



ECHIQUIER MAJOR SRI GROWTH EUROPE G

MARZO 2025 (datos a 31/03/2025)



Echiquier Major SRI Growth Europe es un fondo de selección de títulos ("stock-picking"). Su universo de inversión es el de los grandes valores europeos de crecimiento, presentando fuertes posiciones de liderazgo en su sector.



1 481 M€
Activo neto



395,93 €
Valor liquidativo

Horizonte de inversión
recomendado

5 años



Gestores

Adrien Bommelaer, Paul Merle, Marion Cohet Boucheron

Características

Typo	Sicav (subfondo)
Sicav	Echiquier
Creación de la Sicav	04/12/2012
Esperanza de vida	Indefinido
Creación del compartimento	11/03/2005
Fecha de la 1ª NAV	22/02/2008
Código ISIN	FR0010581728
Código Bloomberg	ECHMAJG FP
Divisa	EUR
Aplicación de los result.	Capitalización
Índice	MSCI EUROPE NR
Clasificación SFDR	Artículo 8

Condiciones financieras

Gastos de entrada	3% máx. no adquirido por el subfondo
Gastos de salida	Nada
Gastos de gestión	1,35% TTC max.
Comisión de rentabilidad	No
Swing pricing	No (definición en la última página)
Mín. de suscripción	Nada
Gastos a 31/03/2024	
Comisiones de gestión y otros gastos administrativos y de explotación	1,35%
Costes de transacción	0,41%
Comisión de rentabilidad	No

Información operacional

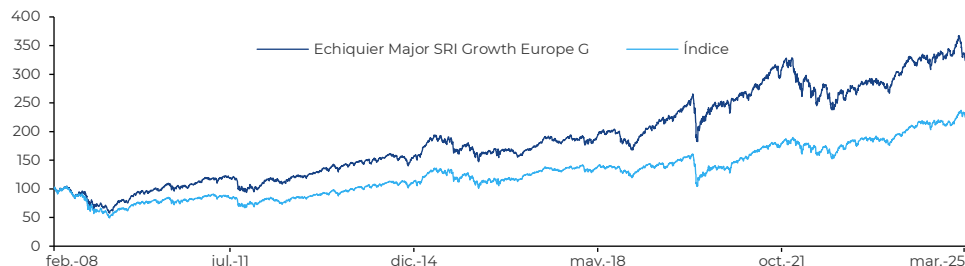
Valoración	Diaria
Cut-off	Mediodía
Liquidación	D+2
Valorador	Société Générale
Depositorio	BNP Paribas SA
Decimalización	Milésimas

Comentario del Gestor

Echiquier Major SRI Growth Europe G alcanza -8,68% en el mes y un -2,81% desde el principio del año.

Las bolsas europeas corrigieron en marzo en un contexto de fuerte rotación factorial, marcada por el mejor comportamiento de servicios públicos, energía y bancos, sectores excluidos por política de inversión. Por el contrario, consumo discrecional, tecnología y salud (sobrepesado estructural) fueron los más castigados. En este contexto desfavorable, el fondo quedó rezagado frente a su índice. Entre las mayores caídas, NOVO NORDISK se vio penalizada por los datos de prescripciones semanales en EE. UU., que parecen confirmar una pérdida de cuota de mercado frente a ELI LILLY. Los valores tecnológicos, como ASML, SAP, ACCENTURE e INFINEON, o los expuestos a centros de datos, como SCHNEIDER ELECTRIC, sufrieron. Por el contrario, las posiciones defensivas, como L'OREAL, ALLIANZ y MUNICH RE, mostraron un buen tono, mientras que AMADEUS subió al calor de sus buenos resultados. Aumentamos la exposición a seguros y valores defensivos, como ASTRAZENECA, L'OREAL y GIVAUDAN. También reforzamos THALES para aprovechar el aumento de los presupuestos de defensa en Europa. Recortamos NOVO NORDISK, COLOPLAST, PARTNERS y WOLTERS KLUWER, y salimos de SPOTIFY.

Evolución del fondo y de su índice de referencia desde su creación (base 100)

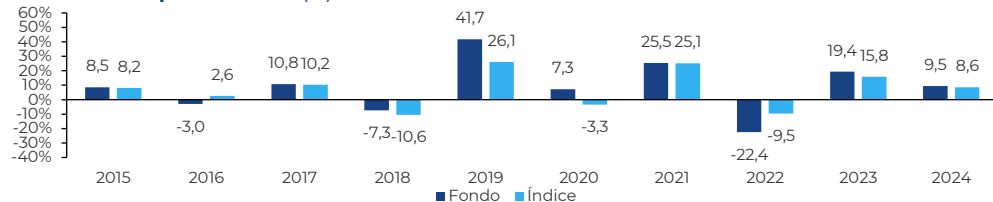


Índice: Fuente Bloomberg

Rendimientos (%)

	1 mes	YTD	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde su creación
Fondo	-8,7	-2,8	-1,8	+3,4	+9,1	+5,7	+7,1
Índice	-4,0	+5,9	+6,9	+8,4	+13,5	+5,6	+4,9

Rendimiento por año civil (%)



Las rentabilidades pasadas no son promesa o garantía de rentabilidades futuras. Las rentabilidades indicadas son después de comisiones de gestión, pero antes de impuestos a cargo del inversor. La rentabilidad del fondo y la del índice de referencia se calculan con los cupones netos reinvertidos. El cálculo tiene en cuenta todas las comisiones y gastos.

Hasta el 31/12/2012, el índice de referencia era STOXX EUROPE 600. Y desde el 01/01/2013, MSCI EUROPE NR.

Otros indicadores de riesgo

(calculados semanalmente)	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde su creación
Volatilidad del fondo	14,1	15,3	16,1	16,2	17,5
Volatilidad del índice	11,0	12,8	14,6	15,9	18,6
Ratio de Sharpe	0	0,3	0,7	0,4	0,5
Beta	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9
Correlación	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Ratio de Información	-1,2	-0,7	-0,5	0	0,3
Tracking error	7,1	6,8	7,6	6,7	6,5
Max. drawdown del fondo	-11,9	-20,3	-27,7	-31,4	-44,8
Max. drawdown del índice	-7,1	-15,1	-19,5	-35,3	-52,5
Recuperación (en días laborales)	-	299,0	360,0	199,0	267,0

Indicador de riesgo

Riesgo más reducido Riesgo más elevado



Riesgo(s) importante(s) para el fondo no considerado(s) en este indicador: riesgo de crédito, garantías. La categoría de riesgo asociada a este fondo no está garantizada y puede cambiar con el tiempo.

El indicador sintético de riesgo muestra el nivel de riesgo de este producto en comparación con otros. Indica la probabilidad de que este producto incurra en pérdidas en caso de movimientos del mercado o si no podemos pagarle. Hemos clasificado el producto en la clase de riesgo 4 de 7, que es una clase de riesgo de bajo a medio. En otras palabras, las pérdidas potenciales asociadas al rendimiento futuro del producto son de bajas a medias y, si la situación se deteriorara en los mercados financieros, es poco probable que nuestra capacidad para pagarle se viera afectada. Este indicador representa el perfil de riesgo que figura en el KID. El indicador de riesgo supone que mantiene las participaciones durante 5 años. Atención: el riesgo real puede ser muy diferente si opta por salir antes de ese plazo, y puede obtener menos rentabilidad.

DOCUMENTO PROMOCIONAL – Consulte los términos técnicos en el glosario de la última página.

LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER - SOCIEDAD DE GESTIÓN DE CARTERAS - 53, AVENUE D'IÉNA - 75116 PARIS - TEL : +33(0)1.47.23.90.90 - FAX : +33(0)1.47.23.91.91 - www.lfde.com/es-es
S.A. CON UN CAPITAL DE 10 047 500 € - SIREN 352 045 454 - R.C.S. PARIS - AUTORIZADA POR LA AMF N° 91004

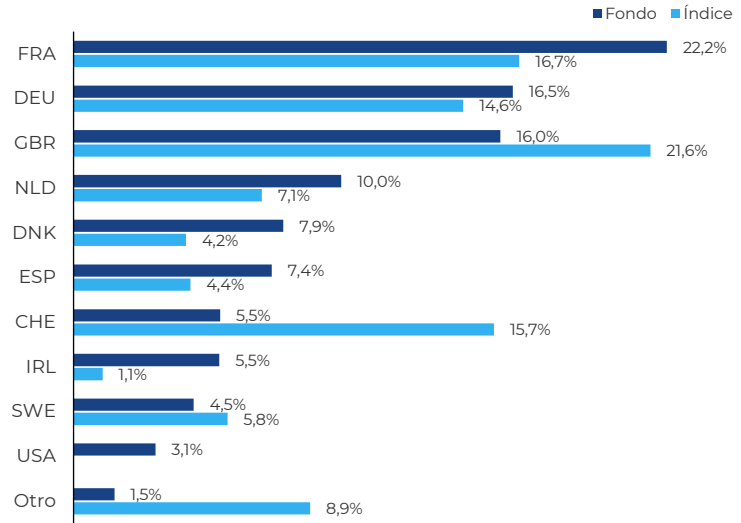
Perfil del fondo

EV/Sales 2025	6,0	Compartimiento cash (en % del activo neto)	-0,4%
PER 2025	27,6	Número de títulos	34
Rendimiento	1,7%	Capitalización promedia (M€)	133 897
Active share	77,3%	Capitalización mediana (M€)	71 808

Fuente : LFDE

Distribución geográfica

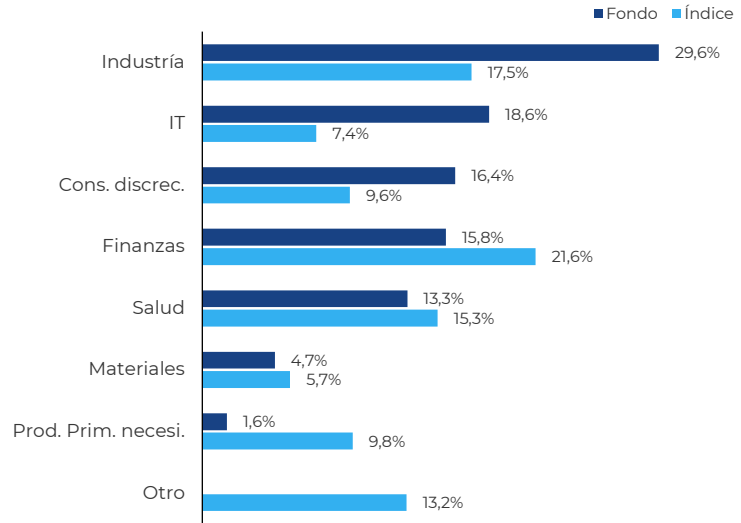
(en % del activo neto (excluyendo cash))



Fuente : LFDE

Distribución sectorial

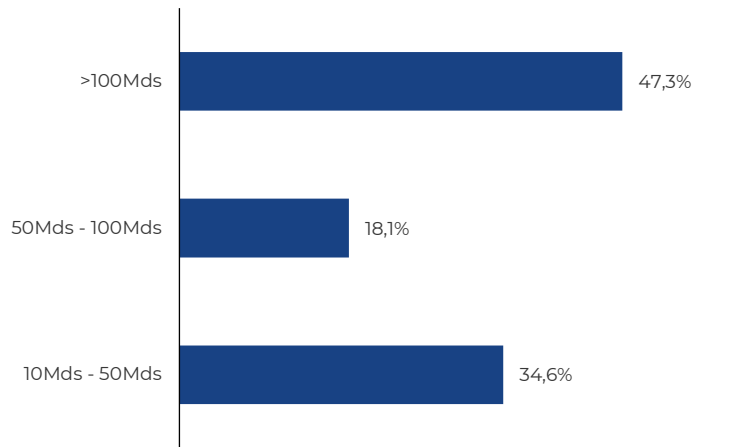
(en % del activo neto (excluyendo cash))



Fuente : Bloomberg

Distribución por capitalización (€)

(en % del activo neto (excluyendo cash))



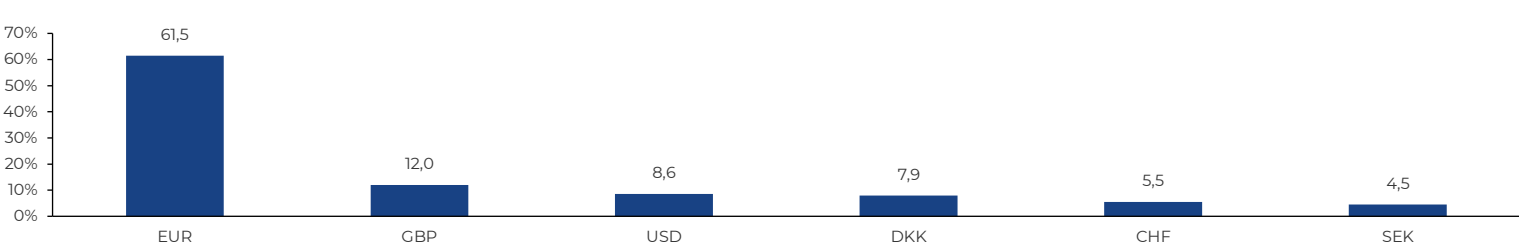
Fuente : LFDE

Principales posiciones

Valores	Países	Sectores	en % del activo neto
ASML	NLD	IT	6,5
SAP	DEU	IT	5,6
Allianz	DEU	Finanzas	5,4
DSV	DNK	Industria	4,4
Schneider Electric	FRA	Industria	4,1
RELX	GBR	Industria	4,0
London SE	GBR	Finanzas	4,0
Legrand	FRA	Industria	3,8
EssilorLuxottica	FRA	Salud	3,8
Amadeus IT	ESP	Cons. disc...	3,8
Peso de las 10 primeras posiciones : 45,4%			

Fuente : LFDE

Desglose por divisas



Fuente : LFDE

Análisis de Rentabilidad (mensual)

3 mejores contribuidores a la rentabilidad		
Valores	Rentabilidad	Contribución
Allianz	+6,6	+0,3
RELX	+0,2	+0,0
Munich Re	-0,6	+0,0
Peso de los 3 contribuidores a la rentabilidad : 8,9%		

3 peores contribuidores a la rentabilidad		
Valores	Rentabilidad	Contribución
Novo Nordisk	-25,9	-1,0
ASML	-10,7	-0,7
LVMH	-17,7	-0,5
Peso de los 3 contribuidores a la rentabilidad : 12,6%		

Fuente : LFDE

Perfil GREaT de la cartera

Enfoque ASG	Mejora de la puntuación¹
Tasa de ajuste del universo de comparación	25%
Puntuación GREaT media ponderada	7,37
Puntuación GREaT media ponderada del universo de comparación ajustado²	7,28

La puntuación GREaT se basa en una metodología de análisis ASG patentada por el Grupo LBP AM.

La escala de puntuación GREaT va del 1 al 10, donde 10 representa la máxima calidad ASG de un emisor.

¹ El enfoque de «mejora de la puntuación» ASG consiste en obtener una puntuación GREaT media ponderada para la cartera que sea superior a la del universo de comparación ajustado.

² El universo de comparación reajustado corresponde a un universo del que hemos eliminado un porcentaje de emisores, correspondiente a la tasa de ajuste del universo de comparación, que están en una lista de exclusión aplicable a la cartera y/o tienen las peores puntuaciones GREaT.

ASG: Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

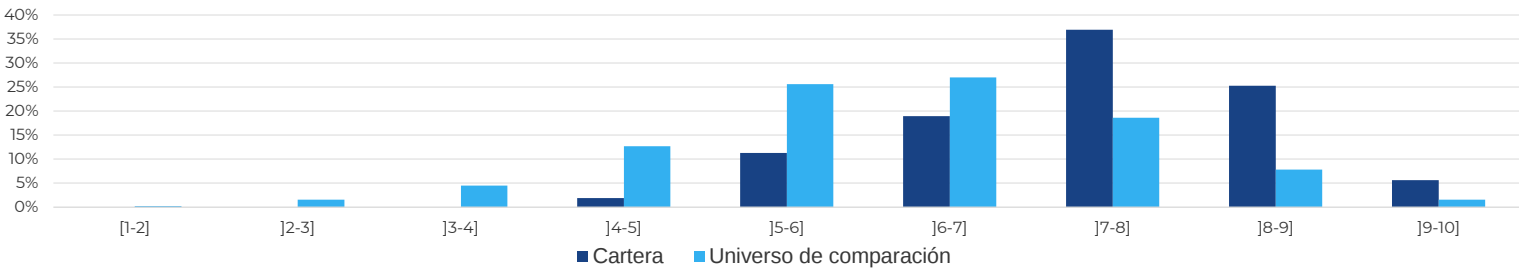
Para obtener más información sobre la composición del universo de comparación, consulte el folleto del fondo.

Metodología GREaT	
 Gobierno responsable	 Gestión sostenible de los Recursos
Fomentar la difusión de las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo y ética empresarial.	Gestión sostenible de los recursos humanos y naturales: respeto de los derechos humanos, desarrollo de la legislación laboral, relaciones sostenibles con los proveedores y protección del medio ambiente.
 Transición Energética	 Desarrollo de los Territorios
Gestionar los riesgos climáticos apoyando la transición de un modelo económico con altas emisiones de carbono a otro más eficiente y sostenible.	Promover prácticas responsables que cumplan los objetivos sociales y de desarrollo sostenible y creen valor para todos los actores de la cadena de valor.

	Cartera	Cobertura de la cartera	Comparable	Cobertura del comparable	Tipo de comparables
G - Gobierno responsable	6,47	100,0%	6,10	99,6%	Universo de comparación
R - Gestión sostenible de los recursos	6,22	100,0%	5,88	99,6%	
E - Transición energética	7,18	100,0%	6,23	99,6%	
T - Desarrollo de los Territorios	6,81	100,0%	6,00	98,9%	

Dado que el fondo no asume ningún compromiso de rentabilidad en relación con su comparable en los pilares GREaT, la puntuación de la cartera puede ser superior o inferior a la de su comparable.

Desglose de la cartera y del universo de comparación por puntuación GREaT



Mejores puntuaciones GREaT en la cartera y contribución de cada pilar a la puntuación GREaT del emisor

Nombre del emisor	Peso en la cartera	Puntuación de GREaT	G	R	E	T
L'Oreal Sa	1,6%	9,65	11,5%	25,6%	18,5%	44,4%
Schneider Electric Se	4,1%	9,55	20,0%	21,4%	32,4%	26,3%
Industria De Diseno Textil Sa	3,7%	8,72	12,3%	29,9%	16,2%	41,7%
Legrand Sa	3,8%	8,56	32,7%	22,2%	20,9%	24,2%
Hermes International Sca	2,0%	8,55	12,0%	8,6%	24,3%	55,1%

Indicador de sostenibilidad de cartera

	Cartera	Compromiso mínimo
Porcentaje de inversión sostenible	87,5%	40,0%

Según el Reglamento europeo sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés), una inversión sostenible es una inversión en una actividad económica que contribuye a un objetivo medioambiental o social, siempre que estas inversiones no causen un perjuicio significativo a ninguno de estos objetivos y que las empresas en las que se realizan las inversiones apliquen buenas prácticas de gobierno corporativo. El porcentaje de inversiones sostenibles que aquí se presenta se basa en la metodología propia del Grupo LBP AM, disponible en su totalidad en nuestro sitio web: <https://cdn.lfde.com/upload/partner/sfdr-methodologie-investissement-durable.pdf>

Indicador 1 - Medioambiental	Cartera	Comparable
Trayectoria de cero emisiones netas	80,1%	62,4%
Índices de cobertura	100,0%	100,0%

Metodología del indicador 1

Nombre del indicador	Definición	Unidad de medida
Trayectoria de cero emisiones netas	Porcentaje de empresas cuyos objetivos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero están validados por SBTi.	%

Fuente(s): CDP_TEMP

Indicador 1 - Medioambiental	Cartera	Comparable
Impacto sobre la biodiversidad (BIA-GBSTM)	21,6	54,7
Índices de cobertura	100,0%	97,1%

Metodología del indicador 1

Nombre del indicador	Definición	Unidad de medida
Impacto sobre la biodiversidad (BIA-GBSTM)	GBS: Global Biodiversity Score (puntuación global de biodiversidad): estimación del impacto de una empresa en la biodiversidad, teniendo en cuenta su actividad histórica, vinculada a la artificialización del suelo, la sobreexplotación de recursos, la contaminación y el cambio climático. Cuanto más alta sea la puntuación, mayor será el impacto de la empresa en la biodiversidad.	MSA,ppb*/Md€ invertidos

Fuente(s): CDC_BIO

Para más información sobre las metodologías utilizadas para calcular los indicadores de sostenibilidad y sobre nuestro enfoque como inversor responsable, consulte los documentos disponibles en nuestro sitio web en la siguiente dirección: www.lfde.com/fr/investissement-responsable/pour-aller-plus-loin/. El sello ISR del gobierno francés tiene una validez limitada y está sujeto a evaluaciones periódicas. Además, el hecho de que a un compartimento se le haya concedido del sello no significa que cumpla con sus objetivos de sostenibilidad como inversor o que el sello cumpla los requisitos de futuras normas nacionales o europeas.

Objetivo extrafinanciero de la cartera

El enfoque de gestión ISR del producto financiero consiste en identificar las empresas con las mejores prácticas en materia de desarrollo sostenible, según el análisis de la sociedad gestora.

Este análisis se basa en la filosofía GREaT de la propia sociedad gestora, articulada en torno a los siguientes cuatro pilares:

- Gobierno responsable: este pilar tiene como objetivo evaluar la organización y la eficacia de los poderes dentro de los emisores (equilibrio de poderes, remuneración de los ejecutivos, ética empresarial).
- Gestión sostenible de los recursos: este pilar examina el impacto medioambiental de los emisores y la gestión del capital humano (calidad de las condiciones de trabajo y gestión de las relaciones con los proveedores).
- Transición económica y energética: este pilar evalúa la estrategia de transición energética de los emisores (reducción de gases de efecto invernadero y respuesta a los desafíos a largo plazo).
- Desarrollo de los territorios: este pilar analiza la estrategia de los emisores en relación con el acceso a los servicios básicos.

Se identifican varios criterios para cada pilar y estos se supervisan mediante indicadores suministrados por agencias de calificación extrafinanciera (MSCI ESG Research, Moody's ESG y Ethifinance Ratings). La implantación de esta metodología ayuda a reducir los sesgos, sobre todo en términos de capital y sector.

Este análisis cuantitativo se complementa con un análisis cualitativo del gobierno corporativo de los emisores. LFDE ha puesto en marcha una metodología propia para el análisis cualitativo del gobierno corporativo que da como resultado una puntuación asignada a los emisores. Esta puntuación complementa la puntuación cuantitativa de «Gobierno responsable» asignada por el modelo GREaT. Este análisis se basa en la experiencia de LFDE y tiene como objetivo identificar a los emisores en los que el buen gobierno corporativo y la excelencia directiva impulsan iniciativas sociales y medioambientales que crean valor para todas las partes interesadas.

En última instancia, la sociedad gestora es la única que juzga la calidad extrafinanciera de un emisor, que se expresa:

- Según una puntuación GREaT entre 1 y 10, donde 10 representa la mejor calidad ASG de un emisor.

Además, la sociedad gestora aplica exclusiones sectoriales y normativas diseñadas para limitar la inversión en emisores con impactos negativos excesivos. Nuestras listas de exclusiones sectoriales incluyen ciertos emisores en sectores controvertidos como el tabaco, el juego, el carbón, el petróleo y el gas, de acuerdo con criterios definidos por la sociedad gestora. Nuestra lista de exclusiones normativas se elabora a partir de análisis de controversias o denuncias en materia de ASG, e identifica casos de vulneraciones graves, sistemáticas y no corregidas de los derechos o infracciones en materia de ASG. Además de la base común de exclusiones de la sociedad gestora, las carteras que cuentan con el sello ISR del gobierno francés cumplen con las exclusiones obligatorias enumeradas en sus directrices.

Glosario

Léxico de condiciones financieras	
Swing pricing	Mecanismo por el cual el valor liquidativo se ajusta al alza (o a la baja) si la variación de los pasivos es positiva (o negativa) con el fin de reducir para los partícipes del fondo el coste de reorganizar la cartera cuando se producen variaciones de los pasivos.

Léxico de los indicadores de riesgo	
Volatilidad	Medida de la amplitud de las variaciones del precio de una acción, un mercado o un fondo. Se calcula a lo largo de un periodo determinado y sirve para evaluar la regularidad del rendimiento de una acción, un mercado o un fondo.
Ratio de Sharpe	Indicador de la rentabilidad (marginal) obtenida por unidad de riesgo asumido. Si el ratio es negativo: menor rentabilidad que el índice de referencia. Si el ratio está entre 0 y 1: rentabilidad superior con demasiado" riesgo asumido. Si el ratio es superior a 1: rentabilidad superior que no se obtiene a costa de demasiado"" riesgo.""Indicador que corresponde a la sensibilidad del fondo en relación con su índice de referencia.
Bêta	Para una beta inferior a 1, es probable que el fondo caiga menos que su índice; si la beta es superior a 1, es probable que el fondo caiga más que su índice".
Ratio de Información	Indicador sintético de la eficacia de la relación riesgo/rentabilidad. Un indicador elevado significa que el fondo supera regularmente a su índice de referencia.
Tracking error	Indicador que compara la volatilidad del fondo con la de su índice de referencia. Cuanto mayor es el tracking error, más se aleja la rentabilidad media del fondo de la de su índice de referencia.
Max. drawdown	Max drawdown mide la mayor caída del valor de una cartera.
Recuperación (en días laborales)	Tiempo de recuperación, que corresponde al tiempo necesario para que la cartera vuelva a su nivel más alto (antes del "max drawdown").
Sensibilidad	Variación del valor de un activo cuando otro factor varía al mismo tiempo. Por ejemplo, la sensibilidad a los tipos de interés de una obligación corresponde a la variación de su precio provocada por una subida o una bajada de los tipos de interés de un punto básico (0,01%).

Léxico del análisis financiero	
EV/Sales	Ratio de valoración de la empresa: valor de la empresa/ventas.
PER	Ratio de valoración de la empresa: Price Earning Ratio = capitalización bursátil/beneficio neto.
Consumo discrecional	A diferencia del consumo básico, representa todos los bienes y servicios considerados no esenciales.
Consumo básico	A diferencia del consumo discrecional, representa los bienes y servicios considerados esenciales.
Servicios de comunicaciones	Este sector incluye a los operadores de redes de telecomunicaciones y a los proveedores de servicios de comunicaciones y transmisión de datos.
Países emergentes	Los países emergentes son países cuya situación económica está en proceso de desarrollo. Este crecimiento se calcula sobre la base del PIB, las nuevas empresas e infraestructuras y el nivel y calidad de vida de los habitantes.
Materias Primas	Recurso natural utilizado en la fabricación de productos semiacabados o acabados, o como fuente de energía.

Léxico del análisis crediticio	
Bonos « investment grade »	Se dice que un bono tiene "grado de inversión", es decir, si su calificación financiera por parte de las agencias de calificación es superior a BB+.
Bonos « high yield »	Un bono de alto rendimiento es aquel que las agencias de calificación califican por debajo de BBB-.
Duración	La vida media de sus flujos de caja ponderados por su valor actual. En igualdad de condiciones, cuanto mayor sea la duración, mayor será el riesgo.
Yield to worst	El peor rendimiento que un bono puede alcanzar sin que el emisor incumpla.
Yield (call ejercidos)	El rendimiento de un bono incluye cualquier fecha de rescate incorporada al bono. Estas fechas de "call" corresponden a vencimientos intermedios que dan la posibilidad de rescatar el bono antes de su fecha de vencimiento final.

Léxico del análisis no financiero	
Índice de selectividad	Tasa de selectividad: porcentaje del universo inicial excluido por razones ESG.
Universo de inversión inicial	Universo de inversión ("universo invertible") que cumple las restricciones del folleto.
Puntuación de controversia	Esta puntuación de controversia, que va de 0 a 10 (siendo 0 la peor), nos la proporciona MSCI ESG Research. Queremos medir si las empresas invertidas en nuestros OIC son mejores que las de su índice de referencia en términos de gestión y aparición de controversias ASG sobre temas como el medio ambiente, los derechos de los consumidores, los derechos humanos, los derechos laborales, la gestión de proveedores, así como la gobernanza.
Datos de carbono	Conjunto de datos brutos (fuente Carbon4 Finance) utilizados para calcular los distintos ratios vinculados a la huella de carbono del fondo: Ratio de impacto de carbono: Emisiones de CO ₂ ahorradas y emisiones de CO ₂ inducidas. Intensidad de carbono: Emisiones de carbono de alcance 1, 2 y 3 (el alcance 1 representa las emisiones directas, el 2 las emisiones indirectas relacionadas con la energía y el 3 el resto de emisiones indirectas).
Ratio de impacto de carbono (CIR)	Relación entre emisiones evitadas y emisiones inducidas calculada por Carbon4 Finance, que corresponde a la relación entre las emisiones de GEI evitadas y las emisiones de GEI inducidas por una empresa (en toneladas de CO ₂ equivalente), conocida como CIR. Cuanto mayor es el CIR, más relevante es la empresa para la transición hacia una economía baja en carbono. Este indicador permite evaluar la pertinencia de la actividad de una empresa frente a los retos de la lucha contra el cambio climático. Para una empresa determinada, un CIR superior a 1 significa que la actividad evita más emisiones de gases de efecto invernadero de las que induce.
Intensidad media ponderada de carbono (WACI)	La intensidad de carbono es la media ponderada de nuestros IUC (en comparación con su índice de referencia) utilizando la metodología WACI (Weighted Average Carbon Intensity) de Carbon4 Finance. La fórmula de cálculo figura en el inserto de metodología ESG.
Best in Universe	Tipo de selección ASG que consiste en dar preferencia a los emisores con las mejores calificaciones extrafinancieras, independientemente de su sector de actividad.
Best Effort	Este tipo de selección ASG favorece a los emisores que demuestran una mejora o buenas perspectivas en sus prácticas y su desempeño ASG a lo largo del tiempo.

Si desea obtener más información

La SICAV se creó el 4 diciembre 2012 por tiempo indefinido. El subfondo se lanzó el 11 marzo 2005.

El presente documento, de carácter comercial, es ante todo un informe mensual sobre la gestión y los riesgos del subfondo. También tiene por objeto proporcionarle información simplificada sobre las características del subfondo.

Para más información sobre las características y los costes de este subfondo, le invitamos a leer los documentos reglamentarios (folleto disponible en inglés y francés y DIC en las lenguas oficiales de su país) disponibles gratuitamente en nuestra página web www.lfde.com.

Se informa a los inversores o inversores potenciales de que pueden obtener un resumen de sus derechos en la lengua oficial de su país o en inglés en la página de Información reglamentaria del sitio web de la sociedad gestora www.lfde.com o directamente a través del enlace que figura a continuación: <https://cdn.lfde.com/upload/partner/Droitsdelinvestisseur.pdf>

Información sobre los tipos de retención: para las participaciones de distribución, los dividendos pagados están gravados al 30%. Para las participaciones de capitalización de los fondos que inviertan más del 10% de su patrimonio neto en títulos de deuda, tributación al 30% sobre los rendimientos derivados directa o indirectamente del rendimiento de los títulos de deuda.

Los inversores o posibles inversores también pueden presentar una reclamación de acuerdo con el procedimiento establecido por la sociedad gestora. Esta información está disponible en la lengua oficial del país o en inglés en la página de Información reglamentaria del sitio web de la sociedad de gestión www.lfde.com o directamente a través del enlace que figura a continuación: <https://cdn.lfde.com/upload/partner/Droitsdelinvestisseur.pdf>

Por último, se llama la atención del inversor sobre el hecho de que el gestor o la sociedad gestora pueden decidir rescindir los acuerdos de comercialización de sus instituciones de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 32 bis de la Directiva 2011/61/UE.