimiento, aunque de forma algo menos contundente que en 2022. La Fed aplicó una subida de los tipos en los 25 puntos básicos (pb) ampliamente esperada, ralentizando el ritmo de 50 pb, pero dejando claro que habría más subidas en el futuro. El BCE subió los tipos 50 pb y Christine Lagarde declaró su intención de subirlos otros 50 pb en su reunión de marzo. El mes también estuvo marcado por unos datos económicos estadounidenses excelentes, que mostraban una economía resistente en Estados Unidos (pero también en la UE) y una inflación subyacente obstinadamente alta (y en aceleración) a ambos lados del Atlántico. Los mercados parecían haberse hecho a la idea de que los tipos iban a permanecer altos durante más tiempo, y los tipos subieron con fuerza, lo que se tradujo en un descenso de los rendimientos en los mercados de deuda pública y de la categoría de inversión (*investment grade*). Los beneficios del cuarto trimestre fueron satisfactorios, a pesar de las bajas expectativas, y los analistas ya pronosticaron mayores revisiones a la baja de los beneficios para los resultados futuros. El mercado primario entró en acción, ante la perspectiva de unos tipos aún más altos. Como en el trimestre anterior, los mercados valoraron la abundancia de emisiones.

Los mercados financieros sufrieron durante el mes de marzo, debido a las turbulencias en el sector financiero, sobre todo en el crédito bancario en EE. UU. y Europa. Los problemas se desencadenaron con la crisis de liquidez del Silicon Valley Bank, que se extendió rápidamente a otros bancos regionales de EE. UU. A esto le siguieron graves problemas en Credit Suisse, que culminaron en una absorción del banco por parte de su rival UBS, impuesta por los reguladores. Los bancos y los reguladores optaron por amortizar los bonos AT1 antes de que repercutieran en la renta variable, trastocando así las normas de estructura de capital que siempre han estipulado que los accionistas son los primeros perdedores antes de que los bonos AT1 sufran pérdidas. Esto, junto con la perspectiva de una quiebra global y sistémica de los bancos del mundo, provocó un frenesí en los mercados y condujo a una huida hacia la seguridad. Además, las tensiones bancarias aceleraron el descenso de los depósitos que ya había tenido lugar, sobre todo en Estados Unidos, ya que los fondos del mercado monetario ofrecen actualmente un rendimiento mucho mayor que los depósitos bancarios. La reacción de los bancos centrales fue bastante inmediata, y el BCE desplegó medidas de contención para garantizar la estabilidad financiera. Sin embargo, el banco central reforzó su compromiso de combatir la inflación y, a pesar de ello, subió los tipos en 50 pb. Christine Lagarde hizo hincapié en el principio de separación,

indicando que la estabilidad de precios es el objetivo primordial, que la estabilidad financiera está bajo control y que pueden desplegarse rápidamente medidas para garantizar la estabilidad financiera. La Fed hizo igual y subió los tipos en 25 pb, al seguir preocupada por la elevada inflación. Sin embargo, sus responsables admitieron que, aunque los efectos eran inciertos, era probable que las tensiones bancarias condujeran a un endurecimiento de las condiciones crediticias para las familias y las empresas y, a su vez, pesaran sobre la actividad económica, la contratación y la inflación. El mercado primario estuvo inactivo durante la mayor parte del mes y las emisiones de final de mes se sobresuscribieron, dejando a los inversores con ganas de más, ya que menos de la mitad de las emisiones previstas para marzo llegaron al mercado. En general, los diferenciales se mantuvieron sin cambios en los mercados *investment grade* en euros (en 168 pb) durante el trimestre, aunque los máximos (195 pb) y mínimos (140 pb) fueron bastante marcados. Esto se reflejó en los rendimientos, que cerraron el trimestre en el 4,2 %, aunque alcanzaron mínimos del 3,7 %. En general, la oferta fue boyante, gracias sobre todo a la gran actividad del mes de enero.

### **Segundo trimestre:**

En el segundo trimestre de 2023, los mercados *investment grade* registraron rentabilidades ligeramente positivas, con una volatilidad omnipresente. Aunque la inestabilidad del sector bancario pareció remitir, los bruscos movimientos de los tipos siguieron afectando a esta clase de activos.

En abril, la inflación general cayó tanto en EE. UU. como en la UE, debido en parte a los importantes efectos de base de la energía, mientras que la inflación subyacente se mantuvo relativamente estable. Los indicadores de confianza se mantuvieron sólidos y la producción industrial en la zona euro subió, lo que respalda la opinión de que la actividad resistió mejor de lo esperado en lo que iba de año. En Estados Unidos, algunos datos macroeconómicos apuntaron a la resistencia de los consumidores, mientras que las exportaciones chinas se beneficiaron de la reapertura de la economía, gracias a la demanda de Latinoamérica y Asia. La Fed siguió manteniendo la inflación como objetivo principal, al tiempo que subrayó su voluntad de garantizar la estabilidad financiera frente a los problemas que atraviesan actualmente algunos bancos regionales estadounidenses. Las actas del BCE también revelaron un enfoque centrado en la inflación, lo que hacía cada vez más probables nuevas subidas. El mercado estuvo atento a los resultados de los bancos, con una fuerte volatilidad en torno a los comunicados sobre sus depósitos. Las empresas de consumo tuvieron un trimestre sólido, en el que las subidas de precios de alimentos y bebidas no tuvieron un impacto significativo en los volúmenes. Por otro lado, los amplios márgenes y las decepcionantes previsiones de las grandes empresas (Maersk, UPS y Estee Lauder) apuntaron a una revisión a la baja de las estimaciones de beneficios para los siguientes trimestres. El mercado primario estuvo relativamente tranquilo, con unas pocas transacciones hacia finales de mes, debido al período de bloqueo impuesto por la temporada de publicación de resultados. Los mercados secundarios se mantuvieron tensos, con escasa liquidez.

En mayo, el presidente Biden y los republicanos de la Cámara de Representantes, encabezados por el presidente McCarthy, alcanzaron un acuerdo sobre el techo de la deuda estadounidense. Aunque la Fed no estaba convencida de la existencia de una recesión o de un riesgo para la estabilidad financiera, las actas del BCE revelaron que el debate siguió estando centrado en la inflación. Las perspectivas de crecimiento continuaron siendo muy inciertas, como mostraron las cifras del PIB del primer trimestre en Europa. En el plano sectorial, la atención siguió centrada en el sector inmobiliario, donde los diferenciales aún no se habían recuperado. En China, se esperaba que los datos de crecimiento de la actividad del mes de mayo mostraran más evidencias de la lucha de China por mantener la economía en la senda de la recuperación tras el impulso inicial de la reapertura tras la covid-19 observada en el primer trimestre. Las turbulencias en el sector bancario continuaron siendo un factor importante en las perspectivas económicas. La situación pareció haberse estabilizado en comparación con la aguda tensión surgida a mediados de marzo tras las quiebras de los bancos Silicon Valley y Signature. Aunque el ánimo fluctuó algo en el periodo intermedio, sobre todo en torno al cierre de First Republic el 1 de mayo, los descensos de las acciones bancarias se contuvieron en gran medida y los préstamos de emergencia de la Fed se estabilizaron. A pesar del incierto telón de fondo macroeconómico, el apetito por el crédito denominado en euros siguió siendo muy fuerte, y las empresas no financieras emitieron hasta 58 000 millones de euros en mayo, el mes del año con mayor volumen hasta la fecha. Junio resultó ser un mes sumamente ajetreado para los bancos centrales de los mercados desarrollados. En Sintra a,

los responsables del BCE, la Fed y el Banco de Inglaterra adoptaron un tono duro común, mientras que el gobernador del Banco de Japón, Kazuo Ueda, mantuvo un tono más moderado. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, afirmó que la Fed no descartaría la opción de dos subidas de tipos consecutivas y que no veía que los niveles de inflación en Estados Unidos fueran a volver al 2 % en 2023 o 2024. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, añadió que al banco central aún le faltaba camino por recorrer y que era muy probable que subiera los tipos en julio, mientras que el gobernador del Banco de Inglaterra, Andrew Bailey, que ya había subido los tipos un 0,5 % en junio, afirmó que la inflación británica seguía firmemente anclada. Los altos niveles de inflación no coincidieron ese mes con noticias económicas tranquilizadoras y siguió habiendo focos de preocupación, empezando por el escenario macroeconómico, que fue relativamente débil en la zona euro, el Reino Unido y China. Los bancos reembolsaron 508 000 millones de euros en TLTRO, de los que los mayores bancos italianos aportaron más de 120 000 millones. A pesar del incierto entorno macroeconómico y de la inestabilidad provocada por SVB y CSG en marzo, la percepción que tenía el mercado sobre los bancos fue mejorando gradualmente, como demuestra el hecho de que mayo fuera el segundo mes más activo del año después de enero y la reapertura del mercado de AT1 en junio. En este sentido, los bancos ya han cubierto alrededor de dos tercios de sus necesidades de financiación para 2023. En cuanto a los no financieros, la actividad primaria fue más fuerte en términos interanuales en el primer semestre de 2023, tanto para el *investment grade* como para el *high yield*, incluido el segundo trimestre, a pesar de un inicio de trimestre más tranquilo, en particular para el segmento sénior en euros. Al mismo tiempo, el mercado híbrido volvió a mostrarse activo en mayo y junio, gracias a los sectores de suministros públicos y TMT, tras tres meses de escasa actividad.

En conjunto, los diferenciales se estrecharon ligeramente en los mercados de deuda *investment grade* en euros (de 168 pb a 161 pb) durante el trimestre, aunque mostraron cierta volatilidad. Los rendimientos, por su parte, subieron del 4,2 % de principios del trimestre al 4,4 %.

### **Tercer trimestre:**

En el tercer trimestre de 2023, los mercados *investment grade* registraron un comportamiento ligeramente positivo, con una gran volatilidad, y los mercados de deuda *investment grade* terminaron en terreno positivo.

Los tipos globales continuaron su senda alcista en la primera semana de julio, respaldados por el sólido informe ADP en EE. UU., pero el ánimo cambió cuando los débiles datos de inflación reavivaron las esperanzas de un cambio de política y los responsables duros de los bancos centrales suavizaron su postura. En el Reino Unido y la UE, las cifras de inflación general de junio continuaron su tendencia a la baja, aunque la inflación subyacente se mantuvo estable en el 6,9 % y el 5,5 %, respectivamente. En Estados Unidos, la inflación general cayó más de lo esperado en junio, aunque los efectos de base fueron un factor clave y las categorías volátiles explicaron la mayor parte del descenso. Los tipos estadounidenses cedieron parte de sus ganancias posteriores a la inflación durante el resto del mes, ya que los datos sobre la actividad, la confianza de los consumidores y el mercado laboral se mantuvieron sólidos y resistentes. Por otra parte, el sector de actividad industrial europeo estaba en números rojos y el sector servicios amenazaba con seguir sus pasos. Los tipos mundiales a largo plazo subieron, y la decisión del Banco de Japón de ajustar su control de la curva de tipos tuvo un impacto importante en los mercados financieros. El BCE y la Fed, en línea con las expectativas del mercado, subieron sus tipos 25 pb. Jerome Powell mantuvo abiertas todas las opciones sobre cuándo los responsables políticos podrían volver a subir los tipos, a la espera de su evaluación de la «totalidad de los datos» sobre la situación del empleo y la inflación. Los resultados fueron bien recibidos, y la mayoría de las empresas superaron las expectativas. No obstante, los informes sugieren que a algunas empresas les ha resultado más difícil repercutir las subidas de precios a los consumidores (por ejemplo, Unilever, LVMH, Reckitt Benckiser, Heineken, etc.). Se esperaba que la presión sobre los precios disminuyera hasta finales de año.

Los datos económicos continuaron pintando un panorama desigual en el mes de agosto y, con una convicción limitada, el mercado se tambaleó rápidamente sobre las creencias del mercado. El mercado laboral pareció ralentizarse de forma ordenada y la presión salarial disminuyó, mientras que los indicadores prospectivos y de confianza apuntaron a una mayor desaceleración. A pesar de la resistencia de los mercados laborales, los impagos de tarjetas de crédito y de automóviles siguieron aumentando y provocaron inquietud acerca de la salud del consumidor estadounidense. En Europa, la producción industrial de las principales economías siguió ralentizándose, y los índices PMI mostraron

señales cada vez más preocupantes. Aunque el PMI de actividad industrial mejoró ligeramente, los servicios se iban a la zaga y ambos índices permanecen firmemente en territorio de contracción. La inflación subyacente se mantuvo persistente en la zona euro (5,3 %, más del doble del objetivo fijado por los responsables políticos), con sorpresas al alza en Francia y España y una ralentización menor de lo esperado en Alemania. La política monetaria también ocupó el centro del escenario, ya que los responsables de los bancos centrales del mundo se dieron cita en Jackson Hole para su simposio anual. El presidente de la Fed se mostró impreciso en cuanto a mantener abiertas todas las opciones, pero mantuvo un tono relativamente duro. El mercado primario estuvo tranquilo debido al período de bloqueo impuesto por la temporada de publicación de resultados, así como a la temporada estival. Aunque a finales de agosto salieron al mercado algunas ofertas, los mercados secundarios se mantuvieron tensos, con escasa liquidez para el mercado monetario y las ofertas a corto plazo.

En septiembre, el Consejo de Gobernadores del BCE subió los tipos de 25 pb, situando el tipo de depósito al 4 %, su nivel más alto desde el inicio de su mandato. El ciclo de endurecimiento no tuvo precedentes, ya que la atención se desplazó del nivel de los tipos a cuánto tiempo se mantendrían altos. Sin embargo, la inflación general se revisó al alza, como reflejo de las renovadas presiones inflacionistas de los precios de la energía y los alimentos. Los mercados y los economistas se mostraron divididos ante la reunión del BCE y en cierto modo les pilló por sorpresa la contundente revisión de las previsiones. La reunión de la Fed, y en particular la revisión de los gráficos de puntos, reveló que doce de los diecinueve miembros esperaban una nueva subida de tipos en el año y menos rebajas de tipos al año siguiente de lo previsto inicialmente. La curva de tipos mundial se ha pronunciado considerablemente a medida que los mercados se reconciliaron con el hecho de que los bancos centrales no necesitasen subir los tipos, sino simplemente retrasar las rebajas de tipos en el tiempo para mantener una política monetaria restrictiva. Algunos datos alentadores sobre la inflación en Europa también llevaron a los inversores a reconocer la incertidumbre de la economía mundial, que aún podría doblar el pulso a los bancos centrales. Septiembre fue un mes extraordinariamente activo en los mercados primarios, en el que los bancos y los países se beneficiaron de una ventanilla estable y de unos diferenciales ajustados. Se emitieron unos 57 000 millones de euros en préstamos *investment grade*, y las primas de las nuevas emisiones se situaron en una media de 15 pb en unos libros que se sobresuscribieron más de 2 veces. Además, los primeros efectos de fin de año empezaron a materializarse a medida que los inversores se preparaban para el nuevo año.

Durante el tercer trimestre, los diferenciales de los mercados de grado de inversión denominados en euros se redujeron (de 161 pb a 151 pb) a lo largo del trimestre, aunque mostraron cierta volatilidad, alcanzando los 144 pb en septiembre, antes de volver a subir. Por su parte, los rendimientos subieron desde el 4,4 % de principios del trimestre hasta el 4,5 %, aunque una vez más los movimientos intratrimestrales fueron bastante grandes (con rendimientos que oscilaron entre el 4,2 % y el 4,6 %).

#### **Cuarto trimestre:**

En el cuarto trimestre de 2023, asistimos a una excelente rentabilidad positiva de los mercados *investment grade*, y en los dos últimos meses se produjo un repunte sustancial de los mercados de deuda, ya que los mercados previeron rebajas de tipos por parte de los bancos centrales antes de lo previsto.

Sin embargo, en octubre las curvas de tipos de los bonos del Tesoro siguieron pronunciándose en EE. UU. y Europa, debido principalmente a unas cifras económicas mejores de lo esperado en EE. UU. y a la excepcional capacidad de resistencia del mercado laboral. La incesante subida de los tipos a largo plazo fue señalada por la Fed, cuyos miembros indicaron que el endurecimiento de las condiciones financieras y la fuerte subida de los rendimientos reales a largo plazo formaban parte de la difícil tarea de la Fed. Estos comentarios se consideraron flexibles y dieron lugar a un breve período de fuertes caídas de los tipos, que continuaron al aumentar la demanda de activos refugio debido a las tensiones geopolíticas negativas en Oriente Próximo. Al otro lado del Atlántico, a medida que el impacto retardado del endurecimiento de las condiciones financieras se hacía sentir cada vez más en la economía y los mercados, el BCE también mantuvo los tipos sin cambios y dio la impresión de mantenerse a la expectativa cuando Christine Lagarde reiteró expresamente el evidente debilitamiento del crecimiento económico. Las empresas y las familias parecieron



estar sintiendo la presión del endurecimiento monetario, y los datos de inflación tendieron gradualmente a bajar a medida que se frena la demanda agregada. La temporada de publicación de resultados estuvo marcada por una gran dispersión y una parte importante de las empresas (*investment grade* y *high yield*) no lograron cumplir las expectativas de ventas. Aunque la mayoría pudo batir sus márgenes operativos, las previsiones se volvieron en general muy prudentes y las empresas admitieron que estaban cada vez más preocupadas por su capacidad para defender sus márgenes.

El alivio llegó en noviembre, cuando los mercados financieros subieron con fuerza en todas las clases de activos, ya que los mercados empezaron a anticipar con bastante contundencia las rebajas de tipos en 2024. Varios datos económicos pusieron de relieve la solidez de la transmisión de una política monetaria restrictiva a ambos lados del Atlántico. En Estados Unidos, a pesar de un crecimiento superior al esperado en el tercer trimestre del 5,2 %, la economía dio muestras de ralentización. Los bancos siguieron endureciendo las condiciones de los préstamos y observamos indicios de que los hogares reducían el gasto discrecional y de una contracción gradual del mercado laboral. En la UE, la inflación general se ralentizó más de lo previsto por los responsables políticos, hasta el 2,4 %, aunque la subyacente se mantuvo muy por encima del objetivo del BCE del 3,6 %. La economía alemana se contrajo en el tercer trimestre, impulsada por la caída del gasto de las familias. Sin embargo, el BCE dio a entender que esperaba un repunte temporal de los datos de inflación debido a los efectos de base, ya que los elevados precios de la energía a partir del otoño de 2022 ya no se incluían en los datos. En su lugar, los responsables de los bancos centrales optaron por esperar y ver, permitiendo que el endurecimiento de las condiciones crediticias ralentizara aún más la actividad económica y la inflación. También advirtieron de que, aunque la inflación se ralentizase, tardaría en alcanzar sus objetivos. Por otro lado, los inversores se centraron en la caída de la inflación y en la debilidad de las cifras macroeconómicas, lo que provocó un sorprendente repunte en casi todas las clases de activos, al prever un giro flexible en las políticas de los bancos centrales. Los mercados financieros siguieron observando un discurso algo agresivo en la última parte de noviembre, a medida que el repunte se apoderaba de varias clases de activos. En cuanto a los fundamentos corporativos, no hubo gran cosa en cuanto a beneficios. Ya habíamos visto previsiones prudentes y alertas importantes de Walmart, Burberry, Nordstrom y BASF. Los mercados observaron que los valores cíclicos estaban recortando los gastos en activos fijos y, recientemente, los emisores de los sectores industrial y manufacturero han venido despidiendo personal para reducir sus costes operativos.

El repunte continuó a lo largo de diciembre, impulsado una vez más por las expectativas de relajación de la política monetaria al evaporarse los temores inflacionistas. A finales de 2023, los mercados de renta fija preveían rebajas de tipos de más de 150 pb para 2024 y de casi 25 pb a partir de marzo de 2024. Aunque algunos miembros de la Fed intentaron en vano convencer al mercado tras la reunión, los mercados, eufóricos, siguieron subiendo. En cuanto a la zona euro, los mercados esperaban que el BCE rebajara los tipos más de 160 pb en 2024, y que la primera rebaja se produjera en abril de 2024. Es justo decir que las perspectivas económicas de la UE son mucho menos resistentes que las de EE. UU., con una caída de la producción industrial en Alemania, Italia, España y Francia, unos indicadores de confianza que apuntan a nuevas dificultades y una reducción de la inversión y de los costes operativos de las empresas industriales y manufactureras. Por otro lado, una sorprendente caída de la inflación subyacente IPCA en noviembre llevó incluso a los miembros más duros del BCE a admitir que la evolución de la inflación era alentadora y hacía improbables nuevas subidas de tipos. El BCE mantuvo los tipos sin cambios y revisó a la baja sus expectativas de inflación para 2024 y 2025, ya que espera que la inflación descienda gradualmente a pesar de la presión al alza de los aumentos salariales. Por último, el BCE anunció que pondría fin a las reinversiones en el PEPP a finales de 2024, a partir de julio. Los mercados financieros mundiales ya tuvieron en cuenta el posible cambio de política, aunque los datos económicos podían provocar una mayor volatilidad, ya que los mercados financieros dependían del enfoque de los bancos centrales basado en los datos.

Los diferenciales se redujeron en los mercados *investment grade* en euros (de 151 pb a 136 pb) durante el trimestre, principalmente en noviembre y diciembre. Los tipos se redujeron de forma mucho más acusada, pasando de un máximo del 4,5 % al 3,6 %, que sigue siendo el nivel más alto en 10 años.

## 2. Estrategia

En 2023, el Fondo ha registrado una rentabilidad del 3,78 % (participación C en EUR, comisiones descontadas), superando al Ester, que obtuvo un 3,28 %. La rentabilidad provino de la parte direccional (alrededor de 230 pb), con la inversión de calidad a la cabeza gracias a nuestra mayor exposición a este segmento, sobre todo en el cuarto trimestre. La rentabilidad positiva también se debió al componente de valor relativo (de nuevo liderado por el componente *investment grade*), con contribuciones del segmento *long/short* y de las operaciones básicas. A lo largo del año, gestionamos la duración de forma muy activa. Mantuvimos una duración baja o estable en los dos primeros trimestres, antes de aumentarla tácticamente en el segundo semestre. También participamos de forma activa en los mercados primarios durante 2023.

## 3. Derivados de crédito

Para las estrategias de cobertura, el fondo utilizó derivados de crédito a través de los índices ITraxx, CDX y Xover, y permutas de rendimiento total a través de los índices IBoxx IG y High-Yield. Para la gestión de la exposición, el fondo utilizó CDS individuales para adoptar posiciones largas o cortas en determinados emisores.

## 4. Perspectivas sobre 2024

Los mercados de crédito parecen seguir haciendo frente a la incertidumbre sobre los tipos de interés, la inflación y los riesgos geopolíticos. Es probable que las presiones inflacionistas y el aumento de los tipos de interés repercutan en los balances de algunas empresas. En ausencia de apoyo fiscal y monetario, esperamos que continúe el entorno de mayor volatilidad e incertidumbre, al tiempo que es probable que la dispersión siga siendo elevada.

En este contexto, el fondo sigue estando bien posicionado para captar rentabilidad gracias a su perfil mixto *investment grade/high yield* y a sus dos motores de rentabilidad complementarios. Su enfoque en la volatilidad y la selección de bonos debería permitirle sortear con éxito el entorno actual.

FR0010760694	Candriam Long Short Credit	C	C	EUR	3,78%
FR0011352566	Candriam Long Short Credit	CCHFH	C	CHF	1,72%
FR0011510056	Candriam Long Short Credit	R	C	EUR	3,93%
FR0013254000	Candriam Long Short Credit	R2	C	EUR	3,96%
FR0013325081	Candriam Long Short Credit	RS	C	EUR	3,98%
FR0011510031	Candriam Long Short Credit	V	C	EUR	3,93%
FR0013254018	Candriam Long Short Credit	Z	C	EUR	4,03%

*Las rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.*

### Reglamento SFDR

CANDRIAM LONG SHORT CREDIT cumple los criterios del artículo 6 del SFDR.

No integra de forma sistemática las características ASG (medioambientales, sociales y de gobernanza) en su estilo de gestión. No obstante, la política de exclusión de Candriam, que excluye determinadas actividades controvertidas, tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión.

**Principales movimientos de la cartera durante el ejercicio**

<b>Títulos</b>	<b>Movimientos («moneda contable»)</b>	
	<b>Adquisiciones</b>	<b>Cesiones</b>
CAN-MONETAIR-VAEUR	25 806 817,52	61 211 592,65
CMZB FR 5.125 01-30	22 285 508,32	22 614 556,89
TOTA SE 2.708 PERP	19 754 134,55	19 400 000,00
INTE 4.875 05-30	9 098 887,30	14 611 804,39
BARC PL 2.0 02-28	15 273 164,38	15 279 061,65
BANCO DE SABADELL	14 224 590,68	15 895 601,00
VANT TO 0.0 03-25	14 935 000,00	15 000 000,00
UBS GRO 1.0 03-25	9 785 729,51	19 808 145,13
GROU DA 1.75 PERP	14 840 874,04	14 700 000,00
INTE 5.625 03-33	14 540 756,20	14 884 612,80

## Información reglamentaria

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

#### a) Títulos y materias primas prestados

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Importe					
% del patrimonio neto*					

\* % excluidos el efectivo y los equivalentes de efectivo

#### b) Activos pignoralados para cada tipo de operación de financiación de valores y TRS expresados en valor absoluto

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Importe				41 916 141,33	
% del patrimonio neto				9,98%	

#### c) Diez emisores principales de garantías recibidas (excluido el efectivo) para todos los tipos de operaciones de financiación

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
GOBIERNO FRANCÉS FRANCIA				44 951 895,32	

#### d) 10 contrapartes principales en valor absoluto de los activos y los pasivos sin compensación

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
CACEIS BANK LUXEMBOURG				21 912 928,83	
NATIXIS				20 003 212,50	

e) Tipo y calidad de las garantías

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
<b>Tipo</b>					
- Acciones					
- Obligaciones				44 951 895,32	
- IIC					
- Títulos de deuda negociables					
- Efectivo					
<b>Calificación</b>				AAA - AA	
<b>Moneda de la garantía</b>					
- Euro				44 951 895,32	

f) Pago y compensación de contratos

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Tripartitos				X	
Contraparte central					
Bilaterales				X	

g) Vencimiento de la garantía desglosado por tramos

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Menos de 1 día					
De 1 día a 1 semana					
De 1 semana a 1 mes					
De 1 a 3 meses					
De 3 meses a 1 año					
Más de 1 año				44 951 895,32	
Abiertas					

h) Vencimiento de las operaciones de financiación de valores y las TRS desglosado por tramos

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Menos de 1 día					
De 1 día a 1 semana				14 912 500,00	
De 1 semana a 1 mes				27 003 641,33	
De 1 a 3 meses					
De 3 meses a 1 año					
Más de 1 año					
Abiertas					

i) Datos sobre reutilización de las garantías

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Importe máximo (%)					
Importe utilizado (%)					
Ingresos para la IIC tras la reinversión de las garantías en efectivo en euros					

j) Datos sobre la conservación de las garantías recibidas por la IIC

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
CACEIS Bank					
Títulos				44 951 895,32	
Efectivo					

k) Datos sobre la conservación de las garantías suministradas por la IIC

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
Títulos					
Efectivo				2 630 000,00	

l) Datos sobre los ingresos y los costes desglosados

	Préstamos de títulos	Empréstitos de títulos	Pacto de recompra	Pacto de recompra inversa	TRS
<b>Ingresos</b>					
- IIC				1,840,779.81	
- Gestor					
- Terceros					
<b>Costes</b>					
- IIC					
- Gestor					
- Terceros					

### Técnicas de gestión eficaz de la cartera e instrumentos financieros derivados (AEVM) en euros

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

**Exposición obtenida a través de técnicas de gestión eficaz: 41.916.141,33**

Préstamos de títulos:

Empréstitos de títulos:

Operaciones con pacto de recompra inversa: 41.916.141,33

Operaciones con pacto de recompra:

**Exposición a subyacentes obtenida a través de instrumentos financieros derivados: 461.475.519,53**

Cambio a plazo: 5.293.227,96

Opciones: 5.975.113,70

Futuros: 82.062.346,46

Permutas: 368.144.831,51

#### b) Identidad de la(s) contraparte(s) de las técnicas de gestión eficaz de la cartera y de los instrumentos financieros derivados

Técnicas de gestión eficaz	Instrumentos financieros derivados(*)
CACEIS BANX Luxembourg NATIXIS	BARCLAYS BANK IRELAND PLC BNP PARIBAS BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC CACEIS BANK, LUXEMBOURG BRANCH CITIGROUP GLOBAL MARKETS DEUTSCHLAND AG GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS J.P.MORGAN AG FRANCFORT MORGAN STANLEY BANK AG GERMANY SOCIETE GENERALE PARIS UBS EUROPE

(\*) Excluidos los derivados cotizados.

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

Tipos de instrumentos	Importe en la moneda de la cartera
<b>Técnicas de gestión eficaz</b>	
Depósitos a plazo	
Acciones	
Obligaciones	44 951 895,32
OICVM	
Efectivo(**)	
<b>Total</b>	44 951 895,32
<b>Instrumentos financieros derivados</b>	
Depósitos a plazo	
Acciones Obligaciones	
OICVM	
Efectivo	470 000,00
<b>Total</b>	470 000,00

(\*\*) La partida «Efectivo» incluye también la liquidez obtenida con las operaciones con pacto de recompra.

d) Ingresos y gastos de explotación asociados a las técnicas de gestión eficaz

Ingresos y gastos de explotación	Importe en la moneda de la cartera
Ingresos(***)	1,840,779.81
Otros ingresos	
<b>Total de ingresos</b>	<b>1,840,779.81</b>
Gastos de explotación directos Gastos de explotación indirectos Otros gastos	
<b>Total de gastos</b>	

(\*\*\*) Ingresos percibidos de préstamos y operaciones con pacto de recompra inversa.



### **Procedimiento de selección y valoración de los intermediarios y las contrapartes**

Candriam selecciona a los intermediarios para las grandes clases de instrumentos financieros (obligaciones, acciones, productos derivados), a los cuales transmite órdenes para su ejecución. Esta selección se realiza principalmente sobre la base de la política de ejecución del intermediario, respetando en todo momento la «política de selección de intermediarios financieros a los que Candriam transmite órdenes para su ejecución en nombre de las IIC que esta última gestiona».

Los factores de ejecución considerados son los siguientes: el precio, el coste, la rapidez, la probabilidad de ejecución y de pago, el tamaño y el tipo de orden.

En aplicación del procedimiento de selección y de evaluación de los intermediarios financieros y las contrapartes y sobre la base de una solicitud emitida por el gestor, el Comité Broker («Broker Review») de Candriam valida o rechaza cualquier solicitud de nuevo intermediario financiero.

Por consiguiente, en aplicación de esta política, se mantienen una lista por tipo de instrumento (acciones, obligaciones, instrumentos monetarios, derivados) de los intermediarios financieros autorizados y una lista de las contrapartes autorizadas.

Por otro lado, periódicamente y en el marco de una «Broker Review», se revisa la lista de los intermediarios financieros (*brokers*) habilitados con el fin de evaluarlos a partir de varios criterios y de realizar las modificaciones que resulten útiles y necesarias.

### **Informe relativo a los gastos de intermediación**

Nos remitimos al informe emitido por la Sociedad Gestora conforme al Reglamento General de la AMF. Este informe se encuentra disponible en el sitio web de la Sociedad Gestora: [www.candriam.com](http://www.candriam.com).

### **Implicación activa y política de voto, uso de los derechos de voto**

La Sociedad Gestora no ejerce derechos de voto en el marco de la gestión de este fondo.

En caso de dudas sobre la implicación activa, véanse la política de implicación activa y los informes correspondientes, que están disponibles en el sitio web de Candriam:

[www.candriam.com/en/professional/market-insights/sri-publications](http://www.candriam.com/en/professional/market-insights/sri-publications).

### **Instrumentos financieros mantenidos en cartera emitidos por el prestatario o una entidad del grupo**

En el anexo de las cuentas anuales de la IIC se puede consultar un cuadro de los instrumentos financieros gestionados por la Sociedad Gestora o una sociedad vinculada a ella.

### **Método de cálculo del riesgo global**

El método de cálculo del riesgo global utilizado por la sociedad gestora es el método del cálculo del valor en riesgo (VaR) absoluto, tal y como se define en el Reglamento General de la AMF (a diferencia de los apalancamientos mencionados en la estrategia de inversión, que se calculan conforme al Reglamento (UE) n.º 231/2013). Por consiguiente, el riesgo global vinculado a los contratos financieros no supera el valor neto total de la cartera.

El método de cálculo aplicado es el del VaR absoluto.

Nivel máximo de VaR diario: 1,61 %.

Nivel mínimo de VaR diario: 0,54 %.

Nivel medio de VaR diario: 0,94 %

### **Información relativa a la política de remuneración:**

La Directiva europea 2014/91/UE que modifica la Directiva 2009/65/CE sobre los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, aplicable al fondo, entró en vigor el 18 de marzo de 2016. Dicha directiva se transpuso al derecho nacional mediante la ley luxemburguesa de 10 de mayo de 2016 sobre la transposición de la Directiva 2014/91/UE. Como consecuencia de esta nueva legislación, el FCP está obligado a publicar en el informe anual información sobre la remuneración de los empleados identificados en el sentido de la Ley.

Candriam es titular de una doble licencia, por un lado, como sociedad gestora con arreglo el artículo 15 de la Ley de 17 de diciembre de 2010 sobre organismos de inversión colectiva y, por otro, como gestor de fondos de inversión alternativos de conformidad con la Ley de 12 de julio de 2013 sobre gestores de fondos de inversión alternativos. Las

responsabilidades que recaen en Candriam en el marco de estas dos disposiciones son relativamente similares, y Candriam considera que remunera a su personal de la misma forma por las tareas relacionadas con la administración de OICVM que por las vinculadas a fondos de inversión alternativos.

Durante su ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, Candriam pagó las siguientes cantidades a su personal:  
Importe bruto total de las remuneraciones fijas abonadas (excluidos los pagos o las ventajas que podrían considerarse parte de una política general y no discrecional y que no tienen efecto de incentivo alguno en la gestión de los riesgos): 17.425.254 EUR.  
Importe bruto total de las remuneraciones variables abonadas: 6.348.617 EUR.  
Número de beneficiarios: 146

Importe agregado de las remuneraciones, desglosado entre la dirección general y los miembros del personal del gestor de inversiones cuyas actividades tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo del fondo. Los sistemas de Candriam no permiten realizar esta identificación por cada fondo gestionado. Las cifras que figuran a continuación muestran también el importe agregado de las remuneraciones en Candriam.  
Importe agregado de las remuneraciones de la alta dirección: 5.155.684 EUR.  
Importe agregado de las remuneraciones de los miembros del personal de Candriam cuyas actividades tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de los fondos para los que actúa como Sociedad Gestora (excluida la dirección general): 2.015.066 EUR.

Remuneración pagada por Candriam al personal de su sucursal belga (es decir Candriam – Belgian Branch), en calidad de gestor(es) financiero(s), durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023:  
Importe bruto total de las remuneraciones fijas abonadas (excluidos los pagos o las ventajas que podrían considerarse parte de una política general y no discrecional y que no tienen efecto de incentivo alguno en la gestión de los riesgos): 25.071.403 EUR.  
Importe bruto total de las remuneraciones variables abonadas: 8.188.525 EUR.  
Número de beneficiarios: 245.

Importe agregado de las remuneraciones, desglosado entre la dirección general y los miembros del personal del gestor financiero por delegación cuyas actividades tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo del fondo. Los sistemas del gestor financiero por delegación no permiten dicha identificación para cada fondo gestionado. Las cifras que figuran a continuación también muestran el importe de remuneración agregada a nivel del gestor financiero por delegación.  
Importe agregado de las remuneraciones de la alta dirección: 6.214.566 EUR.  
Importe agregado de las remuneraciones de los miembros del personal de gestor financiero por delegación cuyas actividades tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de los fondos para los que actúa como gestor financiero por delegación (excluida la dirección general): 4.602.623 EUR.

Remuneración pagada por Candriam al personal de su sucursal francesa (es decir Candriam – Succursale française), en calidad de gestor(es) de Inversiones, durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023:  
Importe bruto total de las remuneraciones fijas abonadas (excluidos los pagos o las ventajas que podrían considerarse parte de una política general y no discrecional y que no tienen efecto de incentivo alguno en la gestión de los riesgos): 19.094.936 EUR.  
Importe bruto total de las remuneraciones variables abonadas: 6.255.350 EUR.  
Número de beneficiarios: 202.

Importe agregado de las remuneraciones, desglosado entre la dirección general y los miembros del personal del gestor financiero por delegación cuyas actividades tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo del fondo. Los sistemas del gestor financiero por delegación no permiten dicha identificación para cada fondo gestionado. Las cifras que figuran a continuación también muestran el importe de remuneración agregada a nivel del gestor financiero por delegación.  
Importe agregado de las remuneraciones de la alta dirección: 4.298.365 EUR.

Importe agregado de las remuneraciones de los miembros del personal de gestor financiero por delegación cuyas actividades tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de los fondos para los que actúa como gestor

financiero por delegación (excluida la dirección general): 3.422.966 EUR.

El comité de remuneración de Candriam revisó la política de remuneración por última vez el 2 de febrero de 2024 y el Consejo de Administración de Candriam la aprobó.

**Otra información**

El folleto completo del OICVM y los últimos documentos anuales y periódicos se envían en el plazo de una semana, previa petición por escrito del partícipe a:

**CANDRIAM**

SERENITY – Bloc B  
19-21 route d’Arlon  
L-8009 Strassen (Gran Ducado de Luxemburgo)

**Candriam – Succursale Française**

40, rue Washington  
75408 PARÍS Cedex 08  
Tel.: 01.53.93.40.00  
[www.candriam.com](http://www.candriam.com)  
Contacto: <https://www.candriam.fr/contact/>



**CANDRIAM LONG SHORT CREDIT**

**INFORME DEL AUDITOR DE CUENTAS  
SOBRE LAS CUENTAS ANUALES  
Ejercicio cerrado a 29 de diciembre de 2023**



**INFORME DEL AUDITOR DE CUENTAS  
SOBRE LAS CUENTAS ANUALES  
Ejercicio cerrado a 29 de diciembre de 2023**

**CANDRIAM LONG SHORT CREDIT**  
OICVM CONSTITUIDO EN FORMA DE FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA  
Regulado por la Ley Monetaria y Financiera

Sociedad Gestora  
CANDRIAM INVESTORS GROUP  
WASHINGTON PLAZA - 40, rue Washington  
75008 PARÍS CEDEX 08

**Opinión**

Conforme a la misión que la sociedad gestora nos ha confiado, hemos realizado la auditoría de las cuentas anuales del OICVM constituido en forma de fondo de inversión colectiva CANDRIAM LONG SHORT CREDIT relativas al ejercicio cerrado en fecha 29 de diciembre de 2023, en la versión que se adjunta al presente informe.

Certificamos que las cuentas anuales son regulares y verídicas, conforme a las reglas y los principios contables franceses y que ofrecen una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, al igual que de la situación financiera y del patrimonio del OICVM constituido en forma de fondo de inversión colectiva a finales de dicho ejercicio.

**Base de nuestra opinión**

***Marco de referencia de la auditoría***

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría conforme a las normas de ejercicio profesional aplicables en Francia. Estimamos que los elementos que hemos recabado son suficientes y apropiados para fundamentar nuestra opinión. Las responsabilidades que nos atañen en virtud de dichas normas se recogen en la sección «*Responsabilidades del censor de cuentas relativas a la auditoría de cuentas anuales*» del presente informe.

***Independencia***

Hemos llevado a cabo nuestra tarea de auditoría respetando las reglas de independencia previstas en el Código Mercantil francés y en el código deontológico de la profesión de auditor de cuentas durante el periodo comprendido entre el 31/12/2022 y la fecha de emisión de nuestro informe.

.....  
PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex (Francia)  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)

Sociedad de Auditoría Contable inscrita en el Registro de París/Ile-de-France. Sociedad de auditores contables, miembro de la Compagnie Régionale de Versailles. Sociedad por acciones simplificada con un capital social de 2.510.460 euros. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). RCS Nanterre 672 006 483. N.º de IVA FR 76 672 006 483. N.º Siret 672 006 483 00362. Código de actividad profesional (APE) 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Ruan, Estrasburgo, Toulouse.



## CANDRIAM LONG SHORT CREDIT

### **Justificación de las apreciaciones**

En aplicación de lo dispuesto en los artículos L.823-9 y R.823-7 del Código de Comercio francés en relación con la justificación de nuestras apreciaciones, les informamos de las apreciaciones siguientes, que, en nuestra opinión, han sido las más importantes para la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio, están relacionadas con la idoneidad de los principios contables aplicados, con el carácter razonable de las estimaciones significativas adoptadas y con la presentación del conjunto de las cuentas.

Las apreciaciones realizadas de dicho modo se inscriben en el contexto de la auditoría de las cuentas anuales consideradas en su conjunto y de la formación de nuestra opinión indicada anteriormente. No expresamos opinión alguna sobre elementos de las presentes cuentas considerados individualmente.

#### *1. Títulos financieros de la cartera emitidos por sociedades con elevado riesgo de crédito:*

Los títulos financieros de la cartera emitidos por sociedades con elevado riesgo de crédito cuya calificación es baja o inexistente se valoran según los métodos descritos en la nota del anexo relativa a las reglas y los métodos contables. Estos instrumentos financieros se valoran a partir de precios cotizados o aportados por proveedores de servicios financieros. Nos hemos informado sobre el funcionamiento de los procesos de obtención de los precios y hemos comprobado la coherencia de las cotizaciones con una base de datos externa. A partir de los elementos que determinaron las valoraciones seleccionadas, hemos analizado el enfoque implantado por la Sociedad Gestora.

#### *2. Contratos financieros que responden a las características de los derivados de crédito:*

Los contratos financieros que responden a las características de los derivados de crédito son valorados a partir de modelos financieros. Los modelos matemáticos aplicados se basan en datos externos y en hipótesis del mercado. A partir de los elementos que determinaron las valoraciones seleccionadas, hemos analizado el enfoque implantado por la Sociedad Gestora y hemos comprobado la coherencia de los precios mantenidos al cierre.

#### *3. Otros instrumentos financieros de la cartera:*

Las apreciaciones que hemos realizado se han basado en el carácter apropiado de los principios contables aplicados, así como en el carácter razonable de las estimaciones significativas obtenidas.

### **Verificaciones específicas**

Del mismo modo, se ha procedido, conforme a las normas de ejercicio profesional aplicables en Francia, a realizar las comprobaciones específicas previstas por los textos legales y reglamentarios.

No cabe realizar observación alguna acerca de la veracidad y la concordancia entre las cuentas anuales y la información ofrecida en el informe de gestión elaborado por la Sociedad Gestora.

.....  
PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex (Francia)  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)

Sociedad de Auditoría Contable inscrita en el Registro de París/Ile-de-France. Sociedad de auditores contables, miembro de la Compagnie Régionale de Versailles. Sociedad por acciones simplificada con un capital social de 2.510.460 euros. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). RCS Nanterre 672 006 483. N.º de IVA FR 76 672 006 483. N.º Siret 672 006 483 00362. Código de actividad profesional (APE) 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Ruan, Estrasburgo, Toulouse.



## CANDRIAM LONG SHORT CREDIT

### **Responsabilidades de la sociedad gestora en relación con las cuentas anuales**

Corresponde a la sociedad gestora elaborar unas cuentas anuales que presenten una imagen fiel conforme a las reglas y los principios contables franceses, así como aplicar el control interno que considere necesario para elaborar unas cuentas anuales que no incluyan anomalías significativas, derivadas de fraudes o errores.

Al elaborar las cuentas anuales, corresponde a la sociedad gestora evaluar la capacidad del fondo para continuar su explotación; presentar en estas cuentas, si procede, la información necesaria relativa a la explotación, y aplicar el principio contable de continuidad de la explotación, a no ser que se prevea liquidar el fondo o cesar su actividad.

Las cuentas anuales han sido establecidas por la sociedad gestora.

### **Responsabilidades del auditor de cuentas relativas a la auditoría de las cuentas anuales**

#### ***Objetivo e iniciativa de la auditoría***

Nuestra responsabilidad consiste en elaborar un informe sobre las cuentas anuales. Nuestro objetivo es obtener la garantía razonable de que las cuentas anuales consideradas en su conjunto no contienen anomalías significativas. La garantía razonable corresponde a un nivel elevado de garantía, sin que ello garantice, no obstante, que una auditoría realizada conforme a las normas de ejercicio profesional permita detectar sistemáticamente cualquier anomalía significativa. Las anomalías pueden proceder de fraudes o derivarse de errores, y se consideran significativas cuando es razonable esperar que, tomadas individualmente o en su conjunto, puedan influir en las decisiones económicas que tomen los usuarios de las cuentas basándose en ellas.

Según se establece en el artículo L.823-10-1 del Código de Comercio francés, nuestra misión de certificación de las cuentas no consiste en garantizar ni la viabilidad ni la calidad de la gestión del fondo.

En el marco de una auditoría realizada conforme a las normas de ejercicio profesional aplicables en Francia, el censor de cuentas ejerce su juicio profesional durante toda la auditoría. Además:

- identifica y evalúa los riesgos de que las cuentas anuales presenten anomalías significativas, ya provengan de fraudes o se deriven de errores; define y aplica procedimientos de auditoría ante tales riesgos, y recaba elementos que considera suficientes y adecuados para basar su opinión. El riesgo de no detectar una anomalía significativa procedente de fraude es más elevado que el de no detectar una anomalía significativa derivada de un error, puesto que el fraude puede conllevar colusión, falsificación, omisiones voluntarias, declaraciones falsas o la elusión del control interno;

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex (Francia)*  
*T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Sociedad de Auditoría Contable inscrita en el Registro de París/Ile-de-France. Sociedad de auditores contables, miembro de la Compagnie Régionale de Versailles. Sociedad por acciones simplificada con un capital social de 2.510.460 euros. Domicilio social: 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine (Francia). RCS Nanterre 672 006 483. N.º de IVA FR 76 672 006 483. N.º Siret 672 006 483 00362. Código de actividad profesional (APE) 6920 Z. Oficinas: Burdeos, Grenoble, Lille, Lyon, Marsella, Metz, Nantes, Niza, París, Poitiers, Rennes, Ruan, Estrasburgo, Toulouse.



## CANDRIAM LONG SHORT CREDIT

- se informa sobre el control interno pertinente para la auditoría con el fin de definir procedimientos de auditoría conformes con las circunstancias existentes y no con el fin de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno;
- valora la idoneidad de los métodos contables aplicados y el carácter razonable de las estimaciones contables realizadas por la sociedad gestora, así como la información al respecto incluida en las cuentas anuales;
- valora la idoneidad de la aplicación por parte de la sociedad gestora del principio contable de continuidad de la explotación y, según los elementos recabados, la existencia o no de una incertidumbre significativa en relación con acontecimientos o circunstancias susceptibles de poner en tela de juicio la capacidad del fondo de continuar su explotación. Esta valoración se fundamenta en los elementos recabados hasta la fecha de su informe, si bien cabe recordar que la continuidad de la explotación podría verse afectada por circunstancias o acontecimientos posteriores. Si concluye que existe una incertidumbre significativa, señala a los lectores de su informe la información presentada en las cuentas anuales relacionada con dicha incertidumbre o, si esa información no está presente o no es pertinente, formula una certificación con reserva o se niega a expedir tal certificación.
- valora la presentación del conjunto de las cuentas anuales y evalúa si las cuentas anuales reflejan las operaciones y los acontecimientos subyacentes de modo que presenten una imagen fiel.

En aplicación de la ley, les indicamos que no hemos podido emitir el presente informe dentro de los plazos reglamentarios a causa de haber recibido tarde determinados documentos necesarios para finalizar nuestro trabajo.

Neuilly-sur-Seine, fecha de la firma electrónica

*Documento autenticado mediante firma electrónica*

El auditor de cuentas  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Amaury Couplez

2024.04.23 11:23:41 +0200



## BALANCE ACTIVO A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>INMOVILIZADO NETO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DEPÓSITOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>381 481 089,64</b>	<b>573 637 395,50</b>
<b>Acciones y valores similares</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Negociados en un mercado regulado o similar	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o similar	0,00	0,00
<b>Obligaciones y valores similares</b>	<b>322 600 213,17</b>	<b>391 894 184,32</b>
Negociados en un mercado regulado o similar	322 600 213,17	391 894 184,32
No negociados en un mercado regulado o similar	0,00	0,00
<b>Títulos de deuda</b>	<b>0,00</b>	<b>9 993 224,73</b>
Negociados en un mercado regulado o similar	0,00	9 993 224,73
Títulos de deuda negociables	0,00	9 993 224,73
Otros títulos de deuda	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o similar	0,00	0,00
<b>Instituciones de inversión colectiva</b>	<b>12 772 443,38</b>	<b>58 797 582,02</b>
OICVM y FIA con vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países	12 772 443,38	58 797 582,02
Otros fondos destinados a no profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE	0,00	0,00
Fondos profesionales con vocación general y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización cotizados	0,00	0,00
Otros fondos de inversión profesionales y equivalentes de otros Estados miembros de la UE y organismos de titulización no cotizados	0,00	0,00
Otros organismos no europeos	0,00	0,00
<b>Operaciones temporales sobre títulos</b>	<b>42 112 292,40</b>	<b>101 720 259,27</b>
Créditos representativos de títulos recibidos en el marco de un pacto de recompra inversa	42 112 292,40	101 720 259,27
Créditos representativos de títulos prestados	0,00	0,00
Títulos tomados en préstamo	0,00	0,00
Títulos entregados en el marco de un pacto de recompra	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>	<b>3 996 140,69</b>	<b>11 232 145,16</b>
Operaciones en un mercado regulado o similar	1 206 852,39	605 124,92
Otras operaciones	2 789 288,30	10 627 020,24
<b>Otros instrumentos financieros</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CRÉDITOS</b>	<b>39 874 357,09</b>	<b>143 066 141,68</b>
Operaciones de cambio de divisas a plazo	5 293 227,96	114 989 376,25
Otros	34 581 129,13	28 076 765,43
<b>CUENTAS FINANCIERAS</b>	<b>23 040 872,56</b>	<b>43 557 558,81</b>
Activos líquidos	23 040 872,56	43 557 558,81
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>444 396 319,29</b>	<b>760 261 095,99</b>

## BALANCE PASIVO A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>CAPITAL PROPIO</b>		
Capital	418 736 236,40	627 768 811,14
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a) Saldo a cuenta nueva (a)	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a, b) Resultado del ejercicio (a, b)	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas (a) Saldo a cuenta nueva (a)	-11 428 123,13	-4 594 704,56
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio (a, b) Resultado del ejercicio (a, b)	12 992 811,49	9 819 355,63
<b>TOTAL DEL CAPITAL PROPIO*</b>	<b>420 300 924,76</b>	<b>632 993 462,21</b>
<i>* Importe representativo del patrimonio neto</i>		
<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>8 089 498,19</b>	<b>4 654 540,47</b>
Operaciones de cesión sobre instrumentos financieros	0,00	0,00
Operaciones temporales sobre títulos	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos entregados en el marco de un pacto de recompra	0,00	0,00
Deudas representativas de títulos obtenidos en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
Instrumentos financieros a plazo	8 089 498,19	4 654 540,47
Operaciones en un mercado regulado o similar	1 206 852,37	605 124,91
Otras operaciones	6 882 645,82	4 049 415,56
<b>DEUDAS</b>	<b>16 005 896,34</b>	<b>122 613 093,31</b>
Operaciones de cambio de divisas a plazo	5 261 928,77	112 591 381,71
Otros	10 743 967,57	10 021 711,60
<b>CUENTAS FINANCIERAS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Saldo bancario corriente	0,00	0,00
Empréstitos	0,00	0,00
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>444 396 319,29</b>	<b>760 261 095,99</b>

(a) Incluidas cuentas de regularización

(b) Descontados los pagos a cuenta efectuados a cargo del ejercicio

## FUERA DEL BALANCE A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
Compromisos en mercados regulados o similares		
Contratos de futuros		
SHORT EUR-BTP 0323	0,00	15 766 500,00
EURO SCHATZ 0323	0,00	76 429 500,00
LIFFE LG GILT 0323	0,00	1 125 950,97
JAP GOVT 10 0323	0,00	15 494 435,03
EURO BOBL 0323	0,00	16 436 500,00
EURO BUND 0324	20 994 660,00	0,00
JAP GOVT 10 0324	4 710 288,82	0,00
XEUR FGBX BUX 0324	1 700 640,00	0,00
CBOT USUL 30A 0324	1 451 251,53	0,00
EC EURUSD 0324	27 069 660,07	0,00
Opciones		
EUREX EURO BUND 05/2024 CALL 137.5	1 903 699,20	0,00
Compromisos en mercados extrabursátiles		
Opciones		
ITRX XOVER CDSI S40 03/2024 PUT 400	1 726 000,00	0,00
Otros compromisos		
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
Compromisos en mercados regulados o similares		
Contratos de futuros		
FGBL BUND 10A 0323	0,00	24 060 330,00
US 10YR NOTE 0323	0,00	2 104 415,55
FV CBOT UST 5 0324	4 923 434,48	0,00
LIFFE LG GILT 0324	829 207,78	0,00
US TBOND 30 0324	4 976 463,13	0,00
EURO BOBL 0324	4 055 520,00	0,00
US 10YR NOTE 0324	9 299 820,65	0,00
EURO BUND 0624	2 051 400,00	0,00
Opciones		
EUREX EURO BUND 02/2024 CALL 138	1 795 414,50	0,00
Compromisos en mercados extrabursátiles		
Opciones		
ITRX XOVER CDSI S40 01/2024 PUT 400	275 000,00	0,00
ITRX XOVER CDSI S40 01/2024 PUT 400	275 000,00	0,00
Permutas de incumplimiento crediticio («Credit Default Swaps»)		
UNIB ROD 1.38 12-26_	0,00	8 750 000,00
ALSTOM 0.25 10-26_20	0,00	6 500 000,00
CELL TEL 3.13 07-22_	0,00	8 000 000,00
RENA 1.0 11-25_20122	0,00	5 000 000,00
TELE EM 1.528 01-25_	0,00	5 000 000,00
HEID AG 2.25 06-24_2	0,00	3 000 000,00
BMW FIN 0.75 07-24_2	0,00	7 200 000,00
STEL NV 3.75 03-24_2	0,00	6 000 000,00

## FUERA DEL BALANCE A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
EADS FIN 2.375% 04/2	0,00	4 100 000,00
MERC GR 1.4 01-24_20	0,00	5 000 000,00
IBER INT 1.13 01-23_	0,00	8 000 000,00
VOLK INT 0.88 01-23_	0,00	2 500 000,00
BBVA 0.75 09-22_2012	0,00	10 000 000,00
CENTRICA 4% 10/23_20	0,00	5 000 000,00
EDF 5.625% 02/33_201	0,00	7 500 000,00
SWIS RE 2.534 04-50_	0,00	5 000 000,00
MUNI RE 1.25 05-41_2	0,00	5 000 000,00
VERI CO 4.125 03-27_	0,00	6 558 913,10
MORG STANL 3.75% 23_	0,00	6 558 913,10
AIR LIQ 2.375% 09/23	0,00	1 900 000,00
ROYA PH 0.5 05-26_20	0,00	5 000 000,00
BRIT TE 2.75 08-27_2	0,00	15 000 000,00
VINCI 1.0 09-25_2012	0,00	5 625 000,00
KPN NV 5.625% 09-24_	0,00	18 000 000,00
AIR LIQ 2.375% 09/23	0,00	1 900 000,00
AKZO NOBE FIX 071124	0,00	5 000 000,00
SIEM FI 1.0 09-27_20	0,00	4 750 000,00
CDS BNP. S11_201227	0,00	5 000 000,00
NESTLE 0.875 07-25_2	0,00	2 000 000,00
NESTLE 0.875 07-25_2	0,00	2 000 000,00
UNIL FI 0.5 01-25_20	0,00	3 650 000,00
DEUT BK 1.125 08-23_	0,00	10 000 000,00
DEUT BK 4.5 05-26_20	0,00	4 630 000,00
MEDI CR 1.125 07-25_	0,00	9 000 000,00
BACRED 5 3/4 04/18/2	0,00	4 850 000,00
AXA 5.125% 04/43_201	0,00	10 000 000,00
SG 3.25 01-22_201227	0,00	10 000 000,00
REPS INT 2.25 12-26_	0,00	10 000 000,00
BP CAP 1.876 04-24_2	0,00	10 000 000,00
ITRAXX EUR XOVER S38	0,00	15 000 000,00
DEUT TE 0.875 01-24_	0,00	3 700 000,00
ROYA PH 0.5 05-26_20	0,00	5 000 000,00
ROYA PH 0.5 05-26_20	0,00	5 000 000,00
CRED SU 4.282 01-28_	0,00	3 500 000,00
TELE EM 1.528 01-25_	0,00	7 500 000,00
AXA 5.125% 04/43_201	0,00	5 600 000,00
MUNI RE 1.25 05-41_2	0,00	5 000 000,00
VALEO 3.25% 01/24_20	0,00	5 000 000,00
MERC GR 1.4 01-24_20	0,00	10 500 000,00
ASSICURAZ FIX 040526	0,00	7 140 000,00
RABOBK FIX 04-29_201	0,00	10 000 000,00
PROCTER A FIX 150823	0,00	9 369 875,85
CNH INDU 2.88 05-23_	0,00	4 400 000,00

## FUERA DEL BALANCE A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
MOTO 7.5 05-25_20122	0,00	8 432 888,27
TELENOR 2.625% 12/24	0,00	10 000 000,00
UBS AG 0.75 04-23_20	0,00	10 000 000,00
MEDI CR 1.125 04-25_	0,00	6 000 000,00
VODA GRO 1.75 08-23_	0,00	9 500 000,00
SMUR KAP 2.75 02-25_	0,00	5 000 000,00
BASGR 1 3/4 03/11/25	0,00	2 000 000,00
E ON AG 0.875 05-24_	0,00	2 000 000,00
ITRAXX SNR S38 V1 5Y	0,00	17 000 000,00
UNIB ROD 1.38 12-26_	2 500 000,00	0,00
TELE EM 1.528 01-25_	3 000 000,00	0,00
SOCGEN 4 06/07/23_20	6 250 000,00	0,00
BARC PL 1.375 01-26_	10 000 000,00	0,00
NEXT 3.625 05-28_201	3 500 000,00	0,00
MARK AN 4.25 12-23_2	2 750 000,00	0,00
MUNICH R/ALL 1% 05CV	8 750 000,00	0,00
HANN RU 1.125 04-28_	7 500 000,00	0,00
AXA 2.875 06-24_2012	5 000 000,00	0,00
ZURI VE 0.5 12-24_20	7 000 000,00	0,00
KPN NV 5.625% 09-24_	5 000 000,00	0,00
BARIT.TELEC.5.75%28_	4 500 000,00	0,00
TELE EM 1.528 01-25_	5 000 000,00	0,00
ORANGE 1.0 05-25_201	7 000 000,00	0,00
BK AMER 3.5 04-26_20	9 052 641,11	0,00
ZURI VE 0.5 12-24_20	5 000 000,00	0,00
ALLI FI 0.0 01-25_20	6 250 000,00	0,00
CONOCOPHI 5.9 10-32_	6 336 848,78	0,00
PFIZER 0.8 05-25_201	6 336 848,78	0,00
BEST BU 4.45 10-28_2	4 526 320,55	0,00
VIVENDI 1.88 05-26_2	5 000 000,00	0,00
ITRAXX EUROPE S40 V1	7 500 000,00	0,00
LOWE S 1.7 09-28_201	4 526 320,55	0,00
JPM CHA 3.509 01-29_	6 608 428,01	0,00
BK AMER 5.819 09-29_	4 526 320,55	0,00
SG 5.625 06-33_20122	4 000 000,00	0,00
SVK HAND TV 17_20122	4 000 000,00	0,00
BASGR 1 3/4 03/11/25	5 000 000,00	0,00
DANS BK 4.75 06-30_2	4 000 000,00	0,00
CRED SU 1.0 12-17_20	4 000 000,00	0,00
BANC NT 5.75 08-33_2	2 400 000,00	0,00
BANC NT 0.25 06-24_2	6 000 000,00	0,00
INTE 1.75 03-28_2012	5 000 000,00	0,00
INTE 5.017 06-24_201	2 200 000,00	0,00
BANC NT 5.75 08-33_2	7 800 000,00	0,00
SANOFI 0.5 01-27_201	6 000 000,00	0,00

## FUERA DEL BALANCE A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CDS BNP. S11_201228	6 000 000,00	0,00
SG 4.25 12-30_201228	5 000 000,00	0,00
INTE 1.75 03-28_2012	5 000 000,00	0,00
SANOFI 0.5 01-27_201	5 000 000,00	0,00
CARL BR 2.5 05-24_20	3 400 000,00	0,00
SHEL INT 0.75 05-24_	5 000 000,00	0,00
CARR 1.25 06-25_2012	3 200 000,00	0,00
CA 3.875 04-31_20122	4 000 000,00	0,00
DEUT BK 5.0 09-30_20	5 000 000,00	0,00
ELO 2.875 01-26_2012	4 000 000,00	0,00
BNP PAR 2.5 03-32_20	3 500 000,00	0,00
ING GRO 1.125 02-25_	4 500 000,00	0,00
COOP RA 3.1 PERP_201	10 000 000,00	0,00
ALLI SE 2.241 07-45_	15 000 000,00	0,00
UNIC 2.125 10-26_201	10 000 000,00	0,00
DANS BK 4.125 01-31_	5 000 000,00	0,00
SG 4.25 12-30_201228	3 000 000,00	0,00
ITRAXX EUR XOVER S40	2 000 000,00	0,00
Contratos por diferencias		
BNP TELE EU 1230	0,00	2 486 616,00
CFD BNP UNIB RO 1230	0,00	7 481 360,00
CFD BNP DEUTSCH 1230	0,00	3 545 440,00
CFD BNP OBL FRE 1230	0,00	5 840 510,00
CFD VINCI 1.75 1230	0,00	4 430 350,00
CFD CFD OBL HEI 1230	0,00	4 689 750,00
CFD SIEM FI 0.0 1230	0,00	4 504 700,00
CFD ASML HO 1.6 1230	0,00	4 655 250,00
CFD KROGER 3.7 1230	0,00	8 866 994,61
CFD FRESENIUS S 1230	0,00	2 594 220,00
CFD TELE EM 1.9 1230	2 745 240,00	5 887 490,00
CFD VF 0.25% 25 1230	0,00	1 239 240,00
CFD OBL ENEL BN 1230	0,00	2 379 510,00
CFD OBL LANXESS 1230	0,00	2 515 200,00
UNIBAIL-RODAMCO-WEST	0,00	4 251 050,00
CFD EDF 1.0% 13 1230	0,00	4 520 900,00
CFD BASF 0.875% 1230	0,00	1 813 020,00
CFD EON SE 0.37 1230	0,00	1 747 560,00
CFD ORANGE BNPP 1230	4 016 700,00	0,00
CFD INTE 5.5% P 1230	2 788 710,00	0,00
CFD BNP FRANCE 1230	3 962 155,10	0,00
CFD DEUT PO 1.0 1230	6 687 600,00	0,00
CFD BANCO NTAND 1230	4 744 200,00	0,00
BRIT TE 4.875 11-81	3 918 571,49	0,00
CFD VONOVIA SE 1230	1 652 020,00	0,00
CFD TELEFONICA 1230	5 349 100,00	0,00

## FUERA DEL BALANCE A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CFD OBL NEST FI 1230	3 209 010,00	0,00
ORANGE 0.75 06-34 12	3 997 350,00	0,00
CFD VERI CO 3.5 1230	6 992 893,68	0,00
CFD BNP ATT 0.8 1230	4 354 350,00	0,00
CFD BQ POST 1.3 1230	2 722 680,00	0,00
CFD BANC NT 1.6 1230	4 315 650,00	0,00
CFD UNIC 2.731 1230	4 698 650,00	0,00
CFD 3M 1.5 06-3 1230	1 194 970,00	0,00
CFD SIEM FI 3.6 1230	2 606 025,00	0,00
CFD BNP UNIBAIL 1230	0,00	8 732 600,00
CFD BNP RYANAIR 1230	0,00	6 256 670,00
CFD BNP TELEFONICA	0,00	4 012 400,00
CFD BNP BMW FIN 1230	0,00	3 960 750,00
CFD BNP EAD 1.3 1230	0,00	2 080 725,00
CFD MERC BNP CF 1230	0,00	4 079 850,00
CFD ALSTOM BNP 1230	0,00	3 030 360,00
CFD BNP VOLK EU 1230	0,00	2 026 400,00
CFD BNP HEID EU 1230	0,00	2 651 310,00
CFD BNP HSBC US 1230	3 769 202,91	0,00
CFD UNICREDIT B 1230	0,00	4 872 900,00
CFD ELO GROUP B 1230	0,00	5 061 540,00
CFD BNP UNIL FI 1230	0,00	2 678 400,00
CFD BNP NEST FI 1230	0,00	3 322 120,00
CFD BNP IBERDRO 1230	0,00	7 313 920,00
CFD BNP STELLAN 1230	0,00	3 991 550,00
CFD OBL BBVA BN 1230	0,00	3 315 842,00
CFD OBL UNIBA B 1230	2 006 025,00	0,00
CFD BNP CIE GEN 1230	0,00	4 485 850,00
CFD CFD BARCL 1230	0,00	3 199 016,16
CFD BNP UNILEVE 1230	0,00	1 830 240,00
CFD BNP UNIBAIL 1230	0,00	3 782 560,00
CFD BNP AIR EUR 1230	0,00	3 654 120,00
Permutas TRS		
IBOXXMJA 0623 Index	0,00	4 347 826,00
IBOXXMJA 0623	0,00	5 652 174,00
IBOXXMJA 0623 Index	0,00	10 000 000,00
Otros compromisos		

## CUENTA DE RESULTADOS A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Productos sobre operaciones financieras</b>		
Productos sobre depósitos y cuentas financieras	1 201 114,89	166 500,99
Productos sobre acciones y valores similares	0,00	159 778,17
Productos sobre obligaciones y valores similares	15 466 110,10	13 604 419,22
Productos sobre títulos de deuda	27 822,45	20 871,39
Productos sobre adquisiciones y cesiones temporales de títulos	1 906 514,02	205 391,24
Productos sobre instrumentos financieros a plazo	536 248,58	59 550,87
Otros productos financieros	0,00	0,00
<b>TOTAL (1)</b>	<b>19 137 810,04</b>	<b>14 216 511,88</b>
<b>Gastos sobre operaciones financieras</b>		
Gastos sobre adquisiciones y cesiones temporales de títulos	65 734,21	799 881,04
Gastos sobre instrumentos financieros a plazo	94 668,00	172 353,59
Gastos sobre deudas financieras	16 982,58	76 747,07
Otros gastos financieros	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>177 384,79</b>	<b>1 048 981,70</b>
<b>RESULTADO SOBRE OPERACIONES FINANCIERAS (1 - 2)</b>	<b>18 960 425,25</b>	<b>13 167 530,18</b>
Otros productos (3)	0,00	0,00
Gastos de gestión y dotaciones a las amortizaciones (4)	2 661 506,73	2 581 094,11
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L. 214- 17- 1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>16 298 918,52</b>	<b>10 586 436,07</b>
Regularización de los ingresos del ejercicio (5)	-3 306 107,03	-767 080,44
Pagos a cuenta sobre el resultado efectuados a cargo del ejercicio (6)	0,00	0,00
<b>RESULTADO (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>12 992 811,49</b>	<b>9 819 355,63</b>



# ANEXOS A LAS CUENTAS ANUALES

## 1. Normas y métodos contables

Las cuentas anuales se presentan en el formato previsto por el reglamento ANC 2014-01, en su versión modificada.

Son de aplicación los principios generales contables:

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

El modo de contabilización aplicado para el registro de los productos de títulos de renta fija es el de los intereses devengados.

Las entradas y las cesiones de títulos se contabilizan excluyendo los gastos.

La moneda de referencia contable de la cartera es el euro.

La duración del ejercicio es de 12 meses.

### Reglas de valoración del activo

ETF e IIC

Los ETF y las IIC se valoran con base al valor liquidativo representativo de los mercados en la fecha de referencia o, de no existir, en la que preceda.

Obligaciones

Las obligaciones se valoran a la cotización de cierre en función de los precios de los elementos contribuyentes en la fecha de referencia.

TCN y otros instrumentos del mercado monetario

Los TCN (títulos de deuda negociables) y demás instrumentos del mercado monetario se valoran en función de precios calculados a partir de datos de mercado representativos a la fecha de referencia.

Futuros y opciones sobre mercados regulados

Estos instrumentos financieros se valoran a la cotización de cierre de los distintos mercados a plazo en la fecha de referencia.

Derivados extrabursátiles compensados

Estos instrumentos financieros se valoran a la cotización de cierre establecida por las CCP en la fecha de referencia.

Cambio al contado

Los tipos de cambio al contado se valoran a partir de los datos de mercado que se pueden obtener de los proveedores de datos especializados.

Cambio a plazo

El cambio a plazo se valora a partir de los datos de mercado que se pueden obtener de los proveedores de datos especializados (precio al contado, curva de tipos).

Derivados de crédito

Los derivados de crédito se calculan aplicando modelos validados por la Sociedad Gestora que utilizan los

datos de mercado (curvas de diferenciales, curvas de tipos, etc.) disponibles en los proveedores externos especializados.

Los precios obtenidos se comparan con los de las contrapartes.

#### Permutas de tipos de interés

Las permutas de tipos no compensadas se calculan dentro de los sistemas utilizando los datos de mercado (curvas de tipos, etc.) disponibles en los proveedores externos especializados. Los precios obtenidos se comparan con los de las contrapartes.

#### Otros derivados extrabursátiles

Los derivados extrabursátiles se calculan aplicando modelos validados por la Sociedad Gestora que utilizan los datos de mercado (volatilidad, curvas de tipos, etc.) disponibles en los proveedores externos especializados.

Los precios obtenidos por medio de los modelos se comparan con los de las contrapartes.

#### Operaciones con pacto de recompra inversa y con pacto de recompra, préstamos y empréstitos de títulos

Los títulos recibidos en el marco de un pacto de recompra inversa o entregados en el marco de un pacto de recompra, así como los préstamos (o empréstitos) de títulos se valoran al precio de coste más los intereses aplicables.

#### Tratos de excepción

Los títulos de deuda que no son objeto de transacciones significativas o cuya cotización no es, aparentemente, representativa del mercado pueden valorarse empleando un método de valoración estimada y bajo la responsabilidad de la Sociedad Gestora. Además, podrá utilizarse un método actuarial (el tipo conservado es el de las emisiones de títulos equivalentes, en su caso, afectados por una diferencia representativa de las características intrínsecas del emisor del título).

Las opciones que no son objeto de transacciones significativas o cuya cotización no es representativa del mercado pueden valorarse empleando un método representativo del cierre del mercado y bajo la responsabilidad de la Sociedad Gestora.

#### Principales fuentes

Los principales proveedores de datos especializados utilizados para las valoraciones son Bloomberg, IDC, CMA, WMC y Factset.

No obstante, la Sociedad Gestora podría cambiarlos, bajo su responsabilidad, si lo considera oportuno.

#### **Fuera del balance**

El compromiso fuera del balance relativo al contrato de canje de tipos de interés y de divisas corresponde al nominal del contrato.

Los compromisos fuera del balance sobre los mercados a plazo franceses y extranjeros se calculan conforme a la regulación en vigor.

Operación a plazo firme: cantidad por nominal por cotización del día sobre la cotización de la divisa del día

Operación a plazo condicional: cantidad por coeficiente delta por cuota por cotización de compensación del subyacente por

El compromiso fuera del balance en las permutas de acciones se calcula según las modalidades en vigor:

#### **2. Mecanismo de ajuste (*swing pricing*) del valor liquidativo con umbral de activación (a partir del 22 de mayo de 2017)**

El 22/05/2017, la Sociedad Gestora ha aplicado un método de ajuste del valor liquidativo (VL) con un umbral de activación.

Este mecanismo únicamente se activa a partir del momento en que el total de las órdenes de suscripción/reembolsos netos de los inversores con respecto al conjunto de las clases de participaciones del Fondo de Inversión Colectiva supera un umbral preestablecido.

Este mecanismo tiene por fin proteger la igualdad de condiciones de los inversores en caso de suscripción/reembolsos al hacer que el coste de las operaciones generadas por esta suscripción o estos reembolsos sea soportado por el conjunto de los partícipes (entrantes o salientes).

En particular, los días de valoración en los que la diferencia entre el importe de suscripciones y el importe de reembolsos de un Fondo de Inversión Colectiva (a saber, las operaciones netas) supere un umbral fijado

previamente por la Sociedad Gestora, esta se reserva el derecho de valorar la cartera de valores del Fondo de Inversión Colectiva fijando un nivel de diferenciales representativo del mercado correspondiente (en caso de entradas o salidas netas respectivamente) ajustando el VL al alza o la baja: VL ajustado denominado «ajustado por swing pricing».

El VL de cada categoría de participaciones se calcula de forma separada, pero todo ajuste tiene, en porcentaje, un impacto idéntico en todos los VL de las categorías de participaciones del Fondo de Inversión Colectiva.

No es posible conocer por adelantado la aplicación y la frecuencia de los ajustes.

El VL «ajustado por swing pricing» es el único valor liquidativo del Fondo de Inversión Colectiva y el único comunicado a los partícipes del Fondo de Inversión Colectiva. Sin embargo, en caso de existir una comisión de rentabilidad superior, esta será calculada sobre el VL antes de aplicar el mecanismo de ajuste.

De conformidad con la normativa, los parámetros de este dispositivo únicamente son conocidos por las personas responsables de su aplicación.

## Gastos de gestión

Estos gastos cubren todos los gastos facturados directamente al OICVM, con excepción de los gastos de transacción. Los gastos de transacción incluyen los gastos de intermediación (corretaje, impuestos de bolsa, etc.) y las comisiones de movimiento, en su caso, que pueden ser cobradas especialmente por el depositario y la Sociedad Gestora.

A los gastos de funcionamiento y de gestión se pueden añadir:

- Comisiones de rentabilidad superior. Estas remuneran a la Sociedad Gestora si el OICVM ha superado sus objetivos. Por lo tanto, se facturan al OICVM.
- Comisiones de movimiento facturadas al OICVM.

Gastos facturados al Fondo de Inversión Colectiva	Base	Tipo/importe (IVA incluido)
Gastos de gestión financiera y gastos administrativos externos a la Sociedad Gestora	Patrimonio neto	Participación C 0,80 % como máximo* Participación C en CHF 0,80 % como máximo* Participación C en USD 0,80 % como máximo* Participación V 0,60 % como máximo* Participación V en CHF 0,60 % como máximo* Participación R 0,70 % como máximo* Participación R2 0,35 % como máximo* Participación Z 0,20 % como máximo* Participación RS 0,70 % como máximo*
Gastos indirectos máximos (comisiones y gastos de gestión)	Patrimonio neto	No significativo**
Comisiones de movimiento cobradas por el depositario	Deducción en cada operación	Máximo 80 €/transacción***
Comisión de rentabilidad superior	Patrimonio neto	- Participaciones C, V, R, R2, Z y RS: 20 % de la rentabilidad superior al

		<p>€STR capitalizado*, que se compone de un <i>high water mark</i> y un <i>hurdle</i> (véase más adelante)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Participaciones C y V en CHF: 20 % de la rentabilidad superior al SARON capitalizado, que se compone de un <i>high water mark</i> y un <i>hurdle</i> (véase más adelante)*</li> <li>- Participaciones C en USD: 20 % de la rentabilidad superior al EFFR capitalizado*, que se compone de un <i>high water mark</i> y un <i>hurdle</i> (véase más adelante)</li> </ul>
--	--	--

\* Al no estar sujeta la Sociedad Gestora al IVA, estos gastos se facturan sin IVA y el importe con todos los impuestos incluidos es igual al importe libre de impuestos.

\*\* El Fondo tiene invertido como máximo un 10 % de su patrimonio neto en IIC.

\*\*\* Importe máximo que varía en función de los instrumentos utilizados.

Los gastos mencionados a continuación no forman parte de los bloques de gastos indicados anteriormente:

- las contribuciones debidas por la gestión del OICVM en aplicación del apartado 4.º de la sección II del artículo L. 621-5-3 del Código Monetario y Financiero francés;
- Los impuestos, las tasas, los gravámenes y los derechos gubernamentales (en relación con el OICVM) extraordinarios y no recurrentes;
- los costes extraordinarios y no recurrentes destinados al cobro de créditos (por ejemplo, Lehman) o a un procedimiento para hacer valer un derecho (por ejemplo, procedimiento de acción colectiva).

Gastos de análisis:

Se pueden facturar al OICVM los gastos vinculados a análisis en el sentido de lo dispuesto en el artículo 314-21 del reglamento general de la AMF.

Comisión de rentabilidad superior:

Participación	Cap. / Dis.	Divisa	ISIN	Comisión de rentabilidad superior	Tasa de provisión	Tipo de rendimiento mínimo	Modelo aplicado
Classique	Cap.	EUR	FR0010760694	Sí	20 %	€STR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
C en CHF	Cap.	CHF	FR0011352566	Sí	20 %	SARON capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
C en USD	Cap.	USD	FR0013446358	Sí	20 %	EFFR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
V	Cap.	EUR	FR0011510031	Sí	20 %	€STR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
V en CHF	Cap.	CHF	FR0011910470	Sí	20 %	SARON capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
R	Cap.	EUR	FR0011510056	Sí	20 %	€STR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
R2	Cap.	EUR	FR0013254000	Sí	20 %	€STR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
RS	Cap.	EUR	FR0013325081	Sí	20 %	€STR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente
Z	Cap.	EUR	FR0013254018	Sí	20 %	€STR capitalizado, <i>floored</i> 0	HWM permanente

#### Indicador de referencia

El Índice de referencia está compuesto por los dos componentes siguientes:

- Un *high water mark* (HWM), que corresponde a un primer activo de referencia basado en el VL más alto registrado al final de un ejercicio a partir del 31/12/2021.

El HWM inicial corresponde al VL del 31/12/2021. En caso de activación posterior de una nueva categoría de participaciones o de una reactivación de una categoría de participaciones preexistente, se utilizará como HWM inicial el VL inicial de (re)lanzamiento de esta nueva clase.

- Un *hurdle*, que corresponde a un segundo activo de referencia que se determina suponiendo una inversión teórica de activos al tipo de rendimiento mínimo, que aumenta los importes de suscripción y reduce proporcionalmente los importes de reembolso. En caso de que dicho tipo de rendimiento mínimo sea negativo, se aplicará un tipo del 0 % para determinar el *hurdle*.

La aplicación de un HWM garantiza que los inversores no pagarán comisiones de rentabilidad superior hasta que el VL no supere el VL más alto registrado al cierre de un ejercicio a partir del 31/12/2021.

Esta remuneración variable permite armonizar los intereses de la Gestora con los de los inversores, de conformidad con el perfil de riesgo y remuneración del fondo.

## **Metodología del cálculo de la comisión de rentabilidad superior**

Dado que el VL de cada categoría de participaciones es diferente, el cálculo de las comisiones de rentabilidad superior se realiza de manera independiente

para cada categoría de participaciones y da lugar a importes de comisiones diferentes.

El importe de la comisión de rentabilidad superior se calcula con la misma periodicidad que el cálculo del VL. La comisión de rentabilidad superior se incluye en el cálculo del valor liquidativo.

Si el VL utilizado para el cálculo de la comisión —es decir, el VL después de la comisión de rentabilidad superior por los reembolsos, pero excluyendo la comisión de rentabilidad superior relativa a las participaciones que siguen en circulación— es superior a los dos componentes del Índice de referencia (HWM y *hurdle*), se registra una rentabilidad superior.

La menor de estas dos rentabilidades superiores se utiliza como base para el cálculo de la provisión de una comisión de rentabilidad superior hasta la Tasa de provisión de dicha rentabilidad superior, según se estipula en la tabla de arriba (la «Tasa de provisión»).

En caso de rentabilidad inferior a uno de los dos componentes del Índice de referencia, la comisión de rentabilidad superior se revertirá hasta la Tasa de provisión de dicha rentabilidad inferior. No obstante, la provisión contable de la comisión de rentabilidad superior nunca será negativa.

Cuando se aplique un ajuste de dilución al valor liquidativo, se excluirá del cálculo de la comisión de rentabilidad superior.

En el caso de clases de acciones con derecho a reparto, el impacto de los posibles repartos de dividendos se neutraliza mediante el cálculo de la comisión de rentabilidad superior de la clase de acciones. Para cada categoría de participaciones denominadas en la divisa del fondo, las comisiones de rentabilidad superior se calcularán en dicha divisa, mientras que, para las categorías de participaciones denominadas en otra divisa, con o sin cobertura, las comisiones de rentabilidad superior se calcularán en la divisa de la categoría de participaciones.

## **Periodo de referencia**

La comisión de rentabilidad superior se calcula generalmente para cada periodo de doce meses correspondiente al ejercicio contable. Dicho periodo se considera el Periodo de referencia de cálculo de la comisión de rentabilidad superior.

En caso de activación o de reactivación de una categoría de participaciones, la primera materialización de las comisiones de rentabilidad en esta categoría de participaciones no podrá realizarse (salvo reembolsos) hasta el cierre del ejercicio contable siguiente a aquel durante el cual se reactivó la categoría de participaciones.

## **Materialización**

Toda comisión de rentabilidad superior se materializa:

- al final de cada Periodo de referencia;
- en cada reembolso neto registrado en cada cálculo del VL de forma proporcional al número de participaciones. En ese caso, la provisión de comisión de rentabilidad superior se reducirá en el importe materializado;
- al posible cierre de una categoría de participaciones durante el Periodo de referencia.

Además, de conformidad con la normativa, podrá materializarse una comisión de rentabilidad superior:

- en caso de fusión/liquidación del fondo/categoría de participaciones durante el Periodo de referencia;
- en caso de cambio en el mecanismo de la rentabilidad superior.

## **Recuperación de las rentabilidades negativas**

En caso de rentabilidad negativa incurrida durante el Periodo de referencia, la rentabilidad inferior se trasladará al Periodo de referencia siguiente. Por tanto, el HWM seguirá siendo el mismo que el del periodo anterior.

Por su parte, el *hurdle* se restablecerá al inicio de cada periodo, independientemente de que se haya materializado una comisión de rentabilidad superior o no.

## **Asignación de los importes de reparto**

### ***Definición de los importes de reparto***

Los importes de reparto se componen de lo siguiente:

#### ***Resultado:***

Al resultado neto se le suman los saldos a cuenta nueva y se le suma o resta el saldo de las cuentas de regularización de los ingresos. El resultado neto del ejercicio es igual al importe de los intereses, réditos, dividendos, primas y lotes, remuneraciones, así como todos los productos relativos a los títulos que constituyan la cartera de la IIC, al que se añaden las cantidades disponibles momentáneamente y al que se restan los gastos de gestión y el cargo de los empréstitos.

#### ***Plusvalías y minusvalías:***

Las plusvalías realizadas, netas de gastos, menos las minusvalías realizadas, netas de gastos, constatadas a lo largo del ejercicio, más las plusvalías netas de igual naturaleza constatadas a lo largo de ejercicios anteriores que no hayan sido objeto de una distribución o una capitalización, y más o menos el saldo de la cuenta de regularización de las plusvalías.

#### ***Procedimiento de asignación de los importes de reparto:***

<b><i>Participaciones</i></b>	<b><i>Asignación del resultado neto</i></b>	<b><i>Asignación de las plusvalías o las minusvalías netas realizadas</i></b>
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF	Capitalización	Capitalización
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR	Capitalización	Capitalización
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR	Capitalización	Capitalización
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR	Capitalización	Capitalización
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR	Capitalización	Capitalización
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V	Capitalización	Capitalización
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR	Capitalización	Capitalización

## 2. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO A 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>PATRIMONIO NETO AL INICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>632 993 462,21</b>	<b>816 420 532,16</b>
Suscripciones (incluidas las comisiones de suscripción cobradas por la IIC)	209 942 261,24	149 574 188,08
Reembolso (previa deducción de las comisiones de reembolso cobradas por la IIC)	-440 865 549,05	-334 823 159,69
Plusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	14 291 418,22	9 000 684,27
Minusvalías realizadas sobre depósitos e instrumentos financieros	-25 566 144,95	-41 940 087,76
Plusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	75 412 905,40	134 288 935,67
Minusvalías realizadas sobre instrumentos financieros a plazo	-79 658 120,78	-113 572 566,77
Gastos de transacción	2 553 083,81	-968 085,11
Diferencias de cambio	-2 647 491,38	6 037 369,71
Variaciones de la diferencia de estimación de los depósitos e instrumentos financieros	28 333 450,69	-12 131 007,30
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	<i>10 157 794,43</i>	<i>-18 175 656,26</i>
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	<i>18 175 656,26</i>	<i>6 044 648,96</i>
Variaciones de la diferencia de estimación de los instrumentos financieros a plazo	-10 787 269,17	10 520 222,88
<i>Diferencia de estimación ejercicio N</i>	<i>-3 806 619,73</i>	<i>6 980 649,44</i>
<i>Diferencia de estimación ejercicio N-1</i>	<i>-6 980 649,44</i>	<i>3 539 573,44</i>
Distribución del ejercicio anterior sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,00	0,00
Distribución del ejercicio anterior sobre el resultado	0,00	0,00
Resultado neto del ejercicio antes de la cuenta de regularización	16 298 918,52	10 586 436,07
Pagos a cuenta abonados a lo largo del ejercicio sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,00	0,00
Pagos a cuenta abonados a lo largo del ejercicio sobre el resultado	0,00	0,00
Otros elementos	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO NETO AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>420 300 924,76</b>	<b>632 993 462,21</b>



### 3. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

#### 3.1. DESGLOSE SEGÚN LA NATURALEZA JURÍDICA O ECONÓMICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

	Importe	%
<b>ACTIVO</b>		
<b>OBLIGACIONES Y VALORES SIMILARES</b>		
Obligaciones de tipo fijo negociadas en un mercado regulado o similar	322 600 213,17	76,75
<b>TOTAL DE OBLIGACIONES Y VALORES SIMILARES</b>	<b>322 600 213,17</b>	<b>76,75</b>
<b>TÍTULOS DE DEUDA</b>		
<b>TOTAL DE TÍTULOS DE DEUDA</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>OPERACIONES DE CESIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>		
<b>TOTAL DE OPERACIONES DE CESIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>FUERA DEL BALANCE</b>		
<b>OPERACIONES DE COBERTURA</b>		
Cambio	27 069 660,07	6,44
Crédito	1 726 000,00	0,41
Tipos	30 760 539,55	7,32
<b>TOTAL DE OPERACIONES DE COBERTURA</b>	<b>59 556 199,62</b>	<b>14,17</b>
<b>OTRAS OPERACIONES</b>		
Crédito	292 963 728,33	69,70
Tipos	103 662 363,72	24,67
<b>TOTAL DE OTRAS OPERACIONES</b>	<b>396 626 092,05</b>	<b>94,37</b>

### 3.2. DESGLOSE SEGÚN LA NATURALEZA DE LOS TIPOS DE LAS PARTIDAS DEL ACTIVO, EL PASIVO Y FUERA DEL BALANCE

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
<b>ACTIVO</b>								
Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones y valores similares	322 600 213,17	76,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de deuda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales sobre títulos	0,00	0,00	42 112 292,40	10,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas financieras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	23 040 872,56	5,48
<b>PASIVO</b>								
Operaciones temporales sobre títulos	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	0,00	0,00
<b>FUERA DEL BALANCE</b>								
Operaciones de cobertura	30 760 539,55	7,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras operaciones	103 662 363,72	24,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### 3.3. DESGLOSE SEGÚN EL VENCIMIENTO RESIDUAL DE LAS PARTIDAS DEL ACTIVO, EL PASIVO Y FUERA DEL BALANCE(\*)

	Menos de 3 meses	%	]De 3 meses a 1 año]	%	]De 1 a 3 años]	%	]De 3 a 5 años]	%	Más de 5 años	%
<b>ACTIVO</b>										
Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones y valores similares	5 734 235,62	1,36	15 119 258,20	3,60	58 916 268,32	14,02	9 815 568,31	2,34	233 014 882,72	55,44
Títulos de deuda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales sobre títulos	42 112 292,40	10,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas financieras	23 040 872,56	5,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PASIVO</b>										
Operaciones temporales sobre títulos	0,00	0,00	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	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>FUERA DEL BALANCE</b>										
Operaciones de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30 760 539,55	7,32
Otras operaciones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13 723 154,48	3,27	89 939 209,24	21,40

(\*) Las posiciones a plazo en tipo se presentan en función del vencimiento del subyacente.

### 3.4. DESGLOSE EN VIRTUD DE LA DIVISA DE COTIZACIÓN O DE VALORACIÓN DE LAS PARTIDAS DEL ACTIVO, EL PASIVO Y FUERA DEL BALANCE (EXCLUIDOS EUR)

	Divisa 1 USD		Divisa 2 GBP		Divisa 3 JPY		Divisa N Otras(S)	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
<b>ACTIVO</b>								
Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Acciones y valores similares	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones y valores similares	23 631 018,40	5,62	3 316 378,30	0,79	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de deuda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IIC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales sobre títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos	505 277,69	0,12	30 858,00	0,01	51 374,92	0,01	2 459 716,16	0,59
Cuentas financieras	4 519 354,50	1,08	67 495,14	0,02	32 611,77	0,01	663 876,70	0,16
<b>PASIVO</b>								
Operaciones de cesión sobre instrumentos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones temporales sobre títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deudas	72 157,10	0,02	2 676 624,89	0,64	186 215,49	0,04	2 502,87	0,00
Cuentas financieras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>FUERA DEL BALANCE</b>								
Operaciones de cobertura	28 520 911,60	6,79	0,00	0,00	4 710 288,82	1,12	0,00	0,00
Otras operaciones	75 794 114,67	18,03	4 791 362,88	1,14	0,00	0,00	0,00	0,00

### 3.5. CRÉDITOS Y DEUDAS: DESGLOSE SEGÚN SU NATURALEZA

	Naturaleza de débito/crédito	29/12/2023
<b>CRÉDITOS</b>		
	Compras de divisas a plazo	2 459 716,16
	Fondos pendientes de cobrar por venta de divisas a plazo	2 833 511,80
	Ventas con pago aplazado	5 435 844,26
	Suscripciones por recibir	7 783 427,31
	Depósitos de garantía en efectivo	1 070 496,11
	Garantías	20 260 000,00
	Otros créditos	31 361,45
<b>TOTAL DE CRÉDITOS</b>		<b>39 874 357,09</b>
<b>DEUDAS</b>		
	Venta a plazo de divisas	2 840 418,94
	Fondos pendientes de pagar por compras de divisas a plazo	2 421 509,83
	Reembolsos por pagar	8 705 915,02
	Gastos de gestión fijos	116 494,92
	Gastos de gestión variables	828 805,48
	Garantías	710 000,00
	Otras deudas	382 752,15
<b>TOTAL DE DEUDAS</b>		<b>16 005 896,34</b>
<b>TOTAL DE DEUDAS Y CRÉDITOS</b>		<b>23 868 460,75</b>

### 3.6. CAPITAL PROPIO

#### 3.6.1. Número de títulos emitidos o reembolsados

	En participaciones	En importe
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	0,00	0,00
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	0,00	0,00
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	0,00	0,00
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	2 200,000	
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	16 260,208	19 449 947,15
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-68 838,059	-82 049 162,97
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-52 577,851	-62 599 215,82
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	100 292,952	
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	0,00	0,00
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-8 931,219	-1 381 490,33
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-8 931,219	-1 381 490,33
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	3 317,726	
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	532 233,447	56 602 709,03
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-1 289 056,345	-137 725 878,67
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-756 822,898	-81 123 169,64
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	709 386,100	
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	0,00	0,00
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	0,00	0,00
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	0,00	0,00
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	7,006	
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	95 652,420	103 402 814,54
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-200 534,486	-217 582 618,20
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	-104 882,066	-114 179 803,66
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	165 116,837	
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR</b>		
Participaciones suscritas durante el ejercicio	19 181,000	30 486 790,52
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-1 346,225	-2 126 398,88
Saldo neto de suscripciones/reembolsos	17 834,775	28 360 391,64
Número de participaciones en circulación al final del ejercicio	19 692,775	

### 3.6.2. Comisiones de suscripción y/o reembolso

	En importe
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00
<b>Participación CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR</b>	
Total de comisiones de suscripción y/o reembolso cobradas	0,00
Comisiones de suscripción cobradas	0,00
Comisiones de reembolso cobradas	0,00

### 3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	29/12/2023
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	11 556,30
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,50
Gastos de gestión variables objeto de provisión	1 466,86
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,06
Gastos de gestión variables cobrados	0,00
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,00
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	724 868,27
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,50
Gastos de gestión variables objeto de provisión	167 667,97
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,12
Gastos de gestión variables cobrados	10 408,38
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,01
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	2 852,83
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,30
Gastos de gestión variables objeto de provisión	910,88
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,10
Gastos de gestión variables cobrados	370,09
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,04
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	363 499,23
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,30
Gastos de gestión variables objeto de provisión	150 562,45
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,12
Gastos de gestión variables cobrados	18 102,70
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,01
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00

«El importe de los gastos de gestión variables mostrado anteriormente corresponde a la suma de las provisiones y las recuperaciones de provisiones que han incidido en el patrimonio neto durante el periodo analizado».

### 3.7. GASTOS DE GESTIÓN

	29/12/2023
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	3,07
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,28
Gastos de gestión variables objeto de provisión	1,99
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,18
Gastos de gestión variables cobrados	0,00
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,00
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	656 719,72
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,28
Gastos de gestión variables objeto de provisión	378 705,48
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,16
Gastos de gestión variables cobrados	93 710,99
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,04
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR</b>	
Comisiones de garantía	0,00
Gastos de gestión fijos	10 873,49
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,10
Gastos de gestión variables objeto de provisión	61 753,46
Porcentaje de gastos de gestión variables objeto de provisión	0,57
Gastos de gestión variables cobrados	731,88
Porcentaje de gastos de gestión variables cobrados	0,01
Retrocesión de los gastos de gestión	0,00

«El importe de los gastos de gestión variables mostrado anteriormente corresponde a la suma de las provisiones y las recuperaciones de provisiones que han incidido en el patrimonio neto durante el periodo analizado».

### 3.8. COMPROMISOS RECIBIDOS Y DADOS

#### 3.8.1. Garantías recibidas por la IIC:

Ninguna

#### 3.8.2. Otros compromisos recibidos y/o dados:

Ninguna

### 3.9. OTRA INFORMACIÓN

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

	29/12/2023
Títulos recibidos en el marco de un pacto de recompra inversa entregado	44 951 895,32
Títulos tomados en préstamo	0,00

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

	29/12/2023
Instrumentos financieros entregados en garantía y mantenidos en su partida de origen	0,00
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no inscritos en el balance	0,00

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

	Código ISIN	Designación	29/12/2023
Acciones			0,00
Obligaciones			0,00
Títulos de deuda negociables			0,00
IIC			12 772 443,38
	LU1616743974	CANDRIAM BONDS CAPITAL SECURITIES Z EUR ACC	3 167 658,90
	LU2098774222	CANDRIAM BONDS CREDIT ALPHA Z EUR ACC	5 687 870,68
	FR0010813105	CANDRIAM DIVERSIFIED FUTURES Participación I	2 890 218,00
	FR0013113222	CANDRIAM MONETAIRE SICAV Participación V	1 026 695,80
Instrumentos financieros a plazo			0,00
<b>Total de los títulos del Grupo</b>			<b>12 772 443,38</b>



### 3.10. CUADRO DE ASIGNACIÓN DE LOS IMPORTES DE REPARTO

Cuadro de asignación de la parte proporcional de los importes de reparto correspondientes al resultado

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Importes que quedan por asignar</b>		
Saldo a cuenta nueva	0,00	0,00
Resultado	12 992 811,49	9 819 355,63
Pagos a cuenta efectuados a cargo del ejercicio	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>12 992 811,49</b>	<b>9 819 355,63</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	72 960,05	32 389,01
<b>Total</b>	<b>72 960,05</b>	<b>32 389,01</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	3 684 041,39	2 586 575,57
<b>Total</b>	<b>3 684 041,39</b>	<b>2 586 575,57</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	16 712,14	30 278,65
<b>Total</b>	<b>16 712,14</b>	<b>30 278,65</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	2 439 289,02	2 468 054,72
<b>Total</b>	<b>2 439 289,02</b>	<b>2 468 054,72</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	34,44	17,73
<b>Total</b>	<b>34,44</b>	<b>17,73</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	5 755 161,88	4 651 038,75
<b>Total</b>	<b>5 755 161,88</b>	<b>4 651 038,75</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Saldo a cuenta nueva del ejercicio	0,00	0,00
Capitalización	1 024 612,57	51 001,20
<b>Total</b>	<b>1 024 612,57</b>	<b>51 001,20</b>

**Cuadro de asignación de la parte proporcional de los importes de reparto correspondientes a las plusvalías y las minusvalías netas**

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Importes que quedan por asignar</b>		
Plusvalías y minusvalías netas anteriores no distribuidas	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas del ejercicio	-11 428 123,13	-4 594 704,56
Pagos a cuenta efectuados sobre las plusvalías y las minusvalías netas del ejercicio	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-11 428 123,13</b>	<b>-4 594 704,56</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-15 820,51	93 852,54
<b>Total</b>	<b>-15 820,51</b>	<b>93 852,54</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-3 369 230,34	-1 345 196,67
<b>Total</b>	<b>-3 369 230,34</b>	<b>-1 345 196,67</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-14 494,39	-14 016,64
<b>Total</b>	<b>-14 494,39</b>	<b>-14 016,64</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-2 133 478,07	-1 155 291,70
<b>Total</b>	<b>-2 133 478,07</b>	<b>-1 155 291,70</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-30,60	-8,02
<b>Total</b>	<b>-30,60</b>	<b>-8,02</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-5 024 487,38	-2 152 524,71
<b>Total</b>	<b>-5 024 487,38</b>	<b>-2 152 524,71</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR</b>		
<b>Asignación</b>		
Distribución	0,00	0,00
Plusvalías y minusvalías netas no distribuidas	0,00	0,00
Capitalización	-870 581,84	-21 519,36
<b>Total</b>	<b>-870 581,84</b>	<b>-21 519,36</b>

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

	30/12/2019	30/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Patrimonio neto global en EUR</b>	<b>1 004 114 301,34</b>	<b>779 374 471,37</b>	<b>816 420 532,16</b>	<b>632 993 462,21</b>	<b>420 300 924,76</b>
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT en CHF</b>					
Activo neto en CHF	1 626 194,85	0,00	0,00	0,00	0,00
Número de títulos	1 772,000	0,00	0,00	0,00	0,00
Valor liquidativo unitario en CHF	996,44	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas en EUR	22,75	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalización unitaria sobre el resultado en EUR	9,21	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C en CHF</b>					
Activo neto en CHF	2 180 080,55	2 353 688,88	2 343 433,40	2 247 238,76	2 285 851,60
Número de títulos	2 332,000	2 290,000	2 290,000	2 200,000	2 200,000
Valor liquidativo unitario en CHF	1 015,05	1 027,81	1 023,33	1 021,47	1 039,02
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas en EUR	24,43	22,27	12,02	42,66	-7,19
Capitalización unitaria sobre el resultado en EUR	7,44	0,74	12,77	14,72	33,16
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR en EUR</b>					
Patrimonio neto	273 147 956,20	163 690 194,18	200 896 967,60	181 073 889,24	123 290 044,76
Número de títulos	234 333,424	138 289,530	170 037,247	152 870,803	100 292,952
Valor liquidativo unitario	1 165,63	1 183,67	1 181,48	1 184,48	1 229,29
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,09	15,95	-24,20	-8,79	-33,59
Capitalización unitaria sobre el resultado	8,11	-3,62	15,78	16,92	36,73

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

	30/12/2019	30/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR en EUR</b>					
Patrimonio neto	11 699 467,71	9 787 767,03	6 328 906,24	1 885 311,18	530 855,49
Número de títulos	77 676,227	63 884,609	41 297,930	12 248,945	3 317,726
Valor liquidativo unitario	150,61	153,21	153,24	153,91	160,00
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,01	1,99	-3,13	-1,14	-4,36
Capitalización unitaria sobre el resultado	1,27	-12,12	2,36	2,47	5,03
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR en EUR</b>					
Patrimonio neto	203 855 133,90	155 274 293,86	201 111 661,62	155 379 549,70	78 129 415,06
Número de títulos	1 964 902,715	1 471 578,216	1 905 660,157	1 466 208,998	709 386,100
Valor liquidativo unitario	103,74	105,51	105,53	105,97	110,13
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,009	1,43	-2,16	-0,78	-3,00
Capitalización unitaria sobre el resultado	0,77	-0,06	1,62	1,68	3,43
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR en EUR</b>					
Patrimonio neto	131 447 768,90	91 464 521,13	91 747 177,49	1 083,55	1 126,64
Número de títulos	869 869,857	594 653,250	595 952,204	7,006	7,006
Valor liquidativo unitario	151,11	153,81	153,95	154,66	160,81
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,01	2,08	-3,15	-1,14	-4,36
Capitalización unitaria sobre el resultado	1,49	1,32	2,47	2,53	4,91
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V en EUR</b>					
Patrimonio neto	345 060 470,80	342 651 177,52	306 440 031,88	289 485 347,93	183 999 168,38
Número de títulos	328 950,444	321 104,365	287 056,603	269 998,903	165 116,837
Valor liquidativo unitario	1 048,97	1 067,10	1 067,52	1 072,17	1 114,35
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,06	14,27	-21,86	-7,97	-30,42
Capitalización unitaria sobre el resultado	8,99	1,56	16,64	17,22	34,85

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

	30/12/2019	30/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR en EUR</b>					
Patrimonio neto	35 097 228,43	14 339 216,66	7 634 113,44	2 892 480,56	31 891 616,35
Número de títulos	23 149,000	9 283,000	4 933,000	1 858,000	19 692,775
Valor liquidativo unitario	1 516,14	1 544,67	1 547,55	1 556,77	1 619,45
Capitalización unitaria sobre las plusvalías y las minusvalías netas	0,13	21,11	-31,69	-11,58	-44,20
Capitalización unitaria sobre el resultado	15,35	1,34	26,38	27,44	52,02

### 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EUR

Designación de los valores	Divisa	Número o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>Obligaciones y valores similares</b>				
<b>Obligaciones y valores similares negociados en un mercado regulado o similar</b>				
<b>ALEMANIA</b>				
ALLIANZ SE 2.625% PERP	EUR	5 000 000	3 848 809,43	0,92
ALLIANZ SE 3.375% PERP	EUR	1 000 000	1 000 481,80	0,24
CMZB FRANCFORT 4.0% 05-12-30	EUR	4 000 000	3 938 301,60	0,93
DEUTSCHE BK 0.75% 17-02-27	EUR	4 000 000	3 764 521,37	0,90
DEUTSCHE BK 1.0% 19-11-25 EMTN	EUR	4 000 000	3 896 678,03	0,93
DEUTSCHE BK 5.0% 05-09-30	EUR	5 000 000	5 252 092,21	1,25
DEUTSCHE BK 5.625% 19-05-31	EUR	6 000 000	6 299 008,03	1,49
DEUTSCHE POST AG 3.375% 03-07-33	EUR	7 500 000	7 802 154,10	1,85
PROGROUP AG 3.0% 31-03-26	EUR	7 624 000	7 435 306,00	1,77
ZF FINANCE 3.0% 21-09-25 EMTN	EUR	3 000 000	2 956 873,77	0,71
<b>TOTAL DE ALEMANIA</b>			<b>46 194 226,34</b>	<b>10,99</b>
<b>AUSTRALIA</b>				
AUSTRALIA NEW ZEA BANKING GRP LTD GTO 1.125% 21-11-29	EUR	4 000 000	3 870 306,89	0,92
<b>TOTAL DE AUSTRALIA</b>			<b>3 870 306,89</b>	<b>0,92</b>
<b>DINAMARCA</b>				
CARLSBERG BREWERIES AS 4.0% 05-10-28	EUR	4 000 000	4 189 224,26	1,00
DANSKE BK 2.5% 21-06-29 EMTN	EUR	5 000 000	5 015 264,89	1,20
DANSKE BK 4.125% 10-01-31	EUR	5 000 000	5 388 244,52	1,28
<b>TOTAL DE DINAMARCA</b>			<b>14 592 733,67</b>	<b>3,48</b>
<b>ESPAÑA</b>				
BANCO DE BADELL 2.5% 15-04-31	EUR	3 000 000	2 885 743,44	0,69
BANCO NTANDER 1.625% 22-10-30	EUR	3 200 000	2 772 371,58	0,66
BANCO NTANDER 2.749% 03-12-30	USD	3 200 000	2 415 797,47	0,57
BANCO NTANDER 7.5% PERP	USD	1 800 000	1 649 009,62	0,39
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 6.938% 07-11-33	USD	5 000 000	5 086 893,79	1,21
BANKIA SA 3.75% 15-02-29 EMTN	EUR	2 000 000	2 063 754,38	0,49
BBVA 1.0% 16-01-30	EUR	4 000 000	3 889 055,34	0,92
BBVA 2.575% 22-02-29 EMTN	EUR	2 000 000	2 037 885,21	0,49
BBVA 6.0% PERP	EUR	2 800 000	2 797 953,69	0,67
CAIXABANK 2.25% 17-04-30 EMTN	EUR	5 000 000	4 911 200,41	1,17
CAIXABANK 3.625% PERP	EUR	2 800 000	2 175 394,92	0,52
CAIXABANK SA 6.75% PERP	EUR	2 400 000	2 410 582,15	0,57
CELLNEX FINANCE 2.25% 12-04-26	EUR	8 400 000	8 288 250,26	1,97
<b>TOTAL DE ESPAÑA</b>			<b>43 383 892,26</b>	<b>10,32</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>				
AT T 3.15% 04-09-36	EUR	4 200 000	3 971 410,52	0,95
AVANTOR FUNDING 2.625% 01-11-25	EUR	3 000 000	2 943 842,50	0,70
BERRY PLASTICS 1.0% 15-01-25	EUR	7 100 000	6 935 059,28	1,65
CHARTER COMMUNICATIONS OPERATING LLC C 5.25% 01-04- 53	USD	4 750 000	3 688 723,05	0,87
FORD MOTOR CREDIT 1.744% 19-07-24	EUR	4 700 000	4 673 328,66	1,11
FORD MOTOR CREDIT CO 3.021% 06-03-24	EUR	5 608 000	5 734 235,62	1,37
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 4.25% 31-01-43	EUR	2 000 000	2 096 759,45	0,50
SILGAN HOLDINGS INC 3.25% 15-03-25	EUR	6 116 000	6 114 514,89	1,45
VERIZON COMMUNICATION 1.25% 08-04-30	EUR	5 000 000	4 506 756,56	1,08



### 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EUR

Designación de los valores	Divisa	Número o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
VERIZON COMMUNICATION 1.3% 18-05-33	EUR	5 000 000	4 225 746,99	1,00
<b>TOTAL DE ESTADOS UNIDOS</b>			<b>44 890 377,52</b>	<b>10,68</b>
<b>FRANCIA</b>				
BNP PAR 0.875% 31-08-33 EMTN	EUR	3 500 000	3 019 601,86	0,72
BQ POSTALE 0.875% 26-01-31	EUR	2 900 000	2 732 521,03	0,65
BQ POSTALE 4.375% 17-01-30	EUR	3 000 000	3 227 675,75	0,77
CA 6.875% PERP	USD	2 000 000	1 838 622,59	0,44
CNP ASSURANCES 4.0% PERP	EUR	3 000 000	3 002 286,97	0,72
CROW EURO HOL 2.625% 30-09-24	EUR	7 000 000	6 966 163,75	1,66
EDF 4.0% PERP	EUR	8 500 000	8 534 810,52	2,03
ELO 6.0% 22-03-29 EMTN	EUR	4 000 000	4 135 260,98	0,98
ENGIE 3.25% PERP	EUR	2 700 000	2 743 074,99	0,65
ORANGE 5.375% PERP EMTN	EUR	8 000 000	8 696 504,48	2,07
ORANO 3.375% 23-04-26 EMTN	EUR	10 000 000	10 162 793,44	2,41
SG 4.875% 21-11-31	EUR	8 000 000	8 424 779,67	2,01
SG 5.375% PERP	USD	2 500 000	1 862 012,29	0,44
SOCIETE GENERALE	EUR	2 000 000	1 879 935,79	0,45
TOTALENERGIES SE 1.75% PERP	EUR	7 000 000	7 037 352,65	1,67
UNIBAIL RODAMCO SE 2.875% PERP	EUR	1 500 000	1 353 455,45	0,32
<b>TOTAL DE FRANCIA</b>			<b>75 616 852,21</b>	<b>17,99</b>
<b>ITALIA</b>				
ENEL 3.5% 24-05-80	EUR	2 000 000	2 010 951,53	0,48
ENI 2.625% PERP	EUR	4 000 000	3 947 083,29	0,94
INTE 4.875% 19-05-30 EMTN	EUR	5 000 000	5 418 085,25	1,29
UNICREDIT 1.2% 20-01-26 EMTN	EUR	3 000 000	2 948 403,29	0,70
UNICREDIT 2.0% 23-09-29 EMTN	EUR	8 000 000	7 866 750,16	1,87
UNICREDIT SPA 5.861% 19-06-32	USD	3 850 000	3 410 993,27	0,81
<b>TOTAL DE ITALIA</b>			<b>25 602 266,79</b>	<b>6,09</b>
<b>LUXEMBURGO</b>				
NESTLE FIN 3.75% 14-11-35	EUR	3 043 000	3 270 518,87	0,78
<b>TOTAL DE LUXEMBURGO</b>			<b>3 270 518,87</b>	<b>0,78</b>
<b>PAÍSES BAJOS</b>				
ABERTIS FINANCE BV 3.248% PERP	EUR	3 000 000	2 955 506,14	0,70
COOPERATIEVE RABOBANK UA 3.1% PERP	EUR	3 400 000	2 810 791,89	0,67
IBERDROLA INTL BV 2.625% PERP	EUR	9 000 000	9 162 379,18	2,18
ING GROEP NV 3.875% PERP	USD	5 000 000	3 678 966,32	0,87
ING GROEP NV 4.5% 23-05-29	EUR	5 000 000	5 297 419,67	1,26
REPSOL INTL FINANCE BV 3.75% PERP	EUR	2 000 000	2 004 873,11	0,48
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 3.375% 24-08-31	EUR	5 000 000	5 224 360,66	1,25
TELEFONICA EUROPE BV 6.135% PERP	EUR	4 500 000	4 876 627,59	1,16
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.375% PERP	EUR	9 000 000	9 079 879,43	2,16
<b>TOTAL DE PAÍSES BAJOS</b>			<b>45 090 803,99</b>	<b>10,73</b>
<b>PORTUGAL</b>				
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 1.7% 20-07-80	EUR	2 000 000	1 925 233,66	0,46
ENERGIAS DE PORTUGAL EDP 4.496% 30-04-79	EUR	2 200 000	2 270 487,34	0,53
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>4 195 721,00</b>	<b>0,99</b>
<b>REINO UNIDO</b>				
ROLLS ROYCE 0.875% 09-05-24	EUR	3 500 000	3 479 765,79	0,83

### 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EUR

Designación de los valores	Divisa	Número o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
ROLLS ROYCE 1.625% 09-05-28	EUR	2 000 000	1 861 822,68	0,44
ROLLS ROYCE 4.625% 16-02-26	EUR	7 000 000	7 234 546,86	1,72
VODAFONE GROUP 5.125% 02-12-52	GBP	3 000 000	3 316 378,30	0,79
<b>TOTAL DE REINO UNIDO</b>			<b>15 892 513,63</b>	<b>3,78</b>
<b>TOTAL Obligaciones y valores similares negociados en un mercado regulado o similar</b>			<b>322 600 213,17</b>	<b>76,75</b>
<b>TOTAL Obligaciones y valores similares</b>			<b>322 600 213,17</b>	<b>76,75</b>
<b>Instituciones de inversión colectiva</b>				
<b>OICVM y FIA con vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países</b>				
<b>FRANCIA</b>				
CANDRIAM DIVERSIFIED FUTURES Part I	EUR	200	2 890 218,00	0,69
CANDRIAM MONETAIRE SICAV Part V	EUR	10	1 026 695,80	0,24
<b>TOTAL DE FRANCIA</b>			<b>3 916 913,80</b>	<b>0,93</b>
<b>LUXEMBURGO</b>				
CANDRIAM BONDS CAPITAL SECURITIES Z EUR ACC	EUR	1 863	3 167 658,90	0,75
CANDRIAM BONDS CREDIT ALPHA Z EUR ACC	EUR	3 334	5 687 870,68	1,36
<b>TOTAL DE LUXEMBURGO</b>			<b>8 855 529,58</b>	<b>2,11</b>
<b>TOTAL OICVM y FIA con vocación general destinados a no profesionales y equivalentes de otros países</b>			<b>12 772 443,38</b>	<b>3,04</b>
<b>TOTAL Instituciones de inversión colectiva</b>			<b>12 772 443,38</b>	<b>3,04</b>
<b>Títulos recibidos en el marco de un pacto de recompra inversa</b>				
<b>FRANCIA</b>				
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.0% 25-11-30	EUR	11 950 000	10 002 150,00	2,38
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.5% 25-05-40	EUR	25 000 000	14 912 500,00	3,55
FRAN GOVE BON 1.5% 25-05-31	EUR	10 725 000	10 001 062,50	2,38
REPUBLIQUE FRANCAISE 2.5% 25/05/2030	EUR	6 925 632	7 000 428,83	1,67
<b>TOTAL DE FRANCIA</b>			<b>41 916 141,33</b>	<b>9,98</b>
<b>TOTAL Títulos recibidos en el marco de un pacto de recompra inversa</b>			<b>41 916 141,33</b>	<b>9,98</b>
<b>Indemnizaciones sobre títulos recibidos en el marco de un pacto de recompra inversa</b>			<b>196 151,07</b>	<b>0,04</b>

### 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EUR

Designación de los valores	Divisa	Número o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
<b>Instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Compromisos a plazo firme</b>				
<b>Compromisos a plazo firme en un mercado regulado o</b>				
CBOT USUL 30A 0324	USD	-12	-63 141,63	-0,02
EC EURUSD 0324	USD	216	510 686,64	0,12
EURO BOBL 0324	EUR	34	8 480,00	0,00
EURO BUND 0324	EUR	-153	-179 570,00	-0,04
EURO BUND 0624	EUR	15	-9 140,00	-0,01
FV CBOT UST 5 0324	USD	50	70 725,48	0,02
JAP GOVT 10 0324	JPY	-5	-20 226,86	-0,01
LIFFE LG GILT 0324	GBP	7	49 598,98	0,02
US 10YR NOTE 0324	USD	-91	-233 939,24	-0,05
US TBOND 30 0324	USD	44	355 684,42	0,08
XEUR FGBX BUX 0324	EUR	-12	-3 120,00	0,00
<b>TOTAL Compromisos a plazo firme en un mercado regulado o similar</b>			<b>486 037,79</b>	<b>0,11</b>
<b>TOTAL Compromisos a plazo firme</b>			<b>486 037,79</b>	<b>0,11</b>
<b>Compromisos a plazo condicionales</b>				
<b>Compromisos a plazo condicionales en un mercado regulado</b>				
EUREX EURO BUND 02/2024 CALL 138	EUR	30	-8 100,00	0,00
EUREX EURO BUND 05/2024 CALL 137.5	EUR	-30	5 100,00	0,00
<b>TOTAL Compromisos a plazo condicionales en un mercado regulado</b>			<b>-3 000,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Compromisos a plazo condicionales en mercados extrabursátiles</b>				
ITRX XOVER CDSI S40 01/2024 PUT 400	EUR	10 000 000	1 048,50	0,00
ITRX XOVER CDSI S40 01/2024 PUT 400	EUR	10 000 000	1 048,50	0,00
ITRX XOVER CDSI S40 03/2024 PUT 400	EUR	10 000 000	24 751,70	0,01
<b>TOTAL Compromisos a plazo condicionales en mercados extrabursátiles</b>			<b>26 848,70</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTAL Compromisos a plazo condicionales</b>			<b>23 848,70</b>	<b>0,01</b>
<b>Otros instrumentos financieros a plazo</b>				
<b>Permutas de incumplimiento crediticio</b>				
ALLI FI 0.0 01-25_20	EUR	-6 250 000	-198 478,61	-0,04
ALLI SE 2.241 07-45_	EUR	-15 000 000	-117 764,67	-0,03
AXA 2.875 06-24_2012	EUR	5 000 000	129 805,39	0,03
BANC NT 0.25 06-24_2	EUR	6 000 000	132 721,07	0,03
BANC NT 5.75 08-33_2	EUR	-7 800 000	120 895,49	0,03
BANC NT 5.75 08-33_2	EUR	-2 400 000	37 198,61	0,01
BARC PL 1.375 01-26_	EUR	10 000 000	57 368,78	0,02
BARIT.TELEC.5.75%28_	EUR	-4 500 000	-51 742,25	-0,01
BASGR 1 3/4 03/11/25	EUR	-5 000 000	-114 211,89	-0,03
BEST BU 4.45 10-28_2	USD	-5 000 000	-880 802,46	-0,21
BK AMER 3.5 04-26_20	USD	10 000 000	127 486,34	0,03
BK AMER 5.819 09-29_	USD	5 000 000	63 743,17	0,02
BNP PAR 2.5 03-32_20	EUR	-3 500 000	829,58	0,00
CA 3.875 04-31_20122	EUR	4 000 000	113 363,91	0,03
CARL BR 2.5 05-24_20	EUR	-3 400 000	-114 820,64	-0,02
CARR 1.25 06-25_2012	EUR	-3 200 000	-62 819,13	-0,01
CDS BNP. S11_201228	EUR	-6 000 000	-200 263,67	-0,05
CONOCOPHI 5.9 10-32_	USD	-7 000 000	-172 016,78	-0,04

### 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EUR

Designación de los valores	Divisa	Número o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
COOP RA 3.1 PERP_201	EUR	-10 000 000	-6 890,78	-0,01
CRED SU 1.0 12-17_20	EUR	4 000 000	30 726,71	0,01
DANS BK 4.125 01-31_	EUR	-5 000 000	-124 041,39	-0,03
DANS BK 4.75 06-30_2	EUR	-4 000 000	-45 435,11	-0,01
DEUT BK 5.0 09-30_20	EUR	-5 000 000	45 878,61	0,01
ELO 2.875 01-26_2012	EUR	-4 000 000	198 244,09	0,04
HANN RU 1.125 04-28_	EUR	-7 500 000	-223 271,83	-0,05
ING GRO 1.125 02-25_	EUR	-4 500 000	-89 303,75	-0,02
INTE 1.75 03-28_2012	EUR	5 000 000	48 344,89	0,01
INTE 1.75 03-28_2012	EUR	-5 000 000	-48 344,89	-0,01
INTE 5.017 06-24_201	EUR	-2 200 000	123 743,01	0,03
ITRAXX EUROPE S40 V1	EUR	7 500 000	147 899,08	0,04
ITRAXX EUR XOVER S40	EUR	2 000 000	162 260,38	0,04
JPM CHA 3.509 01-29_	USD	-7 300 000	-166 763,54	-0,04
KPN NV 5.625% 09-24_	EUR	-5 000 000	-130 945,89	-0,03
LOWE S 1.7 09-28_201	USD	-5 000 000	-122 362,19	-0,03
MARK AN 4.25 12-23_2	EUR	-2 750 000	-3 513,34	0,00
MUNICH R/ALL 1% 05CV	EUR	-8 750 000	-259 857,31	-0,06
NEXT 3.625 05-28_201	EUR	-3 500 000	-52 075,02	-0,01
ORANGE 1.0 05-25_201	EUR	7 000 000	226 998,64	0,06
PFIZER 0.8 05-25_201	USD	7 000 000	173 474,26	0,05
SANOFI 0.5 01-27_201	EUR	5 000 000	158 663,39	0,04
SANOFI 0.5 01-27_201	EUR	6 000 000	190 396,07	0,04
SG 4.25 12-30_201228	EUR	-5 000 000	-32 126,39	-0,01
SG 4.25 12-30_201228	EUR	-3 000 000	-19 275,83	-0,01
SG 5.625 06-33_20122	EUR	-4 000 000	59 652,89	0,01
SHEL INT 0.75 05-24_	EUR	-5 000 000	-154 005,39	-0,04
SOCGEN 4 06/07/23_20	EUR	-6 250 000	56 474,52	0,01
SVK HAND TV 17_20122	EUR	4 000 000	-65 119,69	-0,02
TELE EM 1.528 01-25_	EUR	5 000 000	75 640,39	0,02
TELE EM 1.528 01-25_	EUR	3 000 000	-50 091,37	-0,01
UNIB ROD 1.38 12-26_	EUR	2 500 000	-214 898,31	-0,06
UNIC 2.125 10-26_201	EUR	-10 000 000	-116 442,78	-0,03
VIVENDI 1.88 05-26_2	EUR	-5 000 000	-70 805,89	-0,02
ZURI VE 0.5 12-24_20	EUR	5 000 000	115 793,89	0,02
ZURI VE 0.5 12-24_20	EUR	7 000 000	162 111,44	0,04
<b>TOTAL Permutas de incumplimiento crediticio</b>			<b>-1 148 776,19</b>	<b>-0,27</b>
<b>CFD</b>				
BRIT TE 4.875 11-81	USD	-5 000	-121 521,30	-0,03
CFD 3M 1.5 06-3 1230	EUR	-1 400	-19 222,00	0,00
CFD BANC NT 1.6 1230	EUR	-50	-104 150,00	-0,03
CFD BANCO NTAND 1230	EUR	-50	-93 649,00	-0,03
CFD BNP ATT 0.8 1230	EUR	-5 000	-121 300,50	-0,03
CFD BNP FRANCE 1230	GBP	-63	-377 873,86	-0,09
CFD BNP HSBC US 1230	USD	-5 000	-246 957,41	-0,06
CFD BQ POST 1.3 1230	EUR	-30	-54 669,90	-0,01
CFD DEUT PO 1.0 1230	EUR	-7 500	-295 104,75	-0,07
CFD INTE 5.5% P 1230	EUR	-3 000	-111 351,00	-0,02

### 3.12. INVENTARIO DETALLADO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EUR

Designación de los valores	Divisa	Número o nominal	Valor actual	% del patrimonio neto
CFD OBL NEST FI 1230	EUR	-3 700	-125 756,34	-0,03
CFD OBL UNIBA B 1230	EUR	-25	-104 078,00	-0,02
CFD ORANGE BNPP 1230	EUR	-50	-163 105,00	-0,04
CFD SIEM FI 3.6 1230	EUR	-25	2 725,00	0,00
CFD TELE EM 1.9 1230	EUR	-30	-78 976,50	-0,02
CFD TELEFONICA 1230	EUR	-50	-244 990,00	-0,06
CFD UNIC 2.731 1230	EUR	-5 000	-101 150,00	-0,03
CFD VERI CO 3.5 1230	USD	-10 000	-390 124,47	-0,09
CFD VONOVIA SE 1230	EUR	-20	-51 101,00	-0,01
ORANGE 0.75 06-34 12	EUR	-50	-169 074,00	-0,04
<b>TOTAL CFD</b>			<b>-2 971 430,03</b>	<b>-0,71</b>
<b>TOTAL Otros instrumentos financieros a plazo</b>			<b>-4 120 206,22</b>	<b>-0,98</b>
<b>TOTAL Instrumentos financieros a plazo</b>			<b>-3 610 319,73</b>	<b>-0,86</b>
<b>Solicitudes de margen</b>				
SOLICITUD DE MARGEN CACEIS	USD	-706 993,32	-640 015,68	-0,15
SOLICITUD DE MARGEN CACEIS	JPY	3 150 000	20 226,86	0,00
SOLICITUD DE MARGEN CACEIS	EUR	186 350,01	186 350,01	0,05
SOLICITUD DE MARGEN CACEIS	GBP	-42 979,98	-49 598,96	-0,01
<b>TOTAL Solicitudes de margen</b>			<b>-483 037,77</b>	<b>-0,11</b>
<b>Créditos</b>			<b>39 874 357,09</b>	<b>9,49</b>
<b>Deudas</b>			<b>-16 005 896,34</b>	<b>-3,81</b>
<b>Cuentas financieras</b>			<b>23 040 872,56</b>	<b>5,48</b>
<b>Patrimonio neto</b>			<b>420 300 924,76</b>	<b>100,00</b>

Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación Z EUR	EUR	19 692,775	1 619,45
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación C CHF	CHF	2 200,000	1 039,02
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación V	EUR	165 116,837	1 114,35
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación RS EUR	EUR	7,006	160,81
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R2 EUR	EUR	3 317,726	160,00
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación CLASSIQUE EUR	EUR	100 292,952	1 229,29
Participaciones CANDRIAM LONG SHORT CREDIT Participación R EUR	EUR	709 386,100	110,13