

CANDRIAM MONEY MARKET

R.C.S. LUXEMBOURG B-26803



SICAV de droit luxembourgeois
SICAV di diritto lussemburghese
SICAV de derecho luxemburgués

Rapport annuel révisé au 31 décembre 2018
Relazione annuale di bilancio certificata al 31 dicembre 2018
Informe anual auditado al 31 de diciembre de 2018

Candriam Money Market

SICAV de droit luxembourgeois

SICAV di diritto lussemburghese

SICAV de derecho luxemburgués

Rapport annuel révisé pour l'exercice
du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018

Relazione annuale di bilancio certificata per l'esercizio
dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018

Informe anual auditado del ejercicio
del 1 de enero de 2018 al 31 de diciembre de 2018

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont reçues sur la base du prospectus d'émission accompagné du dernier rapport annuel et, après sa parution, du dernier rapport semestriel. - Nessuna sottoscrizione può essere accettata sulla base dei rendiconti finanziari. Le sottoscrizioni sono valide solo se ricevute sulla base del prospetto di emissione accompagnato dall'ultima relazione annuale e, dopo la sua pubblicazione, dall'ultima relazione semestrale. - No se aceptará ninguna suscripción con base a los informes financieros. Las suscripciones tan sólo son válidas cuando se reciban sobre la base del folleto de emisión, acompañado del último informe anual y, tras su publicación, del último informe semestral.

Candriam Money Market

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-26803

Administration de la SICAV

Conseil d'Administration :

Président

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Administrateurs

Vincent HAMELINK,
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Solutions
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy
Belfius Banque S.A.

Candriam Luxembourg
représentée par Jean-Yves MALDAGUE

Siège social

14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Banque Dépositaire

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Société de Gestion

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L - 8009 Strassen

L'implémentation de la **Gestion de Portefeuille** de tous les compartiments est déléguée à :

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B - 1000 Bruxelles

Les fonctions d'**Agent Administratif** et d'**Agent Domiciliaire** sont confiées à :

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Les fonctions d'**Agent de Transfert** (en ce compris les activités de **Teneur de Registre**) sont déléguées à :

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Amministrazione della SICAV

Consiglio di Amministrazione:

Presidente

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Amministratori

Vincent HAMELINK,
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Solutions
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy
Belfius Banque S.A.

Candriam Luxembourg
rappresentata da Jean-Yves MALDAGUE

Sede legale

14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Banca Depositaria

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Società di Gestione

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L - 8009 Strassen

L'implementazione della funzione di **Gestione di Portafoglio** di tutti i comparti è delegata a:

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B - 1000 Bruxelles

Le funzioni di **Agente Amministrativo** e di **Agente Domiciliatario** sono affidate a:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Le funzioni di **Agente per i Trasferimenti** (comprese le attività di **Custodia dei Registri**) sono delegate a:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Administración de la SICAV

Consejo de Administración:

Presidente

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director
Candriam Luxembourg

Consejeros

Vincent HAMELINK,
Member of the Group Strategic Committee
Candriam Belgium

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Solutions
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy
Belfius Banque S.A.

Candriam Luxembourg
representada por Jean-Yves MALDAGUE

Domicilio social

14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Banco Depositario

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Sociedad Gestora

Candriam Luxembourg
SERENITY - Bloc B,
19-21, Route d'Arlon,
L - 8009 Strassen

La realización de la **Gestión de la Cartera** de todos los compartimentos se ha delegado en:

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B - 1000 Bruselas

Las funciones de **Agente Administrativo** y **Agente de Domiciliaciones** se han confiado a:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Las funciones de **Agente de Transmisiones** (incluidas las actividades de **Conservador de Registro**) han sido delegadas en:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Candriam Money Market

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-26803

Administration de la SICAV (suite)

Réviseur d'entreprises agréé

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L - 2182 Luxembourg

Réviseur d'entreprises agréé de la Société de Gestion

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L - 2182 Luxembourg

Amministrazione della SICAV (segue)

“Réviseur d'entreprises agréé”

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L - 2182 Lussemburgo

“Réviseur d'entreprises agréé” dalla Società di gestione

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L - 2182 Lussemburgo

Administración de la SICAV (continuación)

“Réviseur d'entreprises agréé”

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L - 2182 Luxemburgo

“Réviseur d'entreprises agréé” por la Sociedad Gestora

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L - 2182 Luxemburgo

Candriam Money Market

Détails sur la SICAV

Candriam Money Market est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) constituée conformément à la législation du Grand-Duché de Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

La SICAV est soumise aux dispositions de la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif (« OPC »), telle que modifiée et de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

Le capital de la SICAV est à tout moment égal au total des actifs nets de la SICAV.

La SICAV met à la disposition des investisseurs plusieurs portefeuilles constituant des masses d'avoirs distinctes représentées par des classes d'actions distinctes (ci-après désignées « compartiments »).

La SICAV constitue de ce fait une société d'investissement dite à compartiments multiples.

Actuellement, les compartiments suivants sont offerts au public :

- le compartiment Candriam Money Market Euro, libellé en Euros (EUR) ;
- le compartiment Candriam Money Market USD, libellé en dollars américains (USD) ;
- le compartiment Candriam Money Market Euro AAA, libellé en Euros (EUR).

Les rapports annuels aux actionnaires pour chacun des compartiments et les résultats globalisés sont disponibles sur demande et sans frais auprès du siège social de la SICAV et peuvent être expédiés aux détenteurs d'actions nominatives, à l'adresse indiquée dans le registre des actionnaires, sans frais sur simple demande. De surcroît, les rapports semestriels non révisés sont également disponibles sur demande et sans frais auprès du siège social de la SICAV et peuvent être expédiés aux détenteurs d'actions nominatives sans frais sur simple demande.

L'exercice de la SICAV se termine le 31 décembre de chaque année.

Les actions ne sont plus disponibles que sous forme nominative.

L'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires de la SICAV aura lieu chaque année au siège social de la SICAV, ou à tout autre endroit au Luxembourg qui sera spécifié dans l'avis de convocation.

Elle se tiendra dans les six mois suivant la fin de l'exercice social.

Dettagli relativi alla SICAV

Candriam Money Market è una Società d'Investimento a Capitale Variabile (SICAV) costituita ai sensi delle leggi del Granducato del Lussemburgo in materia di "Organismi di Investimento Collettivo".

La SICAV è soggetta alle disposizioni della Parte I della legge del 17 dicembre 2010, e successive modifiche, relativa agli organismi di investimento collettivo ("OIC"), e della legge del 10 agosto 1915 sulle società commerciali.

Il capitale della SICAV è sempre pari al totale dei suoi attivi netti.

La SICAV mette a disposizione degli investitori vari portafogli, i quali costituiscono masse di attività distinte, ciascuna rappresentata da classi di azioni distinte (dette qui di seguito "comparti").

La SICAV costituisce quindi una società di investimento a comparti multipli.

Attualmente sono proposti al pubblico i seguenti comparti:

- il comparto Candriam Money Market Euro denominato in euro (EUR);
- il comparto Candriam Money Market USD denominato in dollaro (USD);
- il comparto Candriam Money Market Euro AAA denominato in euro (EUR).

Le relazioni annuali destinate agli azionisti per ciascun comparto e i risultati consolidati sono disponibili su richiesta e gratuitamente presso la sede legale della SICAV e sono spediti ai detentori di azioni nominative, all'indirizzo riportato nel registro degli azionisti, senza spese e dietro semplice richiesta. Inoltre, sono altresì disponibili su richiesta e gratuitamente presso la sede legale della SICAV le relazioni semestrali non certificate, le quali possono essere spedite ai detentori di azioni nominative senza spese e dietro semplice richiesta.

L'esercizio della SICAV si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Le azioni sono disponibili solo in forma nominativa.

L'Assemblea Generale Annuale dei Soci si tiene ogni anno presso la sede legale della SICAV o in altro luogo in Lussemburgo specificato nell'avviso di convocazione.

L'Assemblea Generale Annuale si terrà entro sei mesi seguenti alla fine dell'esercizio.

Detalles de la SICAV

Candriam Money Market es una Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV) constituida de conformidad con la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo relativa a los "Organismos de Inversión Colectiva".

La SICAV está sometida a lo dispuesto en la parte I de la ley luxemburguesa modificada de 17 de diciembre de 2010 relativa a los Organismos de Inversión Colectiva («OIC») modificada y de la ley luxemburguesa de 10 de agosto de 1915 sobre las sociedades mercantiles.

El capital de la SICAV es en todo momento igual al total del activo neto de la SICAV.

La SICAV pone a disposición de los inversores varias carteras que constituyen el conjunto de activos distintos representados por las clases distintas de acciones (en lo sucesivo, denominadas "compartimentos").

La SICAV constituye por ende una sociedad de inversión de compartimentos múltiples.

En la actualidad, tan sólo se ofrecen al público los siguientes compartimentos:

- el compartimento Candriam Money Market Euro, denominado en euros (EUR);
- el compartimento Candriam Money Market USD, denominado en dólares (USD);
- el compartimento Candriam Money Market Euro AAA, denominado en euros (EUR).

Las cuentas anuales de cada uno de los compartimentos destinadas a los accionistas y los resultados consolidados están disponibles previa solicitud y de forma gratuita en el domicilio social de la SICAV y pueden ser enviados a los titulares de acciones nominativas, a la dirección indicada en el registro de accionistas, sin cargos y previa solicitud. Además, las cuentas semestrales no auditadas están asimismo disponibles previa solicitud y de forma gratuita en el domicilio social de la SICAV y pueden ser enviadas a los titulares de acciones nominativas, sin cargos y previa solicitud.

El ejercicio fiscal de la SICAV se termina el 31 diciembre de cada año.

Las acciones solo estarán disponibles de forma nominativa.

La Junta General Ordinaria de Accionistas tendrá lugar todos los años en el domicilio social de la SICAV o en cualquier otro lugar de Luxemburgo que se especifique en la convocatoria

La Junta General Anual se celebrará dentro de los seis meses siguientes al final del ejercicio.

Candriam Money Market

Détails sur la SICAV (suite)

Les avis de toutes les assemblées générales sont envoyés à tous les actionnaires nominatifs, à leur adresse figurant sur le registre des actionnaires, au moins huit jours avant l'assemblée générale. Ces avis indiquent l'heure et le lieu de l'assemblée générale et les conditions d'admission, l'ordre du jour et les exigences de la loi luxembourgeoise en matière de quorum et de majorité nécessaires.

En plus, des avis sont publiés dans le Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg et dans un journal luxembourgeois, le «Luxemburger Wort», ainsi que dans la presse des pays où la SICAV est commercialisée si la législation de ces pays l'exige.

La valeur de l'actif net par action de chaque compartiment, le prix d'émission et de rachat des actions de chaque compartiment ainsi que les changements intervenus dans le portefeuille-titres peuvent être obtenus au siège de la SICAV.

Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts et les rapports financiers de la SICAV sont tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de la SICAV.

Dettagli relativi alla SICAV (segue)

Gli avvisi di convocazione delle assemblee generali sono inviati a tutti gli azionisti titolari di azioni nominative presso l'indirizzo annotato nel registro degli azionisti, almeno otto giorni prima dell'assemblea generale. Tali avvisi indicano l'ora e il luogo in cui si terrà l'assemblea generale, come pure le condizioni di ammissione, l'ordine del giorno e le disposizioni della legge lussemburghese in materia di quorum e di maggioranze.

Inoltre gli avvisi di convocazione sono pubblicati sul "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg" e su un quotidiano lussemburghese (il "Luxemburger Wort"), nonché su altri giornali di paesi in cui sono distribuite le azioni della SICAV, ove richiesto dalla normativa vigente.

Il valore patrimoniale netto per azione di ogni comparto, il prezzo di emissione e di riscatto delle azioni di ogni comparto, così come le variazioni intervenute nel portafoglio titoli, sono disponibili presso la sede della SICAV.

Il prospetto, le informazioni chiave per gli investitori, lo statuto e le relazioni finanziarie della SICAV sono tenuti gratuitamente a disposizione del pubblico presso la sede legale della SICAV.

Detalles de la SICAV (continuación)

Las convocatorias de todas las juntas generales se enviarán a todos los accionistas nominativos, con una antelación mínima de ocho días respecto de la junta general, a la dirección que figure en el registro de accionistas. En la notificación de convocatoria se indica la hora y el lugar de la junta general y las condiciones de admisión, el orden del día y los requisitos de la ley luxemburguesa en materia de quórum y mayoría necesarios.

Además, la convocatoria se publicará en el "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations" del Gran Ducado de Luxemburgo, y en un diario Luxemburgués, el "Luxemburger Wort", así como en la prensa de los países en que se comercialice la SICAV, si la legislación de estos países así lo exige.

El valor del activo neto por acción de cada compartimento, el precio de emisión y de reembolso de las acciones de cada compartimento, así como los cambios realizados en la cartera de títulos pueden obtenerse en el domicilio social de la SICAV.

El folleto, los datos fundamentales para el inversor, los estatutos y las cuentas financieras de la SICAV se mantienen gratuitamente a disposición del público en el domicilio social de la SICAV.

Candriam Money Market

Informations aux Actionnaires

Informazioni all'attenzione degli Azionisti

Información dirigida a los Accionistas

Directive sur la fiscalité de l'épargne

Direttiva sulla tassazione dei redditi da risparmio

Directiva sobre la fiscalidad del ahorro

La loi du 25 novembre 2014 a transposé en droit luxembourgeois la Directive 2003/48/EC du Conseil de l'Union Européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts (la « Directive »). Cette Directive a pour objet de permettre que les revenus d'intérêts versés à un bénéficiaire effectif, qui est une personne physique résidant dans un pays de l'Union Européenne, soient imposés selon les dispositions de l'Etat de résidence du bénéficiaire effectif. Ce but est atteint grâce à l'échange d'informations entre les administrations fiscales de l'Union Européenne. Le Luxembourg procède à l'échange automatique d'informations sur les distributions et produits de rachats obtenus à partir du 1^{er} janvier 2015 des fonds entrant dans le champ d'application de la Directive, ce qui est le cas pour Candriam Money Market.

La legge del 25 novembre 2014 ha recepito nel diritto lussemburghese la Direttiva 2003/48/EC del Consiglio dell'Unione europea in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi (la "Direttiva"). Questa Direttiva ha l'obiettivo di consentire che i redditi da risparmio corrisposti a beneficiari effettivi che siano persone fisiche, residenti in un paese dell'Unione europea, siano soggetti a un'imposizione secondo la legislazione del loro Stato di residenza effettivo. Tale obiettivo sarà realizzato grazie allo scambio di informazioni tra le amministrazioni fiscali dell'Unione europea. Il Lussemburgo procede allo scambio automatico delle informazioni sulle distribuzioni e i proventi dai riscatti ottenuti dal 1° gennaio 2015 dai fondi che rientrano nel campo di applicazione della Direttiva. Questo obbligo vale per Candriam Money Market.

La ley del 25 de noviembre de 2014 transpuso al derecho luxemburgués la Directiva 2003/48/CE del Consejo de la Unión Europea en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses (la "Directiva"). Esta Directiva tiene por objeto permitir que los rendimientos de intereses abonados a un beneficiario efectivo, que es una persona física que reside en un país de la Unión Europea, estén sujetos a imposición según las disposiciones del Estado de residencia del beneficiario efectivo. Este objetivo se consigue mediante el intercambio de información entre las administraciones fiscales de la Unión Europea. Luxemburgo procede al intercambio automático de información sobre las distribuciones y productos procedentes de rescates obtenidos a partir del 1 de enero de 2015 de los fondos que entran en el ámbito de aplicación de la Directiva, como sucede con Candriam Money Market.

La SICAV est autorisée à rejeter toute demande de souscription d'actions si les futurs souscripteurs ne lui fournissent pas des informations complètes et suffisantes eu égard aux exigences de la Loi.

La SICAV è autorizzata a respingere una richiesta di sottoscrizione di azioni se i futuri sottoscrittori non gli forniscono informazioni complete e sufficienti relativamente ai requisiti della Legge.

La SICAV está autorizada a rechazar cualquier solicitud de suscripción de acciones si los futuros suscriptores no le suministran una información completa y suficiente teniendo en cuenta las exigencias de la Ley.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration

Relazione del Consiglio di Amministrazione

Informe del Consejo de Administración

Gouvernance

Le Conseil d'Administration de la SICAV a choisi volontairement d'adhérer au code de conduite de l'ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement) publié en juin 2013 qui définit les principes de bonne gouvernance. Le Conseil d'Administration considère que la SICAV s'est conformée à ce code, dans tous ses aspects significatifs, au cours de l'exercice comptable clôturé au 31 décembre 2018. Ce code de conduite ALFI est disponible pour consultation auprès du siège social de la SICAV.

Governance societaria

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione ha deciso di aderire su base volontaria al Codice di condotta dell'ALFI (Associazione lussemburghese dei fondi di investimento) pubblicato nel luglio 2013, che definisce i principi di buona governance. Il Consiglio di amministrazione ritiene che la Società di gestione si sia conformata al predetto codice, in tutti i suoi aspetti significativi, nel corso dell'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2018. Il Codice di condotta dell'ALFI è disponibile per consultazione presso la sede legale della SICAV.

Gobernancia

El consejo de administración de la Sociedad Gestora ha elegido adherir voluntariamente al código de conducta de la ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements), publicado en julio de 2013, que define los principios de buena gobernanza. El consejo de administración considera que la Sociedad Gestora se ha conformado a este código, en todos sus aspectos significativos, durante el ejercicio contable cerrado a 31 de diciembre de 2018. Este código de conducta ALFI está disponible para su consulta en el domicilio social de la SICAV.

Environnement économique et financier

Contesto economico e finanziario

Contexto económico y financiero

Aux États-Unis, alors que la Bourse a crû de près de 20 % en 2017 et qu'elle poursuit sa croissance sur un rythme effréné en janvier (+7,5 % alors que celui-ci n'était pas encore tout-à-fait écoulé), fin janvier 2018, des inquiétudes apparaissent sur les valeurs technologiques, entraînant une chute de la Bourse de 10 % en quelques jours. En février et mars, la Bourse demeure volatile, fluctuant au rythme des annonces du Président Trump sur l'instauration de taxes sur les importations des États-Unis. En effet, initialement, la taxation vise uniquement les importations d'acier et d'aluminium en provenance principalement de la Chine mais pas uniquement. Mais, au fur et à mesure de l'escalade des annonces du Président Trump sur les importations en provenance de Chine, la possibilité d'une guerre commerciale entre les deux premières puissances économiques va croissante et cela pèse sur la Bourse. Cette dernière baisse finalement de 1,2 % sur le trimestre. Du côté obligataire, le taux à dix ans termine le premier trimestre en hausse de 33 points de base à 2,75 %. Cette hausse est liée à une inflation plus élevée qu'attendue et au risque d'emballlement de celle-ci suite au vote d'un budget expansionniste (augmentation des dépenses de l'ordre de 300 milliards de dollars sur deux ans) dans un environnement de croissance élevée (2,3 % en glissement trimestriel annualisé au quatrième trimestre 2017). Le 21 mars, la Réserve Fédérale poursuit son cycle de resserrement en relevant de 25 points de base son taux directeur à 1,75 %. Au début du second trimestre, la menace puis la mise à exécution le 8 mai du retrait des États-Unis de l'accord sur le nucléaire iranien pousse le prix du baril de pétrole à la hausse. Celui-ci atteint 80 dollars mi-mai pour rebaisser légèrement vers 75 dollars en juin.

Negli Stati Uniti, nonostante un rialzo del mercato azionario di quasi il 20% nel 2017, ed il proseguimento di questo trend rialzista a un ritmo molto sostenuto nel primo mese del 2018 (+7,5%, prima di fine gennaio), verso la fine del mese, si sono accentuati i timori per i titoli tecnologici, che hanno provocato un calo del mercato azionario del 10% nel giro di pochi giorni. Il mercato azionario è rimasto volatile in febbraio e marzo, oscillando al ritmo degli annunci del presidente relativi all'imposizione di dazi sulle importazioni negli USA. In un primo momento, questa tassazione era destinata esclusivamente alle importazioni di acciaio e alluminio, provenienti principalmente, ma non solo, dalla Cina. Il moltiplicarsi degli annunci al riguardo e l'eventualità di una guerra commerciale tra le due maggiori potenze economiche mondiali hanno penalizzato il mercato azionario, che ha perso l'1,2% nel corso del trimestre. Per quanto riguarda le obbligazioni, il tasso decennale ha chiuso il primo trimestre in rialzo di 33 punti base al 2,75%. Tale andamento era riconducibile a un'inflazione superiore alle attese e al rischio di un'impennata inflativa dopo l'approvazione di una legge di bilancio espansiva (con un aumento della spesa pubblica di circa USD 300 miliardi in due anni) in un contesto di forte crescita (a un tasso annualizzato del 2,3% su base trimestrale nel quarto trimestre 2017). Il 21 marzo, la Federal Reserve ha portato avanti il ciclo di inasprimento monetario, innalzando il tasso d'interesse di riferimento di 25 punti base, all'1,75%. All'inizio del secondo trimestre, le minacce e il conseguente ritiro da parte degli Stati Uniti dall'accordo sul nucleare iraniano, hanno spinto al rialzo i prezzi del greggio. Il prezzo del barile ha toccato gli USD 80 alla metà di maggio, per poi scendere di nuovo lievemente in giugno a USD 75.

En los Estados Unidos, a pesar de que el mercado de valores creció casi un 20% en 2017 y que prosiguió esta trayectoria alcista a un ritmo vertiginoso en enero de 2018 (+7,5%, incluso antes de que terminara el mes), a finales de mes aumentó la ansiedad suscitada por las acciones de las tecnológicas, lo que provocó que el mercado bursátil se desplomara un 10% en unos pocos días. El mercado de valores se mantuvo volátil en febrero y marzo, fluctuando en función de los anuncios del presidente sobre la imposición de aranceles por los Estados Unidos a las importaciones. Inicialmente, esta tasa estaba destinada únicamente a las importaciones de acero y aluminio, procedentes principalmente, aunque no solo, de China. La escalada en los anuncios y la posibilidad de una guerra comercial entre las dos mayores potencias económicas del mundo incidieron negativamente sobre el mercado de valores. Este último retrocedió un 1,2% en el trimestre. Por lo que respecta a los bonos, el tipo a 10 años cerró el primer trimestre con una subida de 33 puntos básicos hasta el 2,75%. Este aumento estuvo ligado a una tasa de inflación superior a la esperada y al riesgo de que se disparara tras la votación a favor de un presupuesto expansionista (con un aumento del gasto de alrededor de 300.000 millones de dólares USD a lo largo de dos años) en un entorno de fuerte crecimiento (a una tasa anualizada del 2,3% intertrimestral en el cuarto trimestre de 2017). El 21 de marzo, la Reserva Federal prosiguió su ciclo de ajuste de la política monetaria y subió su tipo de interés oficial en 25 puntos básicos, hasta situarlo en 1,75%. A principios del segundo trimestre, la amenaza de salida de los Estados Unidos, y su posterior salida efectiva, del acuerdo nuclear con Irán, hizo subir los precios del petróleo. El precio del barril alcanzó los 80 USD a mediados de mayo y luego volvió a bajar ligeramente hasta los 75 USD en junio.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

Ce mouvement pousse les taux à long terme au-delà des 3,1 % d'autant que la croissance et l'emploi demeurent très bien orientés, que l'inflation est en hausse et que le risque de guerre commerciale reste bien présent. Toutefois, dans la seconde moitié du mois de mai, les turbulences liées à la constitution d'un gouvernement en Italie conduisent à une fuite vers des actifs refuge ce qui pousse le taux à dix ans à la baisse d'une trentaine de points de base à près de 2,75 %. Finalement, une solution à la formation du gouvernement rassure les marchés et permet, tant à la Bourse qu'aux taux à dix ans, de remonter. Début juin, le président Trump annule l'exemption des droits d'accises sur l'acier et l'aluminium européen. Au cours du mois, le gouvernement américain indique vouloir mettre des droits de douane sur un nombre plus important encore de produits d'origine chinoise et réduire le transfert technologique (vers la Chine). Finalement, aidé par des indicateurs ISM toujours élevés et un rythme mensuel de créations d'emplois autour de 220.000, le taux d'intérêt à dix ans augmente de 11 points de base à 2,86 % sur le trimestre et la Bourse croît de 2,9 %. En juillet et août, les indicateurs d'activité et d'emplois demeurent toujours très bien orientés. Toutefois, les annonces du président Trump sur la taxation des importations en provenance de Chine ainsi que les développements en Argentine, Turquie et Italie entre autres viennent rythmer l'évolution du taux à dix ans qui oscillent fortement autour de 2,86 %. Fin août, les États-Unis et le Mexique concluent un nouvel accord commercial auquel se joindra fin septembre le Canada. Début septembre, avec plus de 200.000 créations d'emplois, des salaires en hausse de près de 3 % sur un an, des indices ISM à 59,9 (en moyenne pour les deux secteurs) et le prix du pétrole qui passe de 70 dollars mi-août à 85 dollars début octobre (lié à l'incertitude sur les sanctions américaines vis-à-vis de l'Iran et sur sa future production), il n'en faut pas plus pour que le taux à dix ans amorce un mouvement de hausse jusqu'à 3,1 %. Cette remontée est stoppée par l'annonce, le 24 septembre, d'une nouvelle hausse de droits d'accises sur 200 milliards de dollars de biens chinois supplémentaires. Cette taxe est de 10 % jusqu'à la fin de l'année et passera – au 1er mars – à 25 % s'il n'y a pas de progrès dans les négociations.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Contesto economico ed finanziario (segue)

Tale andamento ha spinto i tassi a lungo termine oltre il 3,1% sino alla metà di maggio, favoriti da un contesto in cui crescita e occupazione hanno mantenuto una dinamica sostenuta, l'inflazione era in rialzo e il rischio di una guerra commerciale ancora molto concreto. Tuttavia, nella seconda metà di maggio, le turbolenze legate alla formazione del nuovo governo in Italia hanno indotto gli investitori a rifugiarsi verso approdi sicuri, facendo scendere il tasso a 10 anni di circa 30 punti base, attorno al 2,75%. Alla fine, la soluzione della crisi con la nascita del governo ha rassicurato le piazze finanziarie, consentendo al mercato azionario e al tasso a 10 anni di salire nuovamente. All'inizio di giugno, il presidente Trump ha annullato l'esenzione ai paesi europei dai dazi sulle importazioni di acciaio ed alluminio. Nel corso del mese, il governo degli Stati Uniti ha annunciato l'intenzione di imporre dei dazi su un numero ancora più ampio di merci cinesi e di limitare il trasferimento di tecnologia (verso la Cina). Infine, grazie al traino degli indici ISM rimasti su livelli elevati e alla creazione mensile di circa 220.000 nuovi posti di lavoro, nel corso del trimestre il tasso di interesse a 10 anni è salito di 11 punti base, al 2,86%, e il mercato ha guadagnato il 2,9%. In luglio e in agosto gli indicatori economici e occupazionali sono rimasti molto positivi. Tuttavia, gli annunci del presidente Trump relativi alla tassazione delle importazioni cinesi e gli sviluppi della situazione politica, in particolare, in Argentina, Turchia e Italia, hanno influenzato il tasso a 10 anni, che ha registrato forti oscillazioni attorno alla soglia del 2,86%. Verso la fine di agosto gli Stati Uniti ed il Messico hanno concluso un nuovo accordo commerciale, che è stato firmato anche dal Canada un mese dopo. All'inizio di settembre, gli oltre 200.000 nuovi posti di lavoro creati, l'incremento dei salari di circa il 3% su base annua, gli indici ISM a 59,9 (livello medio per entrambi i settori) e il rincaro del petrolio da USD 70 a metà agosto a USD 85 a inizio ottobre (dovuto in parte alle prospettive incerte per la produzione dell'Iran), si sono riflessi nella tendenza al rialzo del rendimento a 10 anni al 3,1%. Questo trend, tuttavia, è stato interrotto dall'annuncio, il 24 settembre, dell'applicazione di una nuova serie di dazi su USD 200 miliardi di merci cinesi. La misura prevedeva l'applicazione di un'aliquota del 10% fino alla fine dell'anno, che - dal 1° marzo - sarebbe balzata al 25% in caso di stallo dei negoziati.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

Contexto económico y financiero (continuación)

Este cambio impulsó los tipos a largo plazo por encima del 3,1% hasta mediados de mayo, favorecidos por un contexto en el que el crecimiento y el empleo mantuvieron su fuerte impulso, la inflación estaba subiendo y el riesgo de una guerra comercial seguía siendo muy alto. Sin embargo, en la segunda quincena de mayo, ante la agitación generada por la formación de un gobierno en Italia, los inversores optaron por recurrir en masa a refugios seguros, con lo que el tipo de interés a 10 años se redujo en unos 30 puntos básicos, hasta situarse en torno al 2,75%. Al final, la solución encontrada para formar gobierno tranquilizó a los mercados y permitió que el mercado de valores y el tipo a 10 años volvieran a subir. A principios de junio, el Presidente Trump canceló la exención arancelaria al acero y el aluminio para la Unión Europea. En el transcurso del mes, el gobierno de EE.UU. indicó que quería imponer aranceles a aún más bienes chinos y reducir la transferencia de tecnología (a China). Por último, alentado por los indicadores ISM, que se mantuvieron en niveles elevados, y la creación mensual de empleo en torno a 220.000, el tipo de interés a 10 años subió durante el trimestre 11 puntos básicos, hasta el 2,86%, y el mercado de valores subió un 2,9%. En julio y agosto, los indicadores empresariales y de empleo se mantuvieron muy positivos. Sin embargo, los comunicados del Presidente Trump sobre la imposición de aranceles a las importaciones chinas y los acontecimientos acaecidos, entre otros, en Argentina, Turquía e Italia, influyeron sobre el tipo de interés a diez años, que fluctuó mucho en torno al 2,86%. A finales de agosto, Estados Unidos y México firmaron un nuevo acuerdo comercial; Canadá también se convirtió en cosignatario un mes después. A principios de septiembre, los más de 200.000 nuevos puestos de trabajo creados, el aumento salarial de casi el 3% interanual, los índices ISM a 59,9 (cifra media de ambos sectores) y un aumento del precio del petróleo de 70 dólares USD a mediados de agosto a 85 dólares a principios de octubre (debido, en parte, a la existencia de incertidumbres acerca de la producción futura de Irán), se reflejaron en la trayectoria alcista del rendimiento de los bonos a 10 años hasta el 3,1%. Sin embargo, esta se vio frenada por el anuncio, el 24 de septiembre, de la aplicación de una nueva oleada de aranceles a 200.000 millones de dólares USD de mercancías chinas. Este tipo arancelario del 10% es aplicable hasta finales de año y se disparará el 1 de marzo al 25% si las negociaciones se estancan.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

Le 26 septembre, vu les conditions d'inflation et de croissance, la Réserve fédérale augmente de 25 points de base à 2,25 % son taux de référence. Au total, sur le troisième trimestre, le taux à dix ans croît de vingt points de base à 3,06 % et la Bourse de 7,2 %. Le quatrième trimestre a mis en exergue les différences entre la bonne santé de l'économie américaine (la croissance au troisième trimestre est de 3,5 % en rythme trimestriel annualisé après 4,2 % au deuxième trimestre) et les faiblesses qui apparaissent entre autres dans les économies émergentes. Aux États-Unis, le taux de chômage atteint 3,7 % (niveau en dessous du plancher de l'an 2000) et les ISM (manufacturier et services) sont, en moyenne, proche de 60. Dans cet environnement, début octobre, le taux à dix ans ré-accélère à nouveau de près de 20 points de base en quelques jours. Mais, la baisse de la bourse qui s'en est suivie (-6,9 % sur le mois d'octobre), la publication de chiffres d'inflation plus faible et les commentaires des officiels de la Réserve fédérale – indiquant une poursuite de la hausse du taux directeur – ont mis un frein à la remontée du taux dix ans. Le prix du pétrole vient également peser sur la bourse. Celui-ci, entre début octobre et fin novembre, passe de 85 dollars à moins de 60 dollars le baril (soit une baisse d'un peu plus de 30 %). Cette baisse s'explique principalement par deux éléments. Premièrement, le mouvement de désynchronisation des économies et le ralentissement de la croissance mondiale – actée par le FMI en octobre (révision à la baisse de la croissance mondiale pour 2018 et 2019) – sont liés, entre autres, à la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ainsi que les répercussions de la hausse des taux américains sur les pays émergents. Deuxièmement, l'imposition de sanctions à l'encontre de l'Iran, début novembre, ainsi que l'exemption pendant 180 jours de huit pays (dont les plus grands sont la Chine, l'Inde, le Japon, ...) ont créé un excès d'offre de pétrole. En effet, l'Arabie Saoudite et la Russie avaient déjà augmenté leur production pour éviter une hausse trop forte du prix du pétrole. Consistante avec sa logique de resserrement graduel de sa politique monétaire pour éviter les tensions inflationnistes dans un environnement de croissance élevée, la Réserve fédérale, le 19 décembre, a relevé de 25 points de base à 2,5 % son taux de référence. Au soir du 21 décembre, aucun accord n'a été trouvé au sein du congrès et entre le congrès et le Président de sorte qu'une partie de l'administration est mise à l'arrêt (*shutdown*).

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Contesto economico ed finanziario (segue)

Il 26 settembre, tenuto conto dell'inflazione e delle condizioni di crescita, la Federal Reserve ha innalzato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base al 2,25%. In complesso, nel terzo trimestre, il tasso a 10 anni è salito di 20 punti base al 3,06%, mentre il mercato ha guadagnato il 7,2%. Il quarto trimestre ha evidenziato le differenze tra la fiorente economia degli Stati Uniti (+3,5% nel terzo trimestre su base trimestrale annualizzata dopo il 4,2% del secondo trimestre) e le difficoltà che stavano affiorando, in particolare, nei paesi emergenti. Negli Stati Uniti, il tasso di disoccupazione è sceso al 3,7% (battendo il minimo storico registrato nel 2000) e gli indici ISM (manifatturiero e dei servizi) si sono attestati, in media, intorno ai 60 punti. In questo scenario, all'inizio di ottobre, il tasso di interesse a 10 anni è risalito di circa 20 punti base nel giro di pochi giorni. Tuttavia, il successivo calo del mercato (-6,9% in ottobre), il ribasso dei dati sull'inflazione pubblicati e le dichiarazioni dei vertici della Federal Reserve - che hanno espresso l'intenzione di continuare a innalzare il tasso di riferimento - hanno impedito che il rendimento decennale salisse ulteriormente. Il prezzo del petrolio ha rappresentato un'altra spina nel fianco per il mercato, scendendo tra l'inizio di ottobre e la fine di novembre, da USD 85 al barile a meno di USD 60 al barile (ovvero un calo superiore al 30%). La flessione era dovuta soprattutto a due fattori: in primo luogo, la tendenza alla desincronizzazione delle economie e il rallentamento della crescita globale - riscontrato dall'FMI ad ottobre (revisione al ribasso della crescita globale per il 2018 e il 2019) - riconducibili, in particolare, alla guerra commerciale USA-Cina ed alle ripercussioni del rialzo dei tassi USA sui paesi emergenti. In secondo luogo, l'imposizione di sanzioni contro l'Iran, agli inizi di novembre, nonché l'esenzione per 180 giorni dall'embargo petrolifero di otto paesi (tra i quali i più importanti sono Cina, India e Giappone) ha determinato un'eccesso di offerta di petrolio. In effetti, l'Arabia Saudita e la Russia avevano già aumentato la produzione per sostenere il prezzo del greggio. La Federal Reserve, in linea con i propri piani di graduale inasprimento della politica monetaria per tenere sotto controllo l'inflazione in un contesto di accelerazione della crescita, ha innalzato il tasso di riferimento principale di 25 punti base, portandolo al 2,5% il 19 dicembre. La sera del 21 dicembre, l'impossibilità di raggiungere un accordo in seno al Congresso e l'incapacità del Congresso di arrivare ad un compromesso con il presidente avevano determinato un parziale blocco delle attività amministrative federali (il cosiddetto *government shutdown*).

Informe del Consejo de Administración (continuación)

Contexto económico y financiero (continuación)

El 26 de septiembre, la Fed, habida cuenta de las condiciones de inflación y de crecimiento, decidió aumentar su tipo de interés de referencia en 25 puntos básicos, hasta el 2,25%. En conjunto, para el tercer trimestre, el bono a 10 años subió 20 pb hasta 3,06%, con un incremento del mercado del 7,2%. El cuarto trimestre puso de relieve las diferencias entre una floreciente economía estadounidense (crecimiento del 3,5% trimestral anualizado en el tercer trimestre después del 4,2% del segundo trimestre) y las fisuras que están apareciendo, entre otras cosas, en la armadura de las economías emergentes. En los Estados Unidos, la tasa de desempleo disminuyó al 3,7% (superando así el mínimo histórico registrado en el año 2000) y los ISM (manufacturero y de servicios) se sitúan, por término medio, en torno a 60. En este contexto, a principios de octubre, el bono a 10 años volvió a subir casi 20 pb en pocos días. Sin embargo, la subsiguiente caída del mercado (-6,9% en octubre), la publicación de cifras de inflación más bajas y los comentarios de los miembros de la Reserva Federal, que indicaban que deseaban seguir incrementando el tipo de interés oficial, impidieron que el bono a diez años siguiera aumentando. El precio del petróleo fue otro de los problemas que encontró el mercado, al caer, entre principios de octubre y finales de noviembre, de 85 USD/barril a menos de 60 USD/barril (lo que equivale a un bajón de +30%). La caída se debió principalmente a dos factores: en primer lugar, la tendencia a la desincronización de las economías y la desaceleración del crecimiento mundial, impuesta por el FMI en octubre (revisión a la baja del crecimiento mundial para 2018 y 2019), que está vinculada, entre otras cosas, a la guerra comercial entre Estados Unidos y China y a las repercusiones de la subida de los tipos estadounidenses en los países emergentes. En segundo lugar, la imposición de sanciones contra Irán a principios de noviembre, así como la exención de 180 días sobre el embargo al petróleo para ocho países (entre los más importantes de los cuales figuran China, India y Japón), generaron un excedente en la oferta de petróleo. De hecho, Arabia Saudí y Rusia ya habían aumentado la producción para sostener el precio del petróleo. La Reserva Federal, en consonancia con su plan de ajuste progresivo de su política monetaria para controlar la inflación en un entorno de mayor crecimiento, subió su tipo de referencia en 25 puntos básicos, hasta el 2,5%, el 19 de diciembre. La noche del 21 de diciembre, al no llegarse a un acuerdo en el Congreso, y al no llegar el Congreso a un acuerdo con el presidente, se produjo un cierre parcial de la Administración.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

Ces développements ont conduit à une forte volatilité sur les marchés. Au total, la Bourse se replie de près de 10 % en décembre et termine l'année 2018 sur une baisse de 6,2 %. Quant au taux à dix ans, il a progressé de 28 points de base à 2,69 %.

Début 2018, au sein de la zone euro, l'activité maintient un rythme assez élevé tirée tant par la demande domestique que par les exportations. L'emploi continue de progresser et le taux de chômage est en baisse à 8,5 %. Les indicateurs avancés restent bien orientés. La confiance des consommateurs est de retour sur ses plus hauts niveaux. L'Allemagne finit par former une grande coalition mi-mars. Les élections italiennes ne donnent aucun résultat clair. Fin mars, la BCE revoit ses prévisions de croissance pour 2018 à 2,4 %. Dans le contexte international du premier trimestre, le taux à dix ans allemand termine le trimestre en hausse de 7 points de base à 0,5 % et la Bourse perd 3 %. Au second trimestre, malgré des indicateurs d'activité toujours sur des niveaux assez élevés, les premiers signes de ralentissement apparaissent en lien avec des craintes sur la croissance mondiale, sur l'augmentation possible des droits d'accises aux États-Unis sur les véhicules automobiles européens et certaines tensions domestiques. En mai, la crise liée à la constitution du nouveau gouvernement italien (troisième économie de la zone euro) ainsi que les déclarations des différentes parties en présence, poussent le taux à dix ans italien au-delà des 3 % alors que le dix ans allemand – jouant son rôle de valeur refuge – baisse jusqu'à 0,28 %. Début juin, avec la constitution du gouvernement italien, le taux à dix ans allemand remonte vers 0,5 %. Mi-juin, la BCE annonce qu'elle prolonge son programme d'achats d'actifs jusque fin décembre 2018 avec un rythme d'achat moitié moindre sur le quatrième trimestre 2018 (15 milliards contre 30 milliards avant) et qu'elle maintiendra son taux directeur à son niveau actuel au moins jusqu'à l'été 2019. Ces annonces ainsi que la politique intérieure allemande poussent les taux d'intérêt à la baisse. Au total, le taux d'intérêt à dix ans allemand baisse de 19 points de base pour terminer le trimestre à 0,31 % et la Bourse croît de 0,7 %. Insidieusement, ces développements depuis le début de l'année pèsent sur la croissance européenne.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Contesto economico ed finanziario (segue)

Tali andamenti hanno alimentato un'elevata instabilità sui mercati. Il mercato azionario, in discesa di quasi il 10% a dicembre, ha chiuso il 2018 con un calo complessivo del 6,2%, mentre il rendimento a 10 anni è aumentato di 28 punti base, al 2,69%.

All'inizio del 2018, nell'ambito dell'Eurozona, l'attività economica, trainata sia dalla domanda interna che dalle esportazioni, era ancora relativamente elevata. L'occupazione ha continuato a crescere e il tasso di disoccupazione è sceso all'8,5%. Gli indicatori anticipatori sono rimasti su livelli elevati. La fiducia dei consumatori è tornata ai massimi storici. Alla metà di marzo in Germania, si è formato un'ampio governo di coalizione, mentre le elezioni in Italia non hanno dato risultati chiari. Alla fine di marzo, la BCE ha corretto le prospettive di crescita per il 2018 al 2,4%. Nel contesto internazionale che ha caratterizzato il primo trimestre, il tasso a 10 anni della Germania ha chiuso il periodo in rialzo di 7 punti base allo 0,5% e il mercato azionario è sceso del 3%. Nel secondo trimestre, nonostante gli indicatori dell'attività economica rimanessero su livelli relativamente elevati, sono emersi i primi segnali di rallentamento riconducibili ai timori per la crescita globale ed al possibile aumento delle accise sulle importazioni di veicoli europei negli Stati Uniti, in un contesto segnato da forti tensioni interne. In maggio, la crisi legata alla formazione del nuovo governo in Italia (la terza economia dell'Eurozona) e le dichiarazioni dei vari partiti interessati hanno spinto il tasso italiano a 10 anni al di sopra del 3% mentre il tasso sui titoli decennali della Germania - che hanno svolto il ruolo di bene rifugio - è sceso allo 0,28%. All'inizio di giugno, con la formazione del governo in Italia, il tasso decennale tedesco è salito intorno allo 0,5%. A metà giugno, la BCE ha annunciato l'estensione del programma di allentamento quantitativo (QE) fino alla fine di dicembre 2018 (dimezzando il volume mensile degli acquisti - da EUR 30 miliardi a EUR 15 miliardi - nel quarto trimestre del 2018) e la permanenza del tasso d'interesse di riferimento sugli stessi livelli almeno sino all'estate 2019. Questi annunci, assieme agli sviluppi della politica interna della Germania, hanno determinato un calo dei tassi di interesse. In complesso, il tasso di interesse decennale della Germania ha perso 19 punti base per chiudere il trimestre allo 0,31% mentre il mercato azionario è cresciuto dello 0,7%. A partire dall'inizio dell'anno, questi fattori hanno iniziato a pesare in modo insidioso sulla crescita europea.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

Contexto económico y financiero (continuación)

Estos acontecimientos provocaron una gran volatilidad en los mercados. En resumen, el mercado de valores, que había caído casi un 10% en diciembre, finalizó el año 2018 con un bajón general del 6,2%, mientras que el bono a 10 años subió 28 puntos básicos, hasta el 2,69%.

A principios de 2018, la actividad económica de la zona euro, impulsada tanto por la demanda interna como por las exportaciones, seguía siendo relativamente elevada. El empleo seguía al alza y la tasa de desempleo se redujo al 8,5%. Los indicadores adelantados se mantuvieron en niveles elevados. La confianza de los consumidores volvió a sus cotas más altas. Alemania formó un gran gobierno de coalición a mediados de marzo, y las elecciones italianas no ofrecieron resultados claros. A finales de marzo, el BCE ajustó sus perspectivas de crecimiento para 2018 en un 2,4%. En el contexto internacional del primer trimestre, el tipo alemán a 10 años finalizó el trimestre con una subida de 7 puntos básicos, hasta el 0,5%, y el mercado de valores cayó un 3%. En el segundo trimestre, a pesar de que los indicadores empresariales se mantuvieron en niveles relativamente altos, los primeros indicios de ralentización se hicieron perceptibles en un contexto de temores sobre el crecimiento mundial y sobre un posible aumento de los impuestos especiales que gravan las importaciones de vehículos europeos a los EE.UU., entre crecientes tensiones internas. En mayo, la crisis vinculada a la formación del nuevo gobierno italiano (la tercera economía más grande de la zona euro), así como las declaraciones de las diferentes partes implicadas, impulsaron los tipos italianos a 10 años por encima del 3%, mientras que los tipos alemanes a 10 años, que ejercían su papel de refugio seguro, cayeron hasta el 0,28%. A principios de junio, con la formación del gobierno italiano, el tipo alemán a diez años subió a cerca del 0,5%. A mediados de junio, el BCE anunció que ampliaría su programa de expansión cuantitativa hasta finales de diciembre de 2018 (reduciendo a la mitad su ritmo mensual de compras —de 30.000 millones de euros a 15.000 millones de euros— en el cuarto trimestre de 2018) y que mantendría su tipo de interés oficial en su nivel actual al menos durante el verano de 2019. Estos anuncios, así como la política interior alemana, provocaron una bajada de los tipos de interés. En resumidas cuentas, el tipo de interés a 10 años alemán perdió 19 puntos básicos para cerrar el trimestre a 0,31% y el mercado de valores creció un 0,7%. Estos factores comenzaron a influir de forma insidiosa en el crecimiento europeo a partir del inicio del año.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

Au premier semestre, elle oscille autour de 1,6 % en glissement trimestriel annualisé soit un point de pourcentage en moins qu'en 2017 à la même période. Entre début juillet et fin septembre, à la différence des États-Unis, l'indice boursier de la zone euro ne croît que de 0,24 % et le taux à dix ans augmente de 17 points de base pour finir le trimestre à 0,47 %. Différents éléments ont contribué à cette maigre performance. L'augmentation des droits de douanes décrétée par les États-Unis vis-à-vis de la Turquie a fragilisé encore un peu plus l'économie turque dont les liens économiques sont beaucoup plus importants avec la zone euro qu'avec les États-Unis. Le nouveau gouvernement italien proposait initialement un déficit égal à 6 % du PIB ce qui le mettait en porte-à-faux avec les traités européens. Le budget, finalement déposé auprès de la commission, table sur un déficit de 2,4 % du PIB ce qui demeure élevé et nécessite encore des négociations avec l'Union Européenne. Un dernier élément qui pèse sur l'activité européenne est l'entrée en vigueur, le 1^{er} septembre, des nouvelles normes environnementales pour l'industrie automobile. En Allemagne, l'industrie n'est pas encore tout-à-fait prête ce qui entraîne de fortes ventes avant la date butoir mais un quasi-arrêt de la production pour se mettre en conformité. Tous ces développements ont pesé sur la croissance de la zone euro au troisième trimestre qui ne progresse que de 0,6 % en glissement trimestriel annualisé avec une contraction de la croissance en Allemagne et en Italie. Au quatrième trimestre, alors que la croissance aux États-Unis demeure dynamique, celle de la zone euro demeure plus faible (le niveau des enquêtes PMI baisse et se rapproche de 50). A l'instar des États-Unis, le taux à dix ans allemand augmente début octobre pour dépasser les 0,5 % pour ensuite sans cesse baisser. Ce repli vient en réponse à une première chute de bourse. Ensuite, les deux mouvements – baisse du taux dix ans et de la bourse – vont s'amplifier à cause de la poursuite des discussions sur le budget italien (que la Commission trouve toujours trop important étant donné la taille de la dette italienne), de l'imbroglio autour du « Brexit » et autour du vote par la Chambre des Communes sur l'accord façonné entre l'Union Européenne et le Royaume-Uni, des autres incertitudes (situation en France, en Belgique,...) et des inquiétudes sur les risques d'un ralentissement plus important en 2019.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Contesto economico ed finanziario (segue)

La crescita annualizzata su base trimestrale ha oscillato intorno all'1,6% nel corso del primo semestre, ovvero un punto percentuale al di sotto dello stesso periodo del 2017. A differenza del suo corrispettivo negli USA, l'indice di mercato dell'Eurozona da inizio luglio a fine di settembre è salito appena dello 0,24%, mentre il tasso di rendimento decennale ha segnato un incremento di 17 punti base, chiudendo il trimestre allo 0,47%. Questa performance modesta era riconducibile all'aumento dei dazi statunitensi sulle merci turche, che hanno indebolito ulteriormente l'economia della Turchia, un partner commerciale molto più importante per l'area dell'euro che per gli USA. Il nuovo governo italiano è partito proponendo una legge di bilancio per il 2019 con un obiettivo di disavanzo al 6% del PIL, che lo poneva in contrasto con i trattati europei. Alla fine, la legge presentata alla Commissione prevedeva un obiettivo di disavanzo del 2,4% del PIL, che rimaneva elevato e rendeva necessari ulteriori negoziati con l'Unione europea. Inoltre, l'attività economica europea è stata penalizzata anche dai nuovi standard di tutela ambientale per l'industria automobilistica introdotti il 1° settembre. In Germania, l'industria non era del tutto pronta, il che ha portato a un'impennata delle vendite prima della data limite, cui ha fatto seguito un forte rallentamento della produzione per consentire un adeguamento ai nuovi standard. Nell'area dell'euro, tutti questi fattori hanno pesato sull'espansione nel terzo trimestre, che ha raggiunto solo lo 0,6% su base trimestrale annualizzata, con una contrazione della crescita in Germania e in Italia. Nel corso del quarto trimestre, malgrado l'espansione permanesse sostenuta negli USA, la crescita è risultata inferiore nell'Eurozona (con gli indici PMI che hanno sfiorato la soglia dei 50 punti). Come negli Stati Uniti, il tasso di rendimento tedesco a 10 anni è salito all'inizio di ottobre, superando lo 0,5% per poi scendere successivamente. Questa flessione ha riflesso l'iniziale arretramento del mercato azionario. Le tendenze al ribasso, sia per quanto riguarda i rendimenti decennali sia i titoli azionari, sono state accentuate dal protrarsi dei contrasti sulla legge di bilancio dell'Italia (che secondo la Commissione presentava un deficit eccessivo in rapporto al peso del debito pubblico), come pure dalla confusione relativa alla Brexit e dal voto alla Camera dei Comuni sull'accordo di ritiro tra l'Unione europea e il Regno Unito, in un contesto caratterizzato anche da ulteriori incertezze (compresa la situazione in Francia e Belgio) e dai timori di un rallentamento più netto nel 2019.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

Contexto económico y financiero (continuación)

Desde principios de julio hasta finales de septiembre, el índice de mercado de la zona euro, a diferencia de su equivalente en EE.UU., aumentó un escaso 0,24%, mientras que el bono a 10 años subió 17 puntos básicos para finalizar el trimestre en 0,47%. Este resultado decepcionante se debió al aumento de los aranceles estadounidenses sobre los productos turcos, lo que debilitó aún más la economía de Turquía, un socio comercial mucho más importante para la zona euro que para los Estados Unidos. El nuevo gobierno italiano comenzó proponiendo un presupuesto para 2019 que fijaba un objetivo de déficit del 6% del PIB, lo que lo hacía incompatible con los tratados europeos. El presupuesto finalmente presentado a la Comisión prevé un objetivo de déficit del 2,4% del PIB, lo que sigue siendo elevado y requiere nuevas negociaciones con la Unión Europea. Las nuevas normas medioambientales en la industria del automóvil establecidas el 1 de septiembre también han repercutido sobre la actividad empresarial europea. En Alemania, la industria no estaba totalmente preparada, lo que provocó un auge de las ventas antes de la fecha límite, seguido de una casi paralización de la producción para cumplir con las nuevas normas. En la zona euro, todos estos factores influyeron negativamente en el crecimiento del tercer trimestre, que alcanzó tan solo el 0,6% intertrimestral anualizado, con una contracción del crecimiento en Alemania e Italia. Durante el cuarto trimestre, si bien el crecimiento de los Estados Unidos se mantuvo dinámico, fue más bajo en la zona euro (las encuestas PMI se acercaron a 50). Al igual que en los Estados Unidos, los tipos alemanes a 10 años registraron un repunte a principios de octubre, situándose por encima del 0,5%, y han disminuido desde entonces. La desaceleración se produjo a raíz de un bajón inicial del mercado de renta variable. Las tendencias a la baja, tanto de los rendimientos a 10 años como de la renta variable, se acentuaron a medida que continuaban los debates sobre el presupuesto italiano (que la Comisión seguía considerando excesivo dado el peso de la deuda interna), exacerbadas por la confusión en torno al Brexit y el voto en la Cámara de los Comunes en relación con el acuerdo de retirada entre la Unión Europea y el Reino Unido, en medio de una mayor incertidumbre (en particular por la situación de Francia y Bélgica), y de los temores de una desaceleración aún más pronunciada en 2019.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement économique et financier (suite)

Dans cet environnement, le prix du pétrole Brent continue de dégringoler pour se stabiliser à 53 dollars le baril en fin d'année. Au total, l'année 2018 se termine sur une baisse de la Bourse de 14,7 % et un repli de 18 points de base du taux à dix ans allemand.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Contesto economico ed finanziario (segue)

Su questo sfondo, il prezzo del greggio di qualità Brent ha continuato a scendere, stabilizzandosi a USD 53 per barile alla fine dell'anno. Nel complesso, i mercati azionari hanno perso il 14,7% nel corso del 2018, e il tasso d'interesse decennale della Germania è sceso di 18 punti base.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

Contexto económico y financiero (continuación)

En este contexto, el precio del crudo Brent siguió desplomándose, estabilizándose en 53 dólares USD por barril a finales de año. En general, los mercados de renta variable cayeron un 14,7% en 2018 y los tipos de los bonos alemanes a 10 años se redujeron en 18 puntos básicos.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

1^{er} trimestre 2018

En janvier, des déclarations moins conciliantes émanant de certains membres de la BCE, conjuguées à une croissance durablement solide, ont déclenché des tensions sur les taux longs, tout en faisant grimper l'euro face au dollar.

Même si Mario Draghi a par la suite adopté un ton prudent lors de la réunion de la BCE du 25 janvier, cela n'a pas suffi à apaiser les tensions sur le marché ou les craintes des investisseurs quant à un resserrement monétaire plus rapide que prévu.

Le taux allemand à deux ans est passé de -0,63 % à fin décembre à -0,52 % fin janvier, tandis que son pendant à cinq ans est repassé en territoire positif, à 0,10 % (contre -0,20 % à fin décembre). Enfin le taux allemand à dix ans s'est creusé de près de 27 pb pour terminer la période à 0,70 %.

Cette volatilité n'a pas eu d'impact sur les taux du marché monétaire, qui sont restés relativement stables, l'Euribor à 3 mois ayant oscillé autour de -0,33 % en raison d'une liquidité toujours abondante.

S'agissant du crédit, le marché primaire a réouvert après la période des fêtes de fin d'année. Il convient également de noter que S & P a publié un changement dans sa méthodologie de notation des dettes hybrides d'entreprise. Les émetteurs pourront désormais refinancer leur dette hybride avant la date de remboursement anticipé de l'obligation si le rendement global est inférieur au coupon actuel. Par la suite, les entreprises voudront peut-être se refinancer sur le marché à de meilleures conditions et, par conséquent, lancer des appels à adjudication sur des obligations existantes.

Aux États-Unis, Janet Yellen a présidé sa dernière réunion du FOMC avant de passer le relais à Jerome Powell en février. La politique de son successeur devrait s'inscrire dans la même trajectoire, avec un resserrement continu de la politique aussi longtemps que les données macroéconomiques confirmeront la solidité de l'économie américaine.

La volatilité est réapparue toutes classes d'actifs confondues, le VIX s'envolant de +20 % à 33 en une seule journée. La vigueur de l'économie européenne n'a pas su résister à la hauteur de la vague de panique qui s'est abattue sur les États-Unis. Sur le plan macroéconomique, la Commission européenne a relevé ses prévisions de PIB pour l'Europe cette année à 2,3 %.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

1° trimestre 2018

In gennaio, le dichiarazioni più restrittive di alcuni membri del Consiglio direttivo della BCE, combinate con una crescita persistentemente solida hanno innescato delle tensioni sui tassi a lungo termine, facendo salire l'euro nei confronti del dollaro.

Benché Mario Draghi, in seguito, abbia assunto un tono prudente in occasione della riunione del Consiglio della BCE del 25 gennaio, ciò non è stato sufficiente ad allentare le tensioni sul mercato né a fugare i timori di un inasprimento monetario più rapido del previsto.

Il tasso sui titoli della Germania a 2-anni è passato dal -0,63% a fine dicembre al -0,52% a fine gennaio, il tasso a 5-anni è tornato in territorio positivo allo 0,10% (rispetto al -0,20% di fine dicembre), mentre il tasso a 10-anni è salito di circa 27 punti base chiudendo il periodo allo 0,70%.

Tale volatilità non ha avuto alcun impatto sui tassi del mercato monetario, che si sono mantenuti relativamente stabili; l'Euribor a 3 mesi si è attestato intorno al -0,33% grazie alla persistente abbondanza di liquidità.

Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, il mercato primario ha riaperto dopo le vacanze. Bisogna segnalare che S&P ha annunciato una modifica della metodologia di valutazione (rating) dei titoli societari ibridi. Le società emittenti saranno ora in grado di rifinanziare il proprio debito ibrido prima della data di richiamo delle obbligazioni qualora il rendimento al lordo dei costi sia inferiore alla cedola corrente. In seguito, le aziende potranno eventualmente tentare di rifinanziarsi sul mercato a migliori condizioni e quindi presentare offerte di riacquisto (Tender Offer) sulle obbligazioni in essere.

Negli Stati Uniti, J. Yellen ha presieduto la sua ultima riunione dell'FOMC prima di passare le redini a J. Powell a febbraio. In base alle attese, le politiche del suo successore dovrebbero seguire il percorso già tracciato, proseguendo l'inasprimento monetario sino a che i dati macroeconomici confermeranno la solidità dell'economia statunitense.

La volatilità è tornata a salire in tutte le categorie di attivo, con un rialzo del 20% dell'indice VIX, che ha toccato quota 33 in un solo giorno. La solidità dell'economia europea non è bastata a far fronte all'ondata di panico proveniente dagli Stati Uniti. Sul fronte macroeconomico, la Commissione europea ha innalzato al 2,3 per cento le previsioni relative alla crescita del PIL in Europa nel 2019.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

1^{er} trimestre de 2018

En enero, los comentarios menos prudentes de algunos miembros del BCE, junto con el crecimiento persistentemente sólido, provocaron ciertas tensiones en los tipos a largo plazo, aunque contribuyeron a su vez a la subida del euro con respecto al dólar.

Aunque Mario Draghi adoptó un discurso moderado en la reunión del BCE del 25 de enero, no bastó para reducir las tensiones del mercado ni los temores de los inversores a un ajuste monetario más rápido de lo esperado.

El rendimiento alemán a 2 años subió del -0,63% a fin de diciembre al -0,52% a fin de enero, mientras que rendimiento a 5 años volvió a situarse en territorio positivo, 0,10% (comparado con el -0,20% de fin de diciembre) y el rendimiento a 10 años se amplió casi 27 pb y cerró el periodo al 0,70%.

Esta volatilidad no tuvo ningún efecto en los tipos del mercado monetario, que se mantuvieron relativamente estables: el Euribor a 3 meses se movió en torno al -0,33% debido a la incesante abundancia de liquidez.

En cuanto a la deuda privada, el mercado primario volvió a abrir tras la temporada navideña. Cabe apuntar también que S&P publicó un cambio en su metodología de calificación de la deuda corporativa híbrida. Ahora los inversores podrán refinanciar su deuda híbrida antes de la fecha de rescate del bono si el rendimiento (con todos los costes incluidos) es inferior al cupón actual. Después, las empresas podrían querer refinanciarse en el mercado a mejores condiciones y, por tanto, ofrecer subastas de los bonos existentes.

En EE. UU., J. Yellen presidió su última reunión del FOMC, antes de ceder el testigo a J. Powell en febrero. Se espera que su sucesor siga la misma senda, ajustando la política monetaria siempre y cuando los datos macroeconómicos confirmen la fortaleza de la economía estadounidense.

La volatilidad volvió a todas las clases de activos: el índice VIX se disparó un 20% hasta 33 en un solo día. La solidez de la economía europea no pudo con la ola de pánico proveniente de EE. UU. En el plano macroeconómico, la Comisión Europea revisó al alza su previsión del PIB europeo para este año (2,3%).

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

1^{er} trimestre 2018 (suite)

L'économiste en chef de la BCE, Pater Praet, a confirmé que la banque maintiendrait le *statu quo* bien après le démantèlement de la politique d'assouplissement quantitatif, et que l'ordonnancement était un élément clé des orientations futures. Pour sa part, Mario Draghi a souligné que la zone euro avait encore besoin de mesures de relance significatives malgré les perspectives économiques positives.

Au mois de février, aucun progrès n'a été noté pour sortir de l'impasse dans laquelle se trouvent les négociations autour du Brexit. En Allemagne, les membres du Parti social-démocrate (SPD) ayant approuvé à 66 % la coalition avec la CDU, menée par Angela Merkel. Les partis anti-européens italiens ont fait un carton plein lors des élections sans qu'une majorité claire ne prenne forme. Le Mouvement 5 étoiles et la Ligue se sont classés premiers (32 %).

Le rendement allemand à deux ans s'est légèrement resserré, passant de -0,535 % à fin janvier à -0,548 % à fin février, tandis que le taux à cinq ans est revenu à 0. Le taux allemand à dix ans s'est pour sa part resserré de 5 pb sur la période pour terminer le mois à 0,65 %. Le crédit d'entreprise à court terme (0-3 ans) a fait relativement bonne figure ce mois-là grâce aux achats de la BCE et à la faiblesse de l'activité sur le marché primaire.

Cette volatilité n'a pas eu d'impact sur les taux du marché monétaire, qui sont restés relativement stables, l'Euribor à 3 mois ayant oscillé autour de -0,33 % en raison d'une liquidité toujours abondante.

Aux États-Unis, le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a fait sa première déclaration en indiquant que ses « perspectives personnelles pour l'économie s'étaient consolidées depuis décembre », invoquant notamment une forte croissance, une inflation en hausse et le rebond du marché du travail. Cette série de déclarations optimistes a déclenché une réaction immédiate en termes de probabilités implicites de hausse des taux cette année : le marché s'attend maintenant à quatre relèvements de ce type.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

1^o trimestre 2018 (segue)

Il capo economista della BCE, Peter Praet, ha confermato che la banca avrebbe mantenuto i tassi invariati ben oltre la fine del programma di allentamento quantitativo (QE) e che tale sequenza temporale rappresentava una componente chiave degli orientamenti prospettici. Dal canto suo, Mario Draghi ha sottolineato che la zona euro ha ancora bisogno di stimoli significativi nonostante le prospettive economiche favorevoli.

Per quanto riguarda la Brexit, a febbraio lo stallo dei negoziati non ha registrato miglioramenti. In Germania, i membri del Partito Socialdemocratico (SPD) per il 66% si sono espressi a favore di una coalizione con la CDU di Angela Merkel. Mentre in Italia, i partiti euroscettici hanno vinto le elezioni, senza tuttavia che emergesse una chiara maggioranza. Il Movimento 5-stelle e la Lega sono arrivati in testa (col 32% dei voti).

Il tasso sui titoli della Germania a 2-anni è passato dal -0,535% a fine gennaio al -0,548% a fine febbraio mentre il tasso a 5-anni è tornato a quota 0 e il tasso a 10-anni è sceso di 5 punti base nel corso del periodo in esame chiudendo il mese allo 0,65%. Il debito societario a breve termine (0-3 anni) è andato abbastanza bene nel corso del mese grazie agli acquisti della BCE e alla debole attività del mercato primario.

Tale volatilità non ha avuto alcun impatto sui tassi del mercato monetario, che si sono mantenuti relativamente stabili ; l'Euribor a 3-mesi si è attestato intorno al -0,33% grazie alla persistente abbondanza di liquidità.

Negli Stati Uniti il presidente della Federal Reserve, J. Powell, ha tenuto la sua prima audizione al Congresso, affermando che le sue "previsioni personali in materia di economia sono migliorate a partire da dicembre", e citando in particolare la forte crescita, il rialzo dell'inflazione e la ripresa del mercato del lavoro. Questa serie di dichiarazioni ottimistiche ha innescato una risposta immediata in termini di probabilità implicite di aumento dei tassi nel corso dell'anno : il mercato si aspetta ora quattro rialzi di questo tipo.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

1^{er} trimestre de 2018 (continuación)

El economista jefe del BCE, Pater Praet, confirmó que el banco mantendría el *statu quo* mucho después del fin de la política de expansión cuantitativa y que la gradualidad era un elemento clave de la orientación futura (*forward guidance*). Por su parte, Mario Draghi hizo hincapié en que, a pesar de las perspectivas económicas positivas, la zona euro sigue necesitando estímulos importantes.

En febrero no hubo avances con respecto al *Brexit*, que siguió en punto muerto. En Alemania, los miembros del Partido Social Demócrata (SPD) aprobaron por un 66% de los votos la formación de una coalición con el CDU de Angela Merkel. Los partidos antieuropeos italianos ganaron unas elecciones que se saldaron sin una clara mayoría. El Movimiento 5 Estrellas y La Liga quedaron primeros (32%).

El rendimiento alemán a 2 años se redujo ligeramente, del -0,535% a fin de enero al -0,548% a fin de febrero, mientras que el rendimiento a 5 años volvió al 0% y el rendimiento a 10 años se redujo 5 pb durante el periodo y cerró el mes al 0,65%. La deuda corporativa a corto plazo (0-3 años) se comportó bastante bien ese mes, gracias a las compras del BCE y la escasa actividad del mercado primario.

Esta volatilidad no tuvo ningún efecto en los tipos del mercado monetario, que se mantuvieron relativamente estables: el Euribor a 3 meses se movió en torno al -0,33% debido a la incesante abundancia de liquidez.

En EE. UU., el presidente de la Reserva Federal, J. Powell, afirmó en su primera comparecencia que sus "perspectivas personales de la economía se habían reforzado desde diciembre", haciendo alusión al excelente crecimiento, el aumento de la inflación y el repunte del mercado laboral. Una serie de declaraciones optimistas que provocaron una respuesta inmediata por lo que respecta a las probabilidades implícitas de subidas de tipos para este año: el mercado espera ahora cuatro subidas.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

1^{er} trimestre 2018 (suite)

Le mois a débuté avec la réouverture du marché primaire. La saison de publications des résultats étant terminée, plusieurs émetteurs ont profité du calme de début mars pour faire un grand retour en force. L'afflux d'opérations sur le marché primaire qui en a résulté a entraîné une revalorisation des cours sur les courbes du marché secondaire. Les craintes d'une guerre commerciale, alimentée par les promesses de nouveaux droits de douane et de hausse des tarifs douaniers américains, font également augmenter les écarts de crédit.

À l'occasion de sa réunion de mars, la BCE a ajusté son orientation politique (éliminant la possibilité d'augmenter ses achats mensuels d'obligations si nécessaire), tout en maintenant un biais prudent, donnant à cette occasion aux marchés des raisons de tabler sur le démantèlement ultérieur de la politique d'assouplissement quantitatif.

Comme prévu, de l'autre côté de l'Atlantique, la Fed a relevé ses taux de 25 pb en mars, portant le taux des fonds fédéraux à 1,75 %. Les tensions du mois de février pesant sur l'écart Libor-OIS se sont accentuées en mars, l'indicateur s'étant creusé de près de 20 pb au courant de la période. Ces tensions sont toutefois restées localisées sur le marché américain et semblaient être davantage liées à des facteurs techniques qu'au risque de crédit.

Dans ce contexte, les taux du marché monétaire - toujours immunisés par une liquidité abondante - n'ont montré aucune vulnérabilité aux événements de marché, l'Euribor à 3 mois faisant du surplace autour de son taux pivot de -0,33 % pendant plusieurs mois consécutifs. Le marché des bons du Trésor en euros a continué d'offrir une prime par rapport aux obligations à l'échéance.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

1^o trimestre 2018 (segue)

Il mese è partito con la riapertura del mercato primario. Dopo la pubblicazione dei risultati reddituali delle società, alcuni emittenti hanno sfruttato la calma di inizio marzo per tornare in grande stile sul mercato. Il conseguente flusso di collocazioni sul mercato primario ha innescato una revisione dei prezzi sulle curve del mercato secondario. L'ampliamento degli spread è stato favorito anche dalle minacce da parte degli Stati Uniti di imporre nuovi dazi e di innalzare le tariffe doganali.

In occasione della riunione di marzo del Consiglio direttivo, la BCE ha modificato il proprio orientamento in materia di politica monetaria (eliminando dal comunicato ufficiale la possibilità di aumentare gli acquisti obbligazionari mensili in caso di necessità). Tuttavia, la banca centrale ha mantenuto un orientamento prudente, inducendo i mercati a prevedere un rinvio della fine del programma di allentamento quantitativo (QE).

In linea con le previsioni, sull'altra sponda dell'Atlantico, la Federal Reserve, in marzo ha innalzato i tassi di 25 punti base, facendo salire i tassi sui Federal funds sino all'1,75%. Le tensioni registrate a febbraio dallo spread tra il LIBOR statunitense e l'OIS, si sono accentuate in marzo, registrando un ampliamento di circa 20 punti base nel periodo in esame. Queste tensioni, tuttavia, sono rimaste localizzate nel mercato statunitense, e sembrano essere associate più a fattori tecnici che al rischio di credito.

In tale contesto, i tassi del mercato monetario - ancora immunizzati dall'abbondante liquidità - non hanno risentito degli eventi di mercato, con l'Euribor a 3 mesi che ha fluttuato attorno al livello nodale del -0,33% per diversi mesi consecutivi. Il mercato dei titoli di Stato in euro ha continuato ad offrire un premio sui titoli detenuti fino a scadenza.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

1^{er} trimestre de 2018 (continuación)

El mes comenzó con la reapertura del mercado primario. Una vez concluida la temporada de publicación de resultados, varios emisores aprovecharon la calma de principios de marzo para volver al mercado a lo grande. La consiguiente afluencia de operaciones del mercado primario provocó cambios en los precios en las curvas del mercado secundario. Los diferenciales de la deuda privada se ampliaron también por los temores a una guerra comercial, alentados por promesas de nuevos derechos aduaneros y subidas de aranceles por parte de EE. UU.

En su reunión de marzo, el BCE modificó su postura —al eliminar la posibilidad de aumentar sus compras de bonos mensuales en caso necesario—, manteniendo a la vez prudencia, algo que los mercados interpretaron como un posible aplazamiento de la política de expansión cuantitativa.

Al otro lado del Atlántico, tal y como se esperaba, la Fed subió sus tipos 25 pb en marzo, situando el tipo oficial en el 1,75%. Las tensiones registradas en febrero en el diferencial Libor-OIS fueron a más en marzo: el indicador se amplió casi 20 pb durante el periodo. No obstante, estas tensiones se circunscribieron al mercado estadounidense y parecieron deberse más bien a factores técnicos que al riesgo de crédito.

En este contexto, los tipos del mercado monetario —inmunes todavía gracias a la abundante liquidez— no se mostraron vulnerables a la evolución de los mercados: el Euribor a 3 meses se movió en torno al nivel de -0,33% que mantenía desde hacía varios meses. La deuda pública europea siguió ofreciendo una prima con respecto a los bonos al vencimiento.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

2^{ème} trimestre 2018

Les marchés ont reflété la volatilité persistante en avril sur fond de tensions géopolitiques.

Les résultats du premier trimestre 2018 ont été publiés progressivement tout au long du mois et se sont globalement avérés de meilleur augure pour les sociétés américaines que pour leurs homologues européennes.

Après un premier trimestre difficile, le marché du crédit *investment grade* s'est stabilisé en avril, les écarts se resserrant de 2 pb sur le segment 1-3 ans.

Aux États-Unis, l'inflation a continué de grimper vers la barre des 2 % et les données du marché du travail ont confirmé la validité de la feuille de route de la Fed, qui prévoit 3 à 4 nouveaux relèvements des taux cette année.

Pendant ce temps, en Europe, l'inflation a eu du mal à s'engager sur la voie d'un taux de 2 %. Sans surprise, la BCE a maintenu le *statu quo* quant à sa politique monétaire en avril, préférant rester prudente et ne pas donner de détails sur le calendrier de normalisation à ce stade, malgré l'amélioration de la dynamique de croissance européenne.

Dans ce contexte, les taux du marché monétaire - toujours immunisés par une liquidité abondante - n'ont montré aucune vulnérabilité aux événements de marché, l'Euribor à 3 mois faisant du surplace autour de son taux pivot de -0,33 %. Le marché des bons du Trésor en euros a continué d'offrir une prime par rapport aux obligations à l'échéance.

En mai, les marchés ont avant tout été affectés par la résurgence du risque italien. La potentielle mise en œuvre par un gouvernement populiste d'un programme difficilement durable sur le plan économique, conjuguée aux craintes de voir l'Italie abandonner l'euro, a provoqué un niveau d'aversion au risque critique chez les investisseurs, déclenchant une fuite massive vers des placements considérés comme des valeurs refuge.

La résurgence du risque populiste en Italie s'est étendue à tous les crédits italiens et, par voie de contagion, à d'autres pays périphériques. Le taux à deux ans s'est creusé de 130 pb sur le mois dans son ensemble.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

2° trimestre 2018

I mercati hanno rispecchiato una persistente volatilità in aprile, in un contesto caratterizzato da tensioni di natura geopolitica.

I risultati reddituali ottenuti dalle società nel corso del 1° trimestre del 2018 sono stati gradualmente pubblicati nel corso del mese, rivelandosi complessivamente più incoraggianti per le imprese USA che per quelle europee.

Dopo un primo trimestre difficile, il mercato delle obbligazioni societarie *Investment Grade* si è stabilizzato in aprile, con gli spread in calo di 2 punti base nel segmento 1-3 anni.

Negli Stati Uniti, l'inflazione ha continuato a salire fino al 2% e i dati relativi al mercato del lavoro hanno confermato la validità della tabella di marcia della Federal Reserve, che prevede altri 3 o 4 rialzi dei tassi nel corso dell'anno.

Nel frattempo, in Europa, l'inflazione ha faticato a ripartire verso il 2%. Non sorprende che la BCE abbia mantenuto invariati i parametri della propria politica monetaria in aprile, preferendo conservare un atteggiamento cauto e non offrire indicazioni più dettagliate sul calendario di normalizzazione delle politiche, nonostante il miglioramento della dinamica di crescita in Europa.

In tale contesto, i tassi del mercato monetario - ancora immunizzati dall'abbondante liquidità - non hanno risentito degli eventi di mercato, con l'Euribor a 3-mesi che ha fluttuato attorno al livello nodale del -0,33%. Il mercato dei titoli di Stato in euro ha continuato ad offrire un premio sui titoli detenuti fino a scadenza.

In maggio, i mercati hanno risentito prevalentemente del riacutizzarsi dei rischi di natura politica in Italia. L'eventuale attuazione di un programma di misure difficilmente sostenibili sul piano economico, volute da un governo populista, a cui si sono aggiunti i timori di vedere l'Italia abbandonare l'euro, ha accentuato l'avversione al rischio tra gli investitori, innescando una massiccia fuga di capitali verso beni-rifugio.

Il riacutizzarsi dei rischi legati alle politiche populiste in Italia ha avuto ripercussioni negative su tutte le obbligazioni societarie e, per contagio, anche sui titoli degli altri paesi periferici dell'UE. Il tasso d'interesse a 2-anni è salito complessivamente di 130 punti base nel corso del mese.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

2º trimestre de 2018

En mercado los mercados reflejaron la continua volatilidad, en un contexto caracterizado por las tensiones geopolíticas.

Durante el mes se publicaron los resultados corporativos del primer trimestre de 2018, en general más prometedores para las empresas estadounidenses que para las europeas.

Tras un primer trimestre difícil, el mercado de deuda privada de grado de inversión se estabilizó en abril, con un ajuste de los diferenciales de 2 pb en el segmento de 1 a 3 años.

En EE. UU., la inflación siguió subiendo hasta el nivel del 2% y los datos del mercado laboral confirmaron la validez de la hoja de ruta de la Fed, que abogaba por otras tres o cuatro subidas este año.

Mientras tanto, en Europa, la inflación no logró arrancar su camino hacia el objetivo del 2%. Como era de esperar, el BCE mantuvo el *statu quo* de su política monetaria en abril, prefiriendo optar por la prudencia y no ofrecer ningún detalle en ese momento sobre el calendario de normalización, a pesar del mayor impulso del crecimiento europeo.

En este contexto, los tipos del mercado monetario —inmunes todavía gracias a la abundante liquidez— no se mostraron vulnerables a la evolución de los mercados: el Euribor a 3 meses se movió en torno al nivel de -0,33% que mantenía. La deuda pública europea siguió ofreciendo una prima con respecto a los bonos al vencimiento.

En mayo, los mercados se vieron afectados principalmente por la reaparición del riesgo italiano. La posible aplicación de un programa difícilmente sostenible económicamente por parte de un Gobierno populista, junto con el miedo a la salida de Italia del euro, desató una gran aversión al riesgo entre los inversores, provocando huidas masivas a inversiones consideradas refugios seguros.

El resurgimiento del auge populista en Italia afectó a toda la deuda privada italiana, contagiando también a otros países periféricos. El rendimiento a 2 años se amplió 130 pb en el conjunto del mes.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

2^{ème} trimestre 2018 (suite)

Bien que l'Italie ait encore pu emprunter à des taux négatifs à des échéances inférieures à deux ans avant les événements de mai, la courbe italienne a clôturé le mois en territoire positif pour les échéances supérieures à 3 mois. Le crédit a également été affecté, le segment des 1 à 3 ans s'étant élargi de 7 pb sur la période. Les taux du marché monétaire ont à peine réagi aux événements du marché, toujours protégés par d'importantes injections de liquidités de la BCE.

De l'autre côté de l'Atlantique, la Fed a maintenu le *statu quo* à l'occasion du FOMC de mai. Le compte-rendu a confirmé le scénario d'une prochaine hausse des taux en juin, soutenu par la confiance de la Fed dans l'économie américaine. La croissance est restée stable et l'inflation a continué de flirter avec la cible de 2 %. Le marché primaire a été entravé pendant la majeure partie du mois car ces questions politiques et géopolitiques sources d'angoisse se sont dressées comme des spectres. Bon nombre de transactions ont fini par être repoussées. Les émetteurs qui ont persévéré ont dû réviser leurs primes de nouvelle émission et se contenter d'ordres anémiques reflétant un très faible appétit des investisseurs pour le risque.

Début juin, une nouvelle majorité s'est dégagée au Parlement italien, en même temps que des données macroéconomiques prometteuses des deux côtés de l'Atlantique, rétablissant temporairement un certain calme sur les marchés. Dans ce contexte, les actifs risqués ont marqué une pause et ont pu recouvrer une partie du terrain concédé en mai.

Cette fragile configuration de marché a cependant rapidement été perturbée par de nouvelles préoccupations politiques en Europe, combinées à des facteurs de stress géopolitiques provoqués par l'intensification des menaces de guerre commerciale.

Mi-juin, la Fed a relevé ses taux directeurs de 25 pb, comme anticipé par les marchés, mais a livré un message plus farouche que prévu en parlant de deux hausses supplémentaires cette année, suivies de deux autres en 2019. Dans le même temps, la BCE a adopté un ton plus conciliant qu'escompté, prorogeant le programme d'achat d'actifs jusqu'en décembre 2018, quoiqu'à un rythme plus lent (de 30 milliards d'euros à 15 milliards d'euros par mois). Le produit des obligations et des coupons arrivant à échéance sera réinvesti jusqu'à une date encore indéterminée.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

2° trimestre 2018 (segue)

Sebbene l'Italia potesse ancora prendere a prestito capitali a tassi negativi per scadenze inferiori a 2 anni prima degli eventi di maggio, la curva dei tassi italiani ha chiuso il mese in territorio positivo per i titoli a scadenza superiore a 3 mesi. Ne hanno risentito anche le obbligazioni societarie con un ampliamento degli spread di 7 punti base nel corso del periodo in esame per il segmento 1-3 anni. Invece, i tassi del mercato monetario hanno reagito appena agli eventi di mercato, ancora protetti dalle consistenti iniezioni di liquidità della BCE.

Sull'altra sponda dell'Atlantico, la Federal Reserve in occasione della riunione di maggio del Federal Open Market Committee (FOMC) ha mantenuto invariato il quadro della propria politica monetaria. I verbali della riunione hanno confermato lo scenario di un imminente rialzo dei tassi a giugno, sostenuto dalla fiducia della Federal Reserve nella solidità dell'economia statunitense. La crescita, in effetti, è rimasta stabile e l'inflazione ha continuato a sfiorare l'obiettivo del 2%. Il mercato primario è stato ostacolato per buona parte del mese, da temi di natura politica e geopolitica che suscitavano inquietudine. Numerose operazioni hanno finito per essere rinviate. Gli emittenti che hanno portato avanti i loro piani hanno dovuto rivedere i premi di emissione e accontentarsi di sottoscrizioni, deboli che riflettevano una propensione al rischio molto bassa da parte degli investitori.

All'inizio di giugno, una nuova maggioranza è emersa nel parlamento italiano, mentre sulle due sponde dell'Atlantico venivano pubblicati dati macroeconomici favorevoli, riportando una certa calma sui mercati. In tale contesto, gli attivi rischiosi hanno goduto di un po' di tregua e sono stati in grado di recuperare parte del terreno perso a maggio.

Tuttavia, questa fragile configurazione di mercato è stata rapidamente perturbata da nuovi timori per la situazione politica in Europa, nonché dalle tensioni geopolitiche riconducibili all'acuirsi dei rischi di guerra commerciale.

A metà giugno, la Federal Reserve ha innalzato i tassi ufficiali di 25 punti base, in linea con le attese di mercato, ma ha poi diffuso indicazioni più restrittive del previsto, prospettando due nuovi rialzi nel corso dell'anno seguiti da altri due nel 2019. Frattanto, la BCE ha adottato un orientamento più accomodante del previsto, estendendo l'APP (il programma di acquisto di attivi) fino a dicembre 2018, seppur ad un ritmo più lento (l'importo degli acquisti è stato ridotto da 30 a 15 miliardi di EUR al mese). Inoltre, i proventi delle obbligazioni e dei coupon in scadenza sarebbero stati reinvestiti fino a una data da destinarsi.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

2º trimestre de 2018 (continuación)

Aunque Italia todavía podía seguir tomando prestado a tipos negativos para vencimientos inferiores a dos años antes de lo acontecido en mayo, la curva de tipos italiana cerró el mes en territorio positivo para los vencimientos superiores a 3 meses. La deuda privada también se vio afectada: el segmento de 1 a 3 años se amplió 7 pb durante el periodo. Los tipos del mercado monetario apenas reaccionaron a los acontecimientos del mercado, al seguir protegidos por las generosas inyecciones de efectivo del BCE.

Al otro lado del Atlántico, la Fed mantuvo el *statu quo* en el Comité Federal de Mercado Abierto ("FOMC"). Las actas confirmaron el escenario de una próxima subida de tipos en junio, respaldada por la confianza de la Fed en la economía estadounidense. El crecimiento se mantuvo estable y la inflación siguió flirteando con el objetivo del 2%. El mercado primario se vio frenado durante gran parte del mes ante el predominio de estas preocupaciones políticas y geopolíticas. Varias operaciones terminaron aplazándose. Los emisores que siguieron adelante tuvieron que revisar las primas de sus nuevas emisiones y conformarse con pedidos escasos, como reflejo del poco deseo de riesgo de los inversores.

A principios de junio, la formación de una nueva mayoría en el parlamento italiano, junto con los alentadores datos macroeconómicos a ambos lados del Atlántico, devolvieron temporalmente una cierta tranquilidad a los mercados. En este contexto, los activos de riesgo se tomaron un respiro y lograron recuperar parte del terreno perdido en mayo.

Sin embargo, esta frágil configuración del mercado se vio pronto alterada por nuevas preocupaciones políticas en Europa, junto con tensiones geopolíticas provocadas por la escalada de amenazas de guerra comercial.

A mediados de junio, tal como preveían los mercados, la Fed subió sus tipos oficiales 25 pb, pero su mensaje resultó más duro de lo esperado, al mencionar dos subidas adicionales este año, seguidas de dos más en 2019. Entretanto, el BCE adoptó un tono más moderado de lo esperado, prorrogando el programa de compra de activos (APP) hasta diciembre de 2018, aunque reduciendo el ritmo (de 30.000 a 15.000 millones de euros al mes). El producto de los cupones y bonos que venzan se reinvertirá hasta una fecha aún por determinar.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (*suite*)

2^{ème} trimestre 2018 (*suite*)

L'information la plus notable avait trait aux orientations de taux d'intérêt, qui devraient rester inchangées par rapport aux niveaux actuels jusqu'à l'été 2019. Le ton du message de la BCE a relancé l'activité du marché primaire. Dans la seconde moitié du mois, la saga de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine s'est intensifiée, ce qui a provoqué des tensions supplémentaires sur les actifs à risque. En conséquence, le segment du crédit 1-3 ans s'est élargi de +6 pb sur la période, le crédit allemand à deux ans s'est resserré de 1 pb à fin juin mais a enregistré une volatilité considérable sur le mois, et le rendement italien à deux ans a reculé sous les 1 % pour terminer le mois à 0,70 %.

Les taux du marché monétaire ont continué de bénéficier des mesures accommodantes de la BCE, maintenant l'Eonia à environ -0,36 % et l'Euribor à 3 mois à -0,33 % sur la période.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (*segue*)

2° trimestre 2018 (*segue*)

L'informazione di maggior rilievo ha riguardato l'indicazione prospettica relativa ai tassi di interesse, destinata rimanere invariata sui livelli attuali fino all'estate 2019. I toni adoperati nel messaggio della BCE hanno fatto ripartire il mercato primario. Nella seconda metà del mese, la guerra commerciale USA-Cina ha fatto registrare una escalation, innescando nuove tensioni sui mercati degli attivi rischiosi. Di conseguenza, gli spread nel segmento delle obbligazioni societarie con scadenza 1-3 anni sono saliti di 6 punti base nel periodo in esame, mentre il tasso sui titoli tedeschi a 2-anni è sceso di 1 punto base a fine giugno, dopo aver registrato una notevole volatilità nel corso del mese, e il tasso italiano a 2-anni è tornato sotto l'1% chiudendo il mese allo 0,70%.

Nel corso del periodo, in esame i tassi del mercato monetario hanno continuato a beneficiare delle misure espansive della BCE, che hanno mantenuto l'Eonia saldamente ancorato al -0,36% e l'Euribor a 3-mesi al -0,33%.

Informe del Consejo de Administración (*continuación*)

2º trimestre de 2018 (*continuación*)

La otra noticia más destacada estaba relacionada con la orientación futura (*forward guidance*) de los tipos de interés, que se probablemente se mantengan sin cambios en los niveles actuales hasta el verano de 2019. El tono del mensaje del BCE consiguió reanimar el mercado primario. En la segunda mitad del mes, la saga de la guerra comercial entre EE. UU. y China fue a más, provocando tensiones adicionales en los activos de riesgo. Como consecuencia, el segmento de la deuda privada de 1 a 3 años se amplió 6 pb durante el periodo, el rendimiento alemán a 2 años se redujo 1 pb a fin de junio, aunque registró una fuerte volatilidad durante el mes, y el rendimiento italiano a 2 años volvió a caer por debajo del 1% y cerró el mes al 0,70%.

Los tipos del mercado monetario siguieron beneficiándose de las medidas flexibles del BCE, lo que mantuvo el Eonia firmemente anclado en torno al -0,36% y el Euribor a 3 meses en el -0,33% durante el periodo.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

3^{ème} trimestre 2018

Les incertitudes entourant le renforcement des mesures protectionnistes américaines ont continué de monopoliser l'attention. L'administration américaine a adopté une position de plus en plus dure à l'approche des élections de mi-mandat. Inversement, l'Europe et les États-Unis ont entamé des pourparlers ce mois-là dans le but d'éviter l'introduction de droits de douane américains sur les importations européennes d'automobiles, en particulier. La reprise des négociations en pleine saison des bénéfices a été, dans l'ensemble, de bon augure, entraînant une hausse des taux souverains de base et un resserrement de la prime de risque sur le marché du crédit.

Lors de sa réunion de juillet, la BCE a confirmé son calendrier et ses délais de resserrement monétaire, tels qu'annoncés en juin (*statu quo* sur les taux directeurs jusqu'à l'été 2019 et fin du programme d'achat d'actifs en fin d'année).

Pendant ce temps, en Europe, le risque italien s'est quelque peu atténué après que le Ministre italien des Finances a confirmé qu'il était disposé à empêcher le déficit italien de dérailler.

Dans ce contexte, le marché du crédit a connu un bon mois, avec un resserrement du segment 1-3 ans de +5 pb et le rendement allemand à deux ans clôturant le mois à -0,57 % (+10 pb). Les taux du marché monétaire ont continué de bénéficier des mesures accommodantes de la BCE, maintenant l'Eonia à -0,36 % et l'Euribor à 3 mois à -0,32 %.

En août, les marchés ont été dominés par l'aversion au risque suscitée par les tensions commerciales persistantes, les inquiétudes concernant la situation économique et politique en Turquie et le vote sur le budget italien. Les rendements des pays du noyau dur se sont resserrés en conséquence. Les rendements à deux ans et à dix ans allemands se sont resserrés de 3 et 11 pb, respectivement, clôturant le mois à -0,60 % et 0,33 %, tandis que les taux italiens à deux et dix ans se sont respectivement élargis de +/-70 pb (1,44 %) et +/-50 pb (3,23 %). Affecté par la fragilité de l'environnement géopolitique et les risques idiosyncrasiques, le marché du crédit s'est élargi de +6 pb (+2 pb pour le segment 1-3 ans).

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

3^o trimestre 2018

Le incertezze relative rafforzamento delle misure protezionistiche adottate dagli USA hanno continuato ad essere in primo piano. Il governo statunitense ha adottato una posizione sempre più dura con l'approssimarsi delle elezioni di medio termine. Invece, in quel mese, l'Europa e gli Stati Uniti hanno avviato dei negoziati nel tentativo di evitare, in particolare, l'imposizione di dazi statunitensi sulle importazioni automobilistiche europee. La ripresa dei negoziati nel bel mezzo del periodo di pubblicazione dei risultati reddituali delle società è stata favorevole nel complesso, determinando un rialzo dei tassi sul debito sovrano e un ribasso del premio al rischio sul mercato del credito.

In occasione della riunione del Consiglio direttivo tenutasi in luglio, la BCE ha confermato il calendario e le scadenze previste nel quadro del processo di inasprimento monetario annunciati in giugno (livelli invariati per i tassi di riferimento fino all'estate 2019 e chiusura dell'APP alla fine dell'anno).

Intanto in Europa, i rischi legati alla situazione politica in Italia si sono attenuati, dopo la conferma da parte del Ministro delle Finanze dell'intenzione di evitare che il deficit finisse fuori controllo.

In tale contesto, il mercato del credito ha registrato un mese favorevole, con gli spread del segmento a scadenza compresa tra 1 e 3 anni in calo di 5 punti base, mentre il rendimento dei titoli della Germania a 2-anni ha chiuso il mese al -0,57% (+10 punti base). I tassi del mercato monetario hanno continuato a beneficiare delle misure espansive della BCE, che hanno mantenuto l'Eonia saldamente ancorato al -0,36% e l'Euribor a 3-mesi al -0,32%.

Ad agosto, i mercati sono stati dominati dall'avversione al rischio scatenata dalle persistenti tensioni commerciali, dalle preoccupazioni per la situazione economica e politica in Turchia e dall'approvazione della legge di bilancio in Italia. Di conseguenza i rendimenti offerti dai paesi core hanno registrato un ribasso. I tassi a 2 e 10 anni della Germania sono scesi rispettivamente di 3 e 11 punti base, chiudendo il mese a -0,60% e 0,33%, mentre rendimenti analoghi dell'Italia sono saliti rispettivamente di circa 70 (1,44%) e 50 punti base (3,23%). Penalizzate dal fragile contesto geopolitico e dai rischi peculiari legati alle singole imprese, le obbligazioni societarie hanno registrato un ampliamento degli spread di 6 punti base (+2 punti base nel segmento da 1 a 3 anni).

Informe del Consejo de Administración (continuación)

3^{er} trimestre de 2018

La incertidumbre sobre la mejora de las medidas proteccionistas de EE. UU. siguió acaparando la atención. La Administración estadounidense endureció cada vez más su postura antes de las elecciones de mitad de mandato. En cambio, Europa y EE. UU. entablaron negociaciones ese mes para tratar de impedir la imposición de aranceles estadounidenses a las importaciones de coches europeos en particular. La reanudación de las negociaciones en plena temporada de resultados invitó al optimismo en general, lo que provocó la subida de los tipos soberanos de los países del núcleo y la reducción de la prima de riesgo en el mercado de deuda privada.

En su reunión de julio, el BCE confirmó su calendario y las fechas límite del ajuste monetario anunciadas en junio (*statu quo* para los tipos oficiales hasta el verano de 2019 y cese del APP a fin de año).

Mientras tanto, en Europa, el riesgo italiano se relajó ligeramente tras la confirmación por parte del ministro de Hacienda de que estaba dispuesto a evitar el desbocamiento del déficit italiano.

En este contexto, el mercado de deuda privada vivió un buen mes: el segmento de 1 a 3 años se redujo 5 pb y el rendimiento alemán a 2 años cerró el mes en el -0,57% (10 pb). Los tipos del mercado monetario siguieron beneficiándose de las medidas flexibles del BCE, lo que mantuvo el Eonia firmemente anclado en el nivel del -0,36% y el Euribor a 3 meses en el -0,32%.

En agosto, los mercados estuvieron dominado por la aversión al riesgo causada por las continuas tensiones comerciales, la preocupación por la situación económica y política en Turquía, y la votación sobre los presupuestos italianos. Como consecuencia, los rendimientos de los países del núcleo central se redujeron. Los rendimientos alemanes a 2 y 10 años se redujeron 3 y 11 pb, respectivamente, cerrando el mes al -0,60% y 0,33%, mientras que los rendimientos italianos 2 y 10 años se ampliaron aproximadamente 70 y 50 pb, respectivamente, hasta el 1,44% y el 3,23%. Afectado por la debilidad del entorno geopolítico y los riesgos idiosincrásicos, el mercado de deuda privada se amplió 6 pb (2 pb en el segmento de 1 a 3 años).

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

3^{ème} trimestre 2018 (suite)

Deux émetteurs, Atlantia et Bayer, ont été très durement touchés sur la période.

Bayer s'est retrouvé sous pression après qu'un juge de la Cour supérieure de Californie a ordonné à Monsanto (acheté par le géant pharmaceutique allemand) de verser 289 millions de dollars américains de dommages-intérêts à un agent d'entretien scolaire souffrant d'un cancer incurable causé par le produit phare de Monsanto, Roundup.

Plus tard dans le mois, l'opérateur autoroutier Atlantia a été mis sous les feux de la rampe du marché du crédit après l'effondrement d'un pont sur l'A10 à Gênes, en Italie.

De nombreuses rumeurs circulaient à l'époque, non seulement que le gouvernement italien envisageait de retirer ses concessions à la société, mais aussi qu'elle devrait s'acquitter d'amendes considérables. En conséquence, les écarts sur les marchés des liquidités et des dérivés se sont considérablement élargis et la courbe s'est même inversée au plus fort de la crise.

L'actualité des banques centrales n'a fait état d'aucun changement de ton ou de communication entre les membres de la BCE. En conséquence, les taux du marché monétaire sont restés relativement stables, l'Euribor à 3 mois stagnant à -0,32 % sur la période, toujours immunisé par l'abondance des liquidités injectées sur les marchés.

En septembre, l'actualité des marchés financiers a une nouvelle fois été dominée par les risques politiques et le protectionnisme grandissant. Les négociations se sont poursuivies entre les États-Unis et leur partenaire commercial canadien et européen, mais ont échoué avec la Chine, avec l'annonce à la mi-septembre d'une augmentation de 10 % des droits de douane imposés sur 200 milliards de dollars américains d'importations supplémentaires. Les inquiétudes planant sur l'Italie ont diminué à mesure que le mois progressait, le gouvernement ayant accepté de maîtriser le déficit budgétaire. La situation s'est toutefois détériorée à la fin du mois de septembre, lorsque le gouvernement a fixé son objectif de déficit à 2,4 % du PIB pour 2019, au-dessus de la limite de 1,6 % demandée plus tôt dans le mois par le Ministre des Finances Giovanni Tria, ravivant ainsi les craintes des investisseurs.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

3^o trimestre 2018 (segue)

Due società, in particolare sono state duramente colpite nel corso del periodo in esame: Atlantia e Bayer.

La Bayer è finita sotto pressione dopo che un giudice della Corte Suprema della California ha ordinato alla Monsanto (acquistata dal colosso farmaceutico tedesco) di versare un risarcimento di 289 milioni di USD a un giardiniere scolastico ammalatosi di un cancro incurabile causato dal prodotto di punta della Monsanto: il Roundup.

Più avanti nel corso mese, l'attenzione del mercato obbligazionario si è concentrata sul concessionario della gestione autostradale in Italia, Atlantia, dopo il crollo di un viadotto dell'autostrada A10 a Genova.

Dopo l'incidente sono circolate molte voci, secondo cui non solo il governo italiano voleva revocare le concessioni alla società, ma intendeva anche chiederle di pagare ingenti penali. Di conseguenza, gli spread sui rendimenti e sul mercato derivati si sono notevolmente ampliati e, al culmine della crisi, si è verificata persino una inversione della curva dei tassi.

Per quanto riguarda le notizie in arrivo dalla banca centrale non vi sono state modifiche negli orientamenti né nelle dichiarazioni contrastanti rilasciate dai vertici della BCE. Di conseguenza, i tassi del mercato monetario si sono mantenuti relativamente stabili, con l'Euribor a 3-mesi che ha ristagnato al -0,32% nel periodo in esame, ancora immunizzato dall'abbondanza di liquidità immessa sui mercati.

In settembre, il flusso di notizie sui mercati finanziari è stato ancora una volta dominato dai rischi di natura politica e dall'accentuato protezionismo commerciale. I negoziati tra gli Stati Uniti, il Canada e l'Europa hanno registrato dei progressi mentre le trattative con la Cina si sono interrotte, con l'annuncio a metà settembre di un aumento del 10% dei dazi su altri beni importati per 200 miliardi di USD. I timori legati alla situazione in Italia sono diminuiti nel corso del mese, con il governo che ha accettato di tenere sotto controllo il deficit di bilancio. Tuttavia, la situazione ha registrato una svolta negativa a fine settembre, quando il governo ha fissato l'obiettivo di disavanzo al 2,4% del PIL per il 2019, al di sopra del limite dell'1,6% fissato all'inizio del mese dal Ministro delle Finanze, G. Tria, risvegliando così i timori degli investitori.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

3^{er} trimestre de 2018 (continuación)

Dos emisores, Atlantia y Bayer, salieron especialmente mal parados durante el periodo.

Bayer se vio sometida a presión después de que el Tribunal Superior de California condenara a Monsanto (adquirida por el gigante farmacéutico alemán) a pagar 289 millones de dólares USD a un jardinero de una escuela que padecía un cáncer incurable provocado por Roundup, producto estrella de Monsanto.

Más avanzado el mes, la atención del mercado de deuda privada se centró en el operador de autopistas Atlantia, tras el desplome de un viaducto en la A10 en Génova, Italia.

Los rumores se dispararon entonces, no solo sobre los posibles planes del Gobierno de retirar las concesiones a la compañía, sino también sobre las enormes multas a las que tendría que hacer frente. Como consecuencia, los diferenciales del mercado al contado y de derivados se ampliaron considerablemente y la curva de tipos incluso se invirtió en el peor momento de crisis.

En cuanto a los bancos centrales, no hubo cambio en el tono de los discursos ni en los mensajes contradictorios de los miembros del BCE. En consecuencia, los tipos del mercado monetario se mantuvieron relativamente estables: el Euribor a 3 meses no se movió del -0,32% durante el periodo, protegidos todavía por la abundante liquidez inyectada al mercado.

En septiembre, las noticias de los mercados financieros volvieron a estar dominadas por los riesgos políticos y el aumento del proteccionismo. Las negociaciones entre EE. UU. y sus socios comerciales canadiense y europeo lograron avanzar, pero encallaron con China, ante el anuncio a mediados de septiembre de una subida del 10% a los aranceles a importaciones adicionales por valor de 200.000 millones de dólares. La preocupación por Italia disminuyó según avanzaba el mes, pues el Gobierno aceptó mantener bajo control el déficit presupuestario. Sin embargo, la situación dio un giro a peor a finales de septiembre, reavivando los temores de los inversores, cuando el Gobierno fijó su objetivo de déficit en el 2,4% del PIB para 2019, por encima del límite del 1,6% solicitado a principios del mes por el ministro de Hacienda, G. Tria.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

3^{ème} trimestre 2018 (suite)

Dans ce contexte, les rendements à deux ans et à dix ans allemands se sont creusés de 8 et 14 pb, respectivement, clôturant la période à -0,52 % et 0,47 %, tandis que les taux italiens à deux et dix ans se sont respectivement contractés de 43 pb (1,01 %) et 9 pb (3,15 %). Affecté par la fragilité de l'environnement géopolitique, le marché du crédit s'est resserré de +6 pb (et également de +6 pb pour le segment 1-3 ans).

Malgré des incertitudes persistantes (guerre commerciale, Brexit, budget italien, tensions sur les marchés émergents, etc.), la BCE et la Fed ont toutes deux confirmé leur intention de réduire leurs biais accommodants.

Il n'est donc pas surprenant qu'à la mi-septembre, la BCE ait confirmé ses plans en matière d'assouplissement quantitatif (réduction progressive des achats d'obligations de 30 à 15 milliards d'euros à compter d'octobre, clôture du programme d'assouplissement quantitatif à la fin de l'année) et rappelé que les taux directeurs ne seraient pas relevés avant l'été 2019 (à un rythme progressif).

Pour sa part, la Fed a procédé à une nouvelle hausse des taux de 25 pb, comme l'attendaient les marchés, à la faveur de la forte croissance américaine. Jerome Powell a confirmé une fois de plus que le resserrement monétaire se poursuivait comme prévu, avec une autre hausse cette année, 3 en 2019 et 1 en 2020.

Les taux du marché monétaire sont restés relativement stables, l'Eonia et l'Euribor à 3 mois stagnant à -0,36 % et -0,32 % respectivement sur la période, toujours immunisés par l'abondance des liquidités injectées sur les marchés.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

3° trimestre 2018 (segue)

In questo quadro, i tassi a 2 e 10 anni della Germania sono saliti rispettivamente di 8 e 14 punti base, chiudendo il periodo al -0,52% e 0,47%, mentre i tassi italiani con scadenze analoghe sono scesi rispettivamente di 43 punti base (1,01%) e 9 punti base (3,15%), Penalizzato dal fragile contesto geopolitico, il mercato delle obbligazioni societarie ha fatto segnare un ampliamento dello spread di 6 punti base (+6 punti base anche nel segmento da 1 a 3 anni).

Nonostante le persistenti incertezze (guerre commerciali, "Brexit", legge finanziaria in Italia, tensioni sui mercati emergenti, ecc.), sia la BCE che la Federal Reserve hanno ribadito l'intenzione di moderare l'orientamento espansivo.

Pertanto, a metà settembre, non ha destato sorpresa, la conferma da parte della BCE dei piani in materia di QE (contrazione del volume di acquisto di obbligazioni da 30 miliardi a 15 miliardi di EUR a partire da ottobre, e chiusura del programma di allentamento alla fine dell'anno) e di tassi (nessun rialzo prima dell'estate del 2019, e inasprimento graduale).

Dal canto suo, la Federal Reserve ha effettuato un nuovo rialzo dei tassi di 25 punti base, in linea con le attese dei mercati, sulla scia della robusta crescita degli Stati Uniti. Inoltre, il governatore della banca centrale USA, J. Powell, ha ribadito che l'inasprimento monetario stava procedendo secondo i piani, prospettando un ulteriore rialzo quest'anno, 3 nel 2019 e 1 nel 2020.

I tassi del mercato monetario si sono mantenuti relativamente stabili, con l'Eonia e l'Euribor a 3-mesi che hanno ristagnato rispettivamente al -0,36% e -0,32% nel periodo in esame, ancora immunizzati dall'abbondanza di liquidità immessa sui mercati.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

3^{er} trimestre de 2018 (continuación)

En este contexto, los rendimientos alemanes a 2 y 10 años se ampliaron 8 y 14 pb, respectivamente, cerrando el periodo al -0,52% y 0,47%, mientras que los rendimientos italianos 2 y 10 años se redujeron aproximadamente 43 y 9 pb, respectivamente, hasta el 1,01% y el 3,15%. Afectado por la debilidad del entorno geopolítico, el mercado de deuda privada se redujo 6 pb (6 pb también en el segmento de 1 a 3 años).

A pesar de las persistentes incertidumbres (guerra comercial, *Brexit*, presupuestos italianos, tensiones en los mercados emergentes, etc.), el BCE y la Fed confirmaron su intención de retirar sus medidas flexibles.

No sorprendió, por tanto, la confirmación a mediados de septiembre por parte del BCE de sus planes de expansión cuantitativa (reducción gradual de las compras de 30.000 a 15.000 millones de euros a partir de octubre, poniendo fin al programa al final del año). Además, el BCE volvió a incidir en que los tipos oficiales no subirían hasta el verano de 2019 (a un ritmo gradual).

Por su parte, la Fed aplicó otra subida de tipos de 25 pb, tal como esperaban los mercados, ante la solidez del crecimiento estadounidense. J. Powell volvió a confirmar que el ajuste monetario seguía según el calendario previsto, con una subida más en 2018, tres en 2019 y una en 2020.

Los tipos del mercado monetario se mantuvieron relativamente estables: el Eonia y el Euribor a 3 meses no se movieron del -0,36% y el -0,32%, respectivamente, durante el periodo, protegidos todavía por la abundante liquidez inyectada al mercado.

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

4^{ème} trimestre 2018

L'Italie a continué de cristalliser l'attention du mois d'octobre, diverses évolutions budgétaires ayant induit une forte volatilité des emprunts souverains italiens et, dans une moindre mesure, des crédits italiens. Les agences de notation ont réagi rapidement, à commencer par Moody's qui a dégradé la dette publique italienne à Baa3 avec une perspective stable, suivie par S & P qui a réitéré la notation à long terme (BBB) mais a placé le pays sous perspective négative.

Les tensions entourant la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ont continué d'alimenter les craintes des investisseurs ; le FMI a également souligné les pressions à l'occasion de son assemblée annuelle, au terme de laquelle il a abaissé ses prévisions de croissance pour 2018 et 2019 à 3,7 %. Le flux d'informations sur les marchés a également été dicté par la saison de publication des résultats, qui a donné lieu à un certain nombre d'avertissements sur les bénéfices non seulement pour le troisième trimestre 2018, mais aussi en termes de perspectives pour 2018 et 2019, certaines sociétés ayant déjà subi les effets négatifs de l'augmentation des droits de douane.

Le secteur automobile a été le plus durement touché en octobre, à la suite de communiqués décevants reflétant les premiers effets des mesures de guerre commerciale, conjugués à des chiffres décevants en Chine qui laissent entrevoir un ralentissement potentiel de l'ensemble du secteur.

En termes de risque idiosyncratique, General Electric (GE) a vu sa notation abaissée sous l'effet de la dégradation de l'environnement opérationnel de sa division Énergie et de la contraction subséquente de la génération de flux de trésorerie disponibles de la société.

Comme il fallait s'y attendre, la BCE a laissé ses taux directeurs inchangés en octobre et n'a fourni aucune information significative sur sa politique de réinvestissement post-programme d'achat d'actifs. L'ajustement de la clé de répartition du capital n'a pas non plus été traité. Tous ces éléments seront probablement abordés lors de sa réunion de décembre.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

4° trimestre 2018

L'Italia è rimasta al centro dell'attenzione in ottobre, con diversi sviluppi della situazione politica relativi alla legge di bilancio che hanno creato una notevole volatilità sui titoli di Stato e, in misura minore, anche sulle obbligazioni societarie dell'Italia. Le agenzie di valutazione hanno rapidamente reagito, a partire da Moody's che ha declassato il debito pubblico italiano ad un rating Baa3 con outlook stabile, seguita da S&P che ha confermato il rating LT (BBB) ma ha emesso un outlook negativo per l'Italia.

Le tensioni che aleggiavano attorno alla la guerra commerciale USA-Cina hanno continuato preoccupare gli investitori, ed anche il Fondo monetario internazionale ha messo in evidenza tali tensioni nel corso della riunione annuale degli organismi direttivi, correggendo al ribasso le previsioni di crescita per il 2018 e il 2019 al 3,7%. Inoltre, il flusso di notizie sul mercato è stato influenzato dalla pubblicazione dei risultati reddituali delle imprese, che sono stati caratterizzati da numerosi profit-warning relativi non solo al terzo trimestre 2018, ma anche alle prospettive per il 2018 e il 2019, con alcune aziende che stavano già risentendo degli effetti negativi dell'incremento dei dazi doganali.

Il settore automobilistico è stato il più penalizzato in ottobre a causa della pubblicazione di risultati inferiori alle attese che riflettevano i primi effetti delle misure protezionistiche, nonché di utili deludenti in Cina che indicavano un potenziale rallentamento per l'intero settore.

Per quanto riguarda i rischi peculiari legati a singole imprese, la General Electric ha registrato un declassamento del rating a causa del deterioramento della performance del settore energetico, con la conseguente contrazione del flusso di cassa libero generato.

In linea con le attese, la BCE ha lasciato invariati i tassi di riferimento in ottobre e non ha fornito informazioni significative sulla sua politica di reinvestimento dopo la conclusione del Programma di acquisto di attività (APP). Inoltre, anche la questione dell'adeguamento delle sottoscrizioni del capitale della BCE non è stata affrontata. Probabilmente, l'analisi di tutti questi temi verrà effettuata in occasione della riunione del Consiglio direttivo di dicembre.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

4º trimestre de 2018

Italia siguió centrando la atención en octubre, ya que varias medidas relacionadas con los presupuestos provocaron una fuerte volatilidad en los bonos soberanos y, en menor medida, en la deuda privada del país. Las agencias de calificación reaccionaron con celeridad, empezando por Moody's, que rebajó a Baa3 la calificación de la deuda pública italiana, y siguiendo con S&P, que mantuvo su calificación a largo plazo (BBB), pero colocando al país en perspectiva negativa.

Las tensiones relacionadas con la guerra comercial entre EE. UU. y China siguieron alentando el temor de los inversores; el FMI también hizo hincapié en las presiones en su reunión anual, en la que revisó a la baja su perspectivas de crecimiento para 2018 y 2019, al 3,7%. Las noticias del mercado también vinieron dictadas por la temporada de publicación de resultados, con la emisión de varias advertencias sobre beneficios no solo para el tercer trimestre de 2018, sino también para las perspectivas de 2018 y 2019, y algunas compañías ya perjudicadas por el aumento de los aranceles.

El sector del automóvil se llevó la peor parte en octubre: las decepcionantes publicaciones de resultados que mostraban los primeros efectos de las medidas de la guerra comercial, junto con los desilusionantes datos de China, apuntaron a una posible ralentización en todo el sector.

Por lo que respecta a los riesgos idiosincrásicos, la calificación de General Electric fue revisada a la baja debido al declive del entorno operativo de la división de energía y la consiguiente contracción de la generación de flujo de caja libre de la compañía.

Como se esperaba, el BCE mantuvo sus tipos oficiales sin cambios en octubre, sin ofrecer ninguna información relevante sobre su política de reinversión tras el APP. El ajuste de la clave de capital quedó también sin respuesta. Es probable que todos estos factores se debatan en su reunión de diciembre.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

4^{ème} trimestre 2018 (suite)

Dans ce contexte, les taux allemands à deux et dix ans se sont élargis respectivement de 10 et 9 pb, terminant la période à -0,62 % et 0,39 %. Dans le même temps, le taux italien à deux ans a été très volatil au cours de la première moitié du mois, avant de fléchir sensiblement durant la deuxième quinzaine, clôturant le mois à 1,04 %. Affecté par la fragilité de l'environnement géopolitique, le marché du crédit s'est élargi de +7 pb (+4 pb pour le segment 1-3 ans).

Les taux du marché monétaire sont restés relativement stables, l'Eonia et l'Euribor à 3 mois stagnant à -0,36 % et -0,32 % respectivement sur la période, toujours immunisés par l'abondance des liquidités injectées sur les marchés.

L'actualité des marchés financiers a une nouvelle fois été dominée en novembre par les risques politiques et le protectionnisme.

En Europe, les investisseurs sont restés focalisés sur l'Italie, des rumeurs et des annonces circulant quant à son budget.

Les négociations relatives au Brexit ont également continué d'attirer l'attention des investisseurs. Le projet d'accord a donné lieu à une série de démissions au sein du gouvernement britannique. Un accord temporaire a été annoncé par Londres et Bruxelles fin novembre.

Donald Trump a continué à souffler le chaud et le froid sur le front des négociations commerciales. Les négociations entre les États-Unis et la Chine ont semblé prendre forme en novembre, avant que le président américain ne menace à nouveau d'augmenter les droits de douane imposés sur 200 milliards de dollars américains de marchandises chinoises de 10 à 25 % début 2019. Il a également menacé de taxer les importations de voitures européennes.

En termes de risques idiosyncrasiques, GE a connu une vague de volatilité persistante en novembre, dans la foulée de la lourde sanction imposée par les agences de notation fin octobre, malgré l'annonce des mesures prises par la direction pour réduire la dette de l'entreprise et restaurer la confiance des investisseurs.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

4[°] trimestre 2018 (segue)

In questo quadro, i tassi sui titoli della Germania a 2 e 10-anni sono saliti rispettivamente di 2 e 9 punti base, chiudendo il periodo al -0,62% e 0,39%. Nel contempo, il tasso a 2-anni dell'Italia ha mostrato una elevata volatilità nella prima parte del mese, prima di rallentare significativamente nella seconda metà, e chiudere il mese all'1,04%. Penalizzato dal fragile contesto geopolitico, il comparto delle obbligazioni societarie ha registrato un ampliamento degli spread di 7 punti base (+4 punti base nel segmento da 1 a 3 anni).

I tassi del mercato monetario si sono mantenuti relativamente stabili, con l'Eonia e l'Euribor a 3-mesi che hanno ristagnato rispettivamente al -0,36% e -0,32% nel periodo in esame, ancora immunizzati dall'abbondanza di liquidità immessa sui mercati.

In novembre, il flusso di notizie di mercato è stato nuovamente dominato dai rischi di natura politica e dal protezionismo.

In Europa, gli investitori hanno continuato a concentrare la propria attenzione sull'Italia, in particolare a causa delle voci e degli annunci che circolavano sulla legge di bilancio.

Inoltre, l'attenzione dei mercati si è rivolta anche ai negoziati sulla Brexit. La bozza dell'accordo presentata ha determinato una serie di dimissioni nel governo del Regno Unito. A fine novembre, è stata annunciata, da Londra e Bruxelles, la conclusione di un accordo provvisorio.

Sul fronte dei negoziati, il presidente degli Stati Uniti, ha continuato ad alternare aperture e irrigidimenti. In novembre, pareva che i negoziati tra gli Stati Uniti e la Cina stessero ottenendo dei risultati, prima che il presidente degli Stati Uniti brandisse nuovamente la minaccia di aumentare le tariffe doganali su 200 miliardi di dollari di merci cinesi, portandole dal 10% al 25% entro l'inizio del 2019. Inoltre, il presidente USA ha minacciato di imporre dei dazi sulle importazioni di vetture dall'Europa.

Per quanto riguarda i rischi specifici alle singole imprese, in novembre, la General Electric ha subito gli effetti di una persistente ondata di volatilità sulla scia della pesante sanzione imposta dalle agenzie di rating a fine ottobre, nonostante l'annuncio di misure adottate dal management per ridurre il debito della società al fine di ripristinare la fiducia degli investitori.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

4^º trimestre de 2018 (continuación)

En este contexto, los rendimientos alemanes a 2 y 10 años se ampliaron 10 y 9 pb, respectivamente, cerrando el periodo en -0,62% y 0,39%. Al mismo tiempo, el rendimiento italiano a 2 años sufrió una fuerte volatilidad en la primera mitad del mes, pero después se tranquilizó bastante en la segunda y cerró el mes al 1,04%. Afectado por la debilidad del entorno geopolítico, el mercado de deuda privada se amplió 7 pb (4 pb en el segmento de 1 a 3 años).

Los tipos del mercado monetario se mantuvieron relativamente estables: el Eonia y el Euribor a 3 meses no se movieron del -0,36% y el -0,32%, respectivamente, durante el periodo, protegidos todavía por la abundante liquidez inyectada al mercado.

Las noticias de los mercados volvieron a estar dominadas por los riesgos políticos y el aumento del proteccionismo.

En Europa, los inversores siguieron centrados en Italia, ante los rumores y los anuncios sobre sus presupuestos.

Las negociaciones del *Brexit* continuaron centrando la atención de los inversores. El borrador de acuerdo provocó varias dimisiones en el Gobierno británico. Londres y Bruselas anunciaron un acuerdo transitorio a finales de noviembre.

Trump siguió dando una de cal y otra de arena en relación con las negociaciones comerciales. Las negociaciones entre EE.UU. y China parecían estar logrando avances en noviembre, pero el presidente estadounidense amenazó una vez más con subir los aranceles a productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares, del 10% al 25%, a principios de 2019. Además, amenazó con impuestos a los coches europeos.

En cuanto a los riesgos idiosincrásicos, GE hizo frente a una persistente volatilidad en noviembre, tras la dura sanción impuesta por las agencias de calificación a finales de octubre, a pesar del anuncio de la dirección de la adopción de medidas para reducir la deuda de la compañía y devolver la confianza a los inversores.

Candriam Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

4^{ème} trimestre 2018 (suite)

Renault a été durement touché par l'arrestation de son PDG au Japon par les procureurs de Tokyo pour allégations d'inconduite financière et soupçon de fausses déclarations de revenus.

Le marché primaire a été assez actif ce mois-là, certains émetteurs se présentant avec des transactions multitranches (Allergan, BMW, Takeda, etc.). Dans ce contexte, les taux allemands à deux et dix ans se sont élargis respectivement de 2 et 7 pb, terminant la période à -0,60 % et 0,31 %. Le rendement italien à deux ans a fini le mois à 0,83 % (-21 pb) et son homologue à dix ans a clôturé à 3,21 % (-22 pb). Affecté par la fragilité de l'environnement géopolitique et les risques idiosyncrasiques, le segment 1-3 ans du marché du crédit s'est creusé de +16 pb. Les taux du marché monétaire sont restés relativement stables, l'Eonia et l'Euribor à 3 mois stagnant à -0,36 % et -0,32 % respectivement sur la période, toujours immunisés par l'abondance des liquidités injectées sur les marchés.

Luxembourg, le 5 avril 2019

Note : Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

4° trimestre 2018 (segue)

Renault, invece, è stata duramente colpita dall'arresto del suo amministratore delegato in Giappone da parte dei pubblici ministeri di Tokyo, sospettato di presunti illeciti finanziari e false dichiarazioni dei redditi.

Il mercato primario è stato piuttosto attivo nel corso del mese, con alcune società che hanno emesso bond multi-tranche (Allergan, BMW, Takeda, ecc.). In questo contesto, i tassi sui titoli della Germania a 2 e 10-anni sono saliti rispettivamente di 2 e 7 punti base, chiudendo il periodo al -0,60% e 0,31%. Il tasso sui titoli biennali italiani ha chiuso il mese al (-21 pb) mentre l'interesse sui titoli a 10-anni si è collocato al 3,21% (-22 pb). Penalizzato dal fragile contesto geopolitico e dai rischi specifici relativi alle singole imprese, il segmento dei titoli societari con scadenze comprese tra 1 e 3 anni ha fatto segnare un ampliamento degli spread di 16 punti base. I tassi del mercato monetario si sono mantenuti relativamente stabili, con l'Eonia e il tasso a 3 mesi che hanno ristagnato rispettivamente al -0,36% e -0,32% nel periodo in esame, ancora immunizzati dall'abbondanza di liquidità immessa sui mercati.

Lussemburgo, il 5 aprile 2019

Nota: Le informazioni contenute nella presente relazione vengono fornite a titolo storico e non indicativo di risultati futuri.

Informe del Consejo de Administración (continuación)

4º trimestre de 2018 (continuación)

Renault se vio duramente penalizada por la detención en Japón de su consejero delegado por la fiscalía de Tokio, por presunta mala conducta financiera y sospechas de falsificación de informes de ingresos.

El mercado primario registró bastante actividad durante ese mes, con el lanzamiento de operaciones con varios tamos por parte de algunos emisores (Allergan, BMW, Takeda, etc.). En este contexto, los rendimientos alemanes a 2 y 10 años se ampliaron 2 y 7 pb, respectivamente, cerrando el periodo en -0,60% y 0,31%. El rendimientos italianos a 2 y 10 años cerraron el mes al 0,83% y 3,21%, respectivamente (-21 y -22 pb). Afectado por la debilidad del entorno geopolítico y los riesgos idiosincrásicos, el segmento de 1 a 3 años del mercado de deuda privada se amplió 16 pb. Los tipos del mercado monetario se mantuvieron relativamente estables: el Eonia y el Euribor a 3 meses no se movieron del -0,36% y el -0,32%, respectivamente, durante el periodo, protegidos todavía por la abundante liquidez inyectada al mercado.

Luxemburgo, a 5 de abril de 2019

Nota: La información del presente informe está constituida por datos de carácter histórico y no ofrece garantía alguna sobre resultados futuros.



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
Candriam Money Market

Relazione della Società di revisione

Agli Azionisti di
Candriam Money Market

Informe del auditor

A los Accionistas de
Candriam Money Market

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de Candriam Money Market et de chacun de ses compartiments (le « Fonds ») au 31 décembre 2018, ainsi que du résultat de leurs opérations et de l'état des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état de l'actif net au 31 décembre 2018;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2018;
- l'état des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date ; et
- les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Parere

A nostro giudizio, gli allegati rendiconti finanziari offrono una visione corretta e veritiera della posizione finanziaria di Candriam Money Market e di ciascuno dei suoi Comparti (nel seguito, il "Fondo") al 31 dicembre 2018 e dei risultati delle attività operative e variazioni del patrimonio netto per l'esercizio finanziario allora concluso, in conformità con le norme e i regolamenti vigenti in Lussemburgo in ordine alla predisposizione e presentazione dei rendiconti finanziari.

Informazioni sottoposte a revisione

I rendiconti finanziari del Fondo comprendono:

- il rendiconto del patrimonio netto al 31 dicembre 2018;
- il portafoglio d'investimento al 31 dicembre 2018;
- il rendiconto delle operazioni e delle variazioni al patrimonio netto per l'esercizio concluso; e
- le note al bilancio, che includono una sintesi delle politiche contabili significative.

Criteri di giudizio

Abbiamo condotto la nostra revisione in conformità con la legge del 23 luglio 2016 relativa alla professione di revisore contabile (Legge del 23 luglio 2016) e con i Criteri Internazionali di Revisione Contabile (ISA) come adottati per il Lussemburgo dalla "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF). Le nostre responsabilità ai sensi della legge del 23 luglio 2016 e degli Standard internazionali di revisione ("ISA") come adottati per il Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità del Réviseur d'entreprises agréé" per la revisione dei rendiconti finanziari" di questa relazione.

Riteniamo che le evidenze contabili che abbiamo ottenuto siano sufficienti e adeguate a costituire una base per il nostro giudizio.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos expresan una imagen fiel de la situación financiera de Candriam Money Market y de cada uno de sus compartimentos (el "Fondo") a 31 de diciembre de 2018, así como de los resultados de sus operaciones y de las variaciones de los activos netos correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con los requisitos legales y reglamentarios en vigor en Luxemburgo relativos a la preparación y la presentación de los estados financieros.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros del Fondo comprenden:

- el estado del activo neto a 31 de diciembre de 2018;
- la cartera de valores a 31 de diciembre de 2018;
- el estado de variaciones de los activos netos correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha; y
- las notas de los estados financieros, que contienen un resumen de los principales métodos contables.

Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la Ley del 23 de julio de 2016 sobre la profesión de auditoría (Ley del 23 de julio de 2016) y con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) tal como han sido aprobadas en Luxemburgo por la "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (Comisión de Supervisión del Sector Financiero - CSSF). Nuestras responsabilidades en virtud de la Ley de 23 de julio de 2016 y de las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF se describen con más detalle en la sección "Responsabilidades del Réviseur d'entreprises agréé" en relación con la auditoría de los estados financieros" del presente informe.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518



Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilité du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Siamo indipendenti rispetto al Fondo in ossequio al Codice Deontologico dei Dottori Commercialisti dell'International Ethics Standards Board for Accountants (Codice IESBA) come adottato per il Lussemburgo dalla CSSF, unitamente ai requisiti etici che sono pertinenti alla nostra revisione dei rendiconti finanziari. Abbiamo adempiuto alle nostre responsabilità etiche ai sensi dei suddetti requisiti etici.

Altre informazioni

Il Consiglio di amministrazione del Fondo è responsabile per le informazioni integrative. Le informazioni integrative sono costituite dalle informazioni contenute nella relazione annuale, ma non includono il bilancio e la nostra relazione di revisione al riguardo.

Il nostro parere sul bilancio non copre le informazioni integrative e non esprimiamo alcun giudizio conclusivo al riguardo.

In relazione alla nostra revisione dei rendiconti finanziari, la nostra responsabilità consiste nel leggere le altre informazioni precedentemente indicate e, in tal modo, valutare se le altre informazioni siano sostanzialmente incoerenti con i rendiconti finanziari o la nostra conoscenza acquisita mediante la revisione o sembrano essere altrimenti sostanzialmente erronee. Qualora, sulla base dell'analisi condotta dovessimo giungere alla conclusione che dette informazioni contengano dichiarazioni sostanzialmente erronee siamo tenuti a segnalare tale circostanza. Non abbiamo nulla da segnalare al riguardo.

Responsabilità del Consiglio di Amministrazione del Fondo per i rendiconti finanziari.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo è responsabile della predisposizione ed equa presentazione dei rendiconti finanziari in conformità con i requisiti normativi e legali del Lussemburgo relativi alla predisposizione e presentazione dei rendiconti finanziari e di quel controllo interno che il Consiglio di Amministrazione del Fondo ritiene necessario onde consentire la predisposizione di rendiconti finanziari che siano esenti da inesattezze sostanziali, siano esse imputabili a errore o frode.

Somos independientes del Fondo de conformidad con lo estipulado en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad elaborado por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA) tal como ha sido aprobado en Luxemburgo por la CSSF juntamente con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros. Hemos cumplido con las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

Otra información

El Consejo de Administración del Fondo es responsable de la otra información. La otra información comprende la información contenida en el informe anual, pero no incluye los estados financieros ni nuestro informe de auditoría correspondiente.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad consiste en leer la otra información especificada más arriba y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la otra información y los estados financieros o el conocimiento que hemos obtenido en la auditoría, o si parece que existe una incorrección material en la otra información por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe una incorrección material en esta otra información, estamos obligados a señalar el hecho. No tenemos nada que señalar a este respecto.

Responsabilidades del Consejo de Administración del Fondo en relación con los estados financieros

El Consejo de Administración del Fondo es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros de conformidad con los requisitos legales y reglamentarios en vigor en Luxemburgo relativos a la preparación y presentación de los estados financieros, y del control interno que el Consejo de Administración del Fondo considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debida a fraude o error.



Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité, ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Les objectifs de notre audit sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

Nel predisporre i rendiconti finanziari il Consiglio di Amministrazione del Fondo è responsabile di valutare la capacità del Fondo di operare come un'impresa avviata, divulgando, se del caso, questioni relative alla continuità operativa e utilizzando la base contabile di continuità operativa a meno che il Consiglio di Amministrazione del Fondo non intenda liquidare il Fondo o cessare le attività operative, oppure qualora non abbia alcuna realistica alternativa a tale provvedimento.

Responsabilità del "Réviseur d'entreprises agréé" per la revisione dei rendiconti finanziari

Gli obiettivi della nostra revisione consistono nell'ottenere la ragionevole assicurazione che i rendiconti finanziari, complessivamente, siano esenti da inesattezze sostanziali, siano esse imputabili a errore o frode, e di pubblicare una relazione con la nostra valutazione. Una ragionevole assicurazione è una assicurazione di alto livello ma non costituisce una garanzia che una revisione condotta in conformità con la legge del 23 luglio 2016 e con gli ISA come adottati per il Lussemburgo dalla CSSF possa in ogni caso rilevare l'esistenza di un'inesattezza sostanziale, qualora ve ne siano. Le inesattezze possono essere il risultato di errori o frode e sono considerate sostanziali se, singolarmente o complessivamente, possano ragionevolmente essere ritenute in grado di influenzare le decisioni economiche degli utenti, adottate sulla base dei presenti rendiconti finanziari.

Nell'ambito della revisione conforme alla legge del 23 luglio 2016 e agli ISA come adottati per il Lussemburgo dalla CSSF, esercitiamo il nostro giudizio professionale e manteniamo uno scetticismo professionale durante tutta la revisione.

En la preparación de los estados financieros, el Consejo de Administración es responsable de la valoración de la capacidad del Fondo de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si el Consejo de Administración del Fondo tiene intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa más realista.

Responsabilidades del "Réviseur d'entreprises agréé" en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la Ley del 23 de julio de 2016 y con las NIA tal como han sido aprobadas en Luxemburgo por la CSSF siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con la Ley del 23 de julio de 2016 y las NIA tal como han sido aprobadas en Luxemburgo por la CSSF, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.



En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation ;

Inoltre:

- identifichiamo e valutiamo i rischi di inesattezze sostanziali dei rendiconti finanziari, siano esse dovute a frode o errore, ideiamo ed attuiamo procedure di revisione che tengano conto di tali rischi e acquisiamo evidenze contabili che siano sufficienti e adeguate a costituire una base per il nostro giudizio. Il rischio di non rilevare un'inesattezza sostanziale imputabile a una condotta fraudolenta risulta maggiore rispetto alle inesattezze dovute a errori, in quanto un'attività fraudolenta potrebbe comportare collusione, contraffazione, omissioni deliberate, false dichiarazioni o l'aggiramento del controllo interno;
- acquisiamo una comprensione del controllo interno in ordine alla revisione al fine di elaborare procedure di revisione che siano adeguate alle circostanze, ma non allo scopo di formulare un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- valutiamo l'adeguatezza delle politiche contabili impiegate e la ragionevolezza delle stime contabili e relative dichiarazioni formulate dal Consiglio di Amministrazione del Fondo;
- formuliamo conclusioni sulla correttezza dell'impiego da parte del Consiglio di Amministrazione del Fondo della base contabile della continuità operativa e, sulla scorta delle evidenze acquisite, sulla presenza di un'incertezza sostanziale relativa a eventi o condizioni che possano gettare un dubbio rilevante sulla capacità del Fondo di continuare a operare come un'impresa avviata. Qualora dovessimo pervenire alla conclusione che sussista un'incertezza sostanziale, siamo tenuti a segnalare nella nostra relazione sulla revisione le relative dichiarazioni nei rendiconti finanziari oppure, qualora tali dichiarazioni siano inadeguate, a modificare il nostro giudizio. I nostri giudizi sono basati sulle evidenze contabili acquisite fino alla data della nostra relazione sulla revisione contabile. Tuttavia, eventi o condizioni future potrebbero compromettere la continuità operativa del Fondo.

También:

- identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error; diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno;
- obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo;
- evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Consejo de Administración del Fondo;
- concluimos sobre la adecuación de la utilización, por el Consejo de Administración del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento;



- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Luxembourg, le 5 avril 2019

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
Représentée par

Anne Laurent

- valutiamo la presentazione complessiva, la struttura e i contenuti dei rendiconti finanziari, incluse le dichiarazioni e se i rendiconti finanziari rappresentano le transazioni e gli eventi sottostanti in una maniera che realizza una presentazione equa.

Comunichiamo con i responsabili della governance in merito a, tra l'altro, all'ambito ed alla tempistica pianificate della revisione e alle risultanze significative della revisione, incluse le eventuali carenze significative del controllo interno che dovessimo individuare nel corso della nostra revisione.

Lussemburgo, il 5 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
Rappresentata da

Anne Laurent

- evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran una presentación fiel.

Nos comunicamos con las personas responsables de la gobernanza en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

Luxemburgo, a 5 de abril de 2019

PricewaterhouseCoopers,
Société coopérative
Representada por

Anne Laurent

Seule la version anglaise du présent rapport annuel a fait l'objet d'un audit par le Réviseur d'entreprises agréé. Par conséquent, c'est à elle seule que se réfère le rapport d'audit ; les autres versions résultent d'une traduction consciencieuse effectuée sous la responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV. En cas de divergence entre la version anglaise et la traduction, la version anglaise fera foi.

Solo la versione francese della presente relazione annuale è stata verificata da parte della società di revisione. La relazione di revisione si riferisce pertanto alla sola versione francese; le altre versioni sono una traduzione coscienziosa effettuata sotto la responsabilità del Consiglio di amministrazione della SICAV. In caso di divergenza tra la versione francese e la traduzione, farà fede la versione in lingua francese.

Sólo la versión en francés del presente informe anual ha sido objeto de una auditoría por parte del auditor. Por consiguiente, únicamente a ella se refiere el informe de auditoría. Las demás versiones son fruto de una traducción concienzuda efectuada bajo la responsabilidad del Consejo de Administración. En caso de divergencia entre la versión en francés y la traducción, prevalecerá la versión en francés.

Candriam Money Market

**Etat des actifs nets
au 31 décembre 2018**

**Stato patrimoniale netto
al 31 dicembre 2018**

**Estado del activo neto
al 31 de diciembre de 2018**

Actifs	Attivo	Activo
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Portafoglio titoli al valore di mercato	Cartera de valores por su valor de evaluación (2a)
Avoirs en banque et broker	Liquidità in banca e broker	Efectivos en banco e intermediario financiero (2c, 11)
A recevoir sur souscriptions	Crediti di sottoscrizioni	Suscripciones a cobrar
Intérêt et dividendes à recevoir	Interessi e dividendi da ricevere	Interés y dividendos a cobrar
Autres actifs	Altre attivi	Otros activos (2j)
Total des actifs	Totale attivo	Total activo
Passifs	Passivo	Pasivo
A payer pour investissements achetés	Debiti per acquisto di titoli	Inversiones compradas a pagar
A payer sur rachats	Debiti per riacquisti	Recompras a pagar
A payer sur swaps	Debiti per swap	Swaps a pagar
Moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Minusvalenza netta non realizzata su contratti di cambio a termine	Minusvalía neta sin realizar sobre contratos de cambio a plazo (2e, 8)
Moins-value nette non réalisée sur swaps	Minusvalenza netta non realizzata su swap	Minusvalía neta sin realizar sobre swaps (2h, 9)
Commissions de gestion à payer	Debiti per commissioni di gestione	Comisiones de gestión a pagar (4)
Charges opérationnelles et administratives à payer	Commissioni di servizio forfetarie esigibili	Comisiones fijas a pagar por servicios de inversión (5)
Taxe d'abonnement à payer	Tassa di abbonamento da pagare	Tasa de suscripción a pagar (6)
Autres passifs	Altri oneri	Otros gastos
Total des passifs	Totale passivo	Total pasivo
Total des actifs nets	Patrimonio netto totale	Total del activo neto

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro	Candriam Money Market USD	Candriam Money Market Euro AAA	Total / Totale
EUR	USD	EUR	EUR
1.207.154.171	264.766.107	396.674.237	1.835.439.444
132.669.767	31.307.179	101.999.563	262.056.100
11.675.261	31.215.450	0	38.981.787
1.361.405	487.797	51.498	1.839.616
0	9.787	0	8.561
1.352.860.604	327.786.320	498.725.298	2.138.325.508
17.503.648	0	19.844.062	37.347.708
108.977	0	0	108.977
3.204	17.801	0	18.776
1	279.210	0	244.248
2.700	17.389	0	17.911
157.614	21.427	9.337	185.695
68.080	19.822	21.126	106.546
66.636	17.754	1.108	83.275
2.946	0	20.138	23.085
17.913.806	373.403	19.895.771	38.136.221
1.334.946.798	327.412.917	478.829.527	2.100.189.287

Candriam Money Market

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2018

Prospetto aggregato delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio al 31 dicembre 2018

Variaciones de los activos netos del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2018

Actifs nets au début de l'exercice	Patrimonio netto all'inizio dell'esercizio	Activos netos al inicio del ejercicio
Revenus	Proventi	Ingresos
Intérêt sur obligations et instruments du marché monétaire, nets	Interessi netti su obbligazioni e strumenti del mercato monetario	Intereses netos sobre obligaciones e instrumentos del mercado monetario (2a)
Intérêt bancaire	Interesse bancario	Interés bancario (2c)
Intérêt reçu sur swaps	Interessi ricevuti su swap	Intereses cobrados sobre swaps
Autres revenus	Altri proventi	Otros ingresos
Total des revenus	Totale dei proventi	Total ingresos
Frais	Spese	Gastos
Commissions de gestion	Commissioni di gestione	Comisiones de gestión (4)
Charges opérationnelles et administratives	Commissioni di servizio forfetarie	Comisiones fijas por servicios de inversión (5)
Commissions de dépositaire	Commissioni della banca depositaria	Comisiones del custodio (5)
Taxe d'abonnement	"Taxe d'abonnement" (Tassa di abbonamento)	"Taxe d'abonnement" (Tasa de suscripción) (6)
Frais de révision, d'impression et de publication	Spese di revisione contabile, stampa ed editoriali	Gastos de auditoría, edición y publicación
Intérêt bancaire	Interesse bancario	Interés bancario
Intérêt versé sur swaps	Interessi pagati su swap	Intereses pagados sobre swaps
Autres frais	Altre spese	Otros gastos
Total des frais	Totale delle spese	Total gastos
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements	Proventi / (Perdite) netti(e) da investimenti	Ingresos / (Pérdidas) netos(as) de las inversiones
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements	Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a) su vendite d'investimenti	Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre ventas de inversiones (2a)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur swaps	Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a) su swaps	Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre swaps (2h)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur contrats de change à terme	Utile / (Perdita) netto(a) realizado(a) su contratti di cambio a termine	Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre contratos de cambio a plazo (2e)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur futures	Utile / (Perdita) netto(a) realizado(a) su futures	Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre futuros (2g)
Bénéfice / (Perte) de change, net(te)	Utile / (Perdita) su cambio, netto(a)	Beneficio / (Pérdida) de cambio neto(a) (2b)
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e)	Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a)	Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a)

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - Le note in allegato sono parte integrante degli stati finanziari. - Las notas adjuntas forman parte integral de los estados financieros.

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro	Candriam Money Market USD	Candriam Money Market Euro AAA	Total / Totale
EUR	USD	EUR	EUR
1.251.205.450	229.235.553	432.425.305	1.874.533.080
1.851.295	1.063.692	(427.488)	2.354.300
2.621	312.247	0	275.767
110.791	332.272	0	401.455
0	0	23	23
1.964.707	1.708.211	(427.465)	3.031.545
1.255.871	206.869	83.614	1.520.451
593.634	193.919	208.468	971.737
94.985	19.215	27.746	139.539
138.926	24.512	0	160.368
0	774	0	677
123.485	14.860	301.551	438.036
113.994	359.744	0	428.689
1.383	2.540	24.377	27.983
2.322.278	822.433	645.756	3.687.480
(357.571)	885.778	(1.073.221)	(655.935)
(2.823.061)	(894.342)	(1.205.895)	(4.811.304)
0	46.471	0	40.651
(1.705.187)	6.458.741	0	3.944.764
80.750	(15.538)	0	67.158
51.190	211.246	32	236.015
(4.753.879)	6.692.356	(2.279.084)	(1.178.651)

Candriam Money Market

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2018
(suite)

Prospetto aggregato delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio al 31 dicembre 2018
(segue)

Variaciones de los activos netos del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur investissements	Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su investimenti	Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre inversiones
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur futures	Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su futures	Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre futuros (2g)
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su contratti di cambio a termine	Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre contratos de tipos de cambio a plazo (2e)
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur swaps	Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su swap	Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre swaps (2h)
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations	Aumento / (Diminuzione) netto(a) del patrimonio netto derivante da transazioni	Aumento / (Diminución) neta de los activos netos procedente de operaciones
Evolution du capital	Evoluzione del capitale	Evolución del capital
Souscriptions d'actions	Sottoscrizione di azioni	Suscripciones de acciones
Rachats d'actions	Riacquisto di azioni	Recompra de acciones
Dividendes versés	Dividendi versati	Dividendos pagados (7)
Différence de change	Differenza di cambio	Diferencias de cambio
Actifs nets à la fin de l'exercice	Patrimonio netto alla fine dell'esercizio	Activos netos al final del ejercicio

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro	Candriam Money Market USD	Candriam Money Market Euro AAA	Total / Totale
EUR	USD	EUR	EUR
(447.403)	(1.384.194)	503.227	(1.155.035)
(15.625)	0	0	(15.625)
(1)	994.973	0	870.377
(2.700)	(25.232)	0	(24.772)
(5.219.608)	6.277.903	(1.775.857)	(1.503.706)
1.476.565.516	313.440.591	1.060.224.314	2.810.980.136
(1.387.604.560)	(221.498.375)	(1.012.044.235)	(2.593.410.257)
0	(42.755)	0	(37.401)
0	0	0	9.627.435
1.334.946.798	327.412.917	478.829.527	2.100.189.287

Candriam Money Market

Changements intervenus dans le nombre d'actions pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2018

Variazioni del numero di azioni intervenute nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

Movimiento del número de acciones durante el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2018

Nombre d'actions en circulation au début de l'exercice	Numero di azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	Número de acciones en circulación al principio del ejercicio
Nombre d'actions émises	Numero di azioni emesse	Número de acciones emitidas
Nombre d'actions rachetées	Numero di azioni riscattate	Número de acciones recompradas
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	Numero di azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	Número de acciones en circulación al final del ejercicio

Statistiques

Statistische

Estadísticas

Valeur nette d'inventaire globale *	Valore patrimoniale netto totale *	Valor activo neto global *
31 décembre 2018	31 dicembre 2018	31 de diciembre de 2018
31 décembre 2017	31 dicembre 2017	31 de diciembre de 2017
31 décembre 2016	31 dicembre 2016	31 de diciembre de 2016
Valeur nette d'inventaire par action	Valore patrimoniale netto per azione	Valor activo neto por acción
31 décembre 2018	31 dicembre 2018	31 de diciembre de 2018
31 décembre 2017	31 dicembre 2017	31 de diciembre de 2017
31 décembre 2016	31 dicembre 2016	31 de diciembre de 2016
Distribution aux actionnaires par action	Distribuzione agli azionisti per azione	Distribución a los accionistas por acción
31 décembre 2018	31 dicembre 2018	31 de diciembre de 2018
31 décembre 2017	31 dicembre 2017	31 de diciembre de 2017
31 décembre 2016	31 dicembre 2016	31 de diciembre de 2016

* Le montant de la valeur nette d'inventaire reflète le montant total des différentes classes d'actions.

* L'ammontare del valore netto di inventario riflette l'ammontare totale delle diverse classe di azioni.

* El importe del valor liquidativo refleja el importe total de las distintas clase de acciones.

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro						
Classique		I	V	Z	R	R2
Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución
364.193	9.663	333.987	181.351	667.818	1.342	0
448.844	3.219	819.555	70.400	696.796	13	12.410
(249.106)	(6.638)	(564.193)	(124.019)	(796.750)	(59)	0
563.931	6.244	589.349	127.732	567.864	1.296	12.410
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
1.334.946.798						
1.251.205.450						
1.118.819.865						
523,79	365,39	551,10	1.018,55	1.022,09	99,51	149,40
528,12	368,50	553,44	1.022,39	1.025,61	99,96	-
531,72	371,39	554,85	1.024,48	1.027,35	100,25	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Candriam Money Market

Candriam Money Market USD						
Classique		I		V	Z	R2
Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución
113.975	10.579	27.648	71	1	143.923	0
39.548	28.240	90.571	0	0	220.074	453
(55.869)	(21.610)	(41.362)	(70)	0	(152.434)	(453)
97.654	17.209	76.857	1	1	211.563	0
USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
327.412.917						
229.235.553						
244.323.947						
534,22	362,86	552,89	534,71	1.065,82	1.070,63	-
524,15	359,42	541,43	528,24	1.043,21	1.046,99	-
518,72	357,23	534,68	523,70	1.030,09	1.032,62	-
-	3,60	-	5,30	-	-	-
-	1,40	-	2,10	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro AAA						
Classique		I	V		Z	
Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización	Distribution Distribuzione Distribución	Capitalisation Capitalizzazione Capitalización
86.931	7.669	77.075	6.209	97.260	1	213.782
172.503	4.042	65.288	223.346	305.565	0	384.519
(143.184)	(4.860)	(54.057)	(221.001)	(154.410)	0	(506.067)
116.250	6.851	88.306	8.554	248.415	1	92.234

	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	478.829.527						
	432.425.305						
	649.713.867						
	104,00	99,69	1.062,89	1.042,64	1.065,18	1.046,33	1.069,77
	104,49	100,16	1.067,87	1.047,58	1.070,08	1.050,72	1.074,40
	104,92	-	1.072,25	1.051,87	1.074,47	1.054,02	1.078,81
	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé - Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato - Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado reglamentado				
Obligations - Obbligazioni - Obligaciones				
Allemagne - Germania - Alemania				
Basf Frn 17-15.11.19	7.107.000	EUR	7.117.945	0,53
Comzbnk Frn 18-04.12.20	4.700.000	EUR	4.702.820	0,35
Hochtief Ag 2.625% 14-28.05.19	2.470.000	EUR	2.494.305	0,19
Vw Fin Frn 18-11.10.19	6.000.000	EUR	5.998.920	0,45
Vw Leasing Frn 17-06.07.19	4.400.000	EUR	4.398.900	0,33
			24.712.890	1,85
Australie - Australia - Australia				
Westpac Bk Frn 18-04.12.20	4.100.000	EUR	4.114.719	0,31
			4.114.719	0,31
Espagne - Spagna - España				
Sant Id Frn 16-06.05.19	11.000.000	EUR	11.018.260	0,83
Santan Cons Frn 17-11.01.19	9.000.000	EUR	9.000.360	0,67
			20.018.620	1,50
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos				
Att Frn 14-04.06.19	11.000.000	EUR	11.012.870	0,82
At&t Inc Frn 18-03.08.20	7.500.000	EUR	7.501.650	0,56
Bafn Frn 16-26.07.19	3.235.000	EUR	3.241.761	0,24
Citigroup 5% 04-2.8.19	5.000.000	EUR	5.147.050	0,39
Citigroup 7.375% 09-4.9.19	7.000.000	EUR	7.349.790	0,55
Fedex Corp Frn 16-11.04.19	5.000.000	EUR	5.004.500	0,37
Gen Elec Frn 15-28.05.20	6.000.000	EUR	5.880.240	0,44
Mcdonalds Frn 17-05.04.19	20.000.000	EUR	20.007.200	1,50
Mor St Frn 14-19.11.19	3.000.000	EUR	3.014.550	0,23
Thermo Fish Frn 17-24.07.19	15.157.000	EUR	15.166.397	1,14
			83.326.008	6,24
France - Francia - Francia				
Auchan Sa Frn 18-01.02.20	4.500.000	EUR	4.492.395	0,34
Bpce Frn 14-12.02.19(rbg)	4.000.000	EUR	4.003.092	0,30

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
France (suite) - Francia (segue) - Francia (continuación)				
Carrefour B Frn 15-20.03.20	2.500.000	EUR	2.502.075	0,19
Icade Sa 2.25% 13-30.01.19(rbg)	3.000.000	EUR	3.005.490	0,23
Jc Decaux Frn 18-24.10.20 Regs	1.600.000	EUR	1.597.984	0,12
Thales Frn 18-19.04.20	10.700.000	EUR	10.719.902	0,80
Valeo Sa Frn 17-06.11.19	9.000.000	EUR	8.997.660	0,67
			35.318.598	2,65
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña				
Barclays Frn 17-11.09.19	3.000.000	EUR	3.002.601	0,22
Barclays Frn 17-14.09.20	2.500.000	EUR	2.504.325	0,19
Barclays Frn 18-15.01.20	5.000.000	EUR	5.009.600	0,38
Glaxosmithk Frn 18-21.05.20	16.542.000	EUR	16.565.159	1,24
Hsbc Frn 18-09.03.20	15.700.000	EUR	15.746.943	1,18
St Chart Ln Frn 17-23.08.19	10.000.000	EUR	10.019.500	0,75
Ubs Ag Lnd Frn 17-05.09.19 Regs	6.398.000	EUR	6.412.332	0,48
Ubs Ln Frn 18-10.01.20	18.276.000	EUR	18.321.141	1,37
Vodafone Frn 16-25.02.19	18.000.000	EUR	18.022.320	1,35
Wpp Finance Frn 17-18.05.20	3.000.000	EUR	2.989.440	0,22
			98.593.361	7,38
Italie - Italia - Italia				
Intesa San 3% 13-28.01.19	10.000.000	EUR	10.019.500	0,75
Snam Frn 18-29.01.20	4.000.000	EUR	4.003.520	0,30
Unicredit 3.625% 13-24.01.19	5.000.000	EUR	5.010.650	0,38
			19.033.670	1,43
Japon - Giappone - Japón				
Takeda Phar Frn 18-21.11.20	13.055.000	EUR	13.038.029	0,98
			13.038.029	0,98
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos				
Akzo Nobel Frn 17-8.11.19 Regs	5.100.000	EUR	5.105.100	0,38
Bmw Fin Frn 17-28.03.19	8.000.000	EUR	8.004.240	0,60
Crh Fin 5% 12-25.1.19 (rbg)	9.000.000	EUR	9.037.260	0,68
Daimler Int Frn 17-13.11.19	800.000	EUR	802.528	0,06
Deut Tel If Frn 16-03.04.20	5.663.000	EUR	5.665.945	0,42
Ing Nv Frn 18-26.11.20 Regs	14.900.000	EUR	14.936.952	1,13
Royal Phil Frn 17-06.09.19	4.200.000	EUR	4.202.898	0,31

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Pays-Bas (suite) - Paesi Bassi (segue) - Países Bajos (continuación)				
Vonovia Fin Frn 17-20.11.19	1.000.000	EUR	999.990	0,07
Vw Intl Fi Frn 17-30.03.19 Regs	9.200.000	EUR	9.199.908	0,69
Vw Intl Fin 3.25% 21.01.19(rbg)	1.752.000	EUR	1.755.048	0,13
			59.709.869	4,47
Suède - Svezia - Suecia				
Scania Frn 17-06.09.19	2.400.000	EUR	2.402.592	0,18
Scania Frn 17-13.02.19	7.178.000	EUR	7.178.933	0,54
Volvo Tsy Frn 17-03.04.19	7.000.000	EUR	6.999.510	0,52
Volvo Tsy Frn 17-13.02.19	3.500.000	EUR	3.500.665	0,26
			20.081.700	1,50
Total obligations - Totale obbligazioni - Total obligaciones			377.947.464	28,31
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé - Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato - Total valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado reglamentado			377.947.464	28,31
Instruments du marché monétaire - Strumenti del mercato monetario - Instrumentos del mercado monetario				
Commercial papers - Titoli di debito - Títulos de crédito				
Allemagne - Germania - Alemania				
Continental 0% 18-20.09.19 Cp	12.000.000	EUR	12.015.939	0,90
Continental 0% 18-28.11.19 Cp	5.000.000	EUR	5.006.299	0,38
Continental 0% 18-29.11.19 Cp	8.000.000	EUR	8.004.916	0,60
Eaa 0% 18-05.02.19 Cp	11.000.000	EUR	11.002.788	0,82
			36.029.942	2,70
Belgique - Belgio - Bélgica				
Befimmo 0% 18-05.03.19 Cp	12.000.000	EUR	12.004.172	0,90
Befimmo 0% 18-17.01.19 Cp	3.000.000	EUR	3.000.280	0,22
Befimmo 0% 18-21.01.19 Cp	2.000.000	EUR	2.000.238	0,15
Brussels Mu 0% 18-04.02.19 Cp	2.500.000	EUR	2.500.536	0,19
Brussels Mu 0% 18-18.03.19 Cp	10.000.000	EUR	10.006.652	0,75
Brussels Mu 0% 18-29.01.19 Cp	30.000.000	EUR	30.005.737	2,26
Cofinimmo S 0% 18-23.01.19 Cp	3.000.000	EUR	3.000.262	0,22

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Belgique (suite) - Belgio (segue) - Bélgica (continuación)				
Cofinimmo S 0% 18-28.02.19 Cp	6.000.000	EUR	6.001.723	0,45
Cofinimmo 0% 18-04.03.19 Cp	4.000.000	EUR	4.000.707	0,30
Cofinimmo 0% 18-14.02.19 Cp	7.500.000	EUR	7.501.244	0,56
Elia Sys Op 0% 18-28.01.19 Cp	17.500.000	EUR	17.503.223	1,31
Ores 0% 18-05.06.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.246	0,37
Ores 0% 18-28.02.19 Cp	6.000.000	EUR	6.001.303	0,45
Sofico 0% 18-12.07.19 Cp	2.500.000	EUR	2.499.741	0,19
Sofico 0% 18-28.03.19 Cp	2.500.000	EUR	2.500.376	0,19
Spge 0% 18-09.01.19 Cp	9.000.000	EUR	9.000.430	0,67
Spge 0% 18-18.04.19 Cp	12.000.000	EUR	12.006.899	0,90
Spge 0% 18-26.04.19 Cp	6.000.000	EUR	6.003.592	0,45
Wallonie 0% 19-01.02.19 Cp	17.500.000	EUR	17.503.715	1,31
			158.042.076	11,84
Espagne - Spagna - España				
Ferrovial 0% 18-10.01.19 Cp	34.000.000	EUR	34.001.957	2,55
			34.001.957	2,55
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos				
Gen Elec 0% 18-06.03.19 Cp	20.000.000	EUR	20.004.969	1,50
Gen Elec 0% 18-29.03.19 Cp	4.000.000	EUR	4.000.505	0,30
Nat Grid 0% 18-13.03.19 Cp	10.000.000	EUR	10.005.137	0,75
			34.010.611	2,55
France - Francia - Francia				
Atos 0% 18-11.03.19 Cp	10.000.000	EUR	10.003.532	0,75
Atos 0% 18-25.2.19 Cp	25.000.000	EUR	25.007.448	1,88
Auchan 0% 18-14.03.19 Cp	20.000.000	EUR	20.009.610	1,50
Auchan 0% 18-20.03.19 Cp	15.000.000	EUR	15.007.338	1,12
Edenred 0% 18-07.02.19 Cp	15.000.000	EUR	15.004.063	1,12
Edenred 0% 18-28.01.19 Cp	12.000.000	EUR	12.002.460	0,90
Fonc Lyon 0% 18-05.02.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.239	0,37
Fonc Lyon 0% 18-08.02.19 Cp	10.000.000	EUR	10.002.677	0,75
Fonc Lyon 0% 18-12.03.19 Cp	10.000.000	EUR	10.003.190	0,75
Iliad 0% 18-29.03.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.931	0,37
Ipsen 0% 18-14.01.19 Cp	6.000.000	EUR	6.000.681	0,45
Jcdecau Hld 0% 18-21.01.19 Cp	36.000.000	EUR	36.004.648	2,71
			169.048.817	12,67

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña				
Natl Grid 0% 18-13.02.19 Cp	6.000.000	EUR	6.002.072	0,45
Natl Grid 0% 18-19.02.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.944	0,37
Relx Inv 0% 18-20.02.19 Cp	10.000.000	EUR	10.003.959	0,75
			21.007.975	1,57
Irlande - Irlanda - Irlanda				
Johnson Ctl 0% 18-10.01.19 Cp	14.000.000	EUR	14.000.607	1,05
			14.000.607	1,05
Italie - Italia - Italia				
Snam 0% 18-31.01.19 Cp	23.500.000	EUR	23.504.458	1,76
			23.504.458	1,76
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo				
Magna Int 0% 18-04.01.19 Cp	3.000.000	EUR	3.000.022	0,22
Magna Int 0% 18-07.01.19 Cp	14.000.000	EUR	14.000.456	1,06
Mohawk Lux 0% 18-12.02.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.228	0,37
Mohawk Lux 0% 18-19.02.19 Cp	11.000.000	EUR	11.003.558	0,82
Mohawk Lux 0% 18-28.01.19 Cp	12.000.000	EUR	12.002.377	0,90
			45.007.641	3,37
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos				
Daimler Int 0% 18-11.01.19 Cp	5.000.000	EUR	5.000.392	0,37
Vonovia Fin 0% 18-14.02.19 Cp	32.000.000	EUR	32.009.791	2,41
Vw Intl Fin 0% 18-11.01.19 Cp	3.000.000	EUR	3.000.180	0,22
Vw Intl Fin 0% 18-14.06.19 Cp	6.000.000	EUR	6.004.091	0,45
Vw Intl Fin 0% 18-31.01.19 Cp	7.000.000	EUR	7.001.001	0,52
			53.015.455	3,97
Total commercial papers - Totale titoli di debito - Total títulos de crédito			587.669.539	44,03
Certificats de dépôts - Certificati di deposito - Certificados de depósito				
France - Francia - Francia				
Axa Banque 0% 18-24.10.19 Cd	10.000.000	EUR	10.013.166	0,75
Rci Banque 0% 18-07.01.19 Cd	33.300.000	EUR	33.300.899	2,50
			43.314.065	3,25

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña				
Barclays 0% 18-28.2.19 Cd	15.000.000	EUR	15.006.527	1,13
Gs Intl Uk 0% 18-04.03.19 Cd	5.000.000	EUR	5.002.885	0,37
			20.009.412	1,50
Irlande - Irlanda - Irlanda				
Hp Intl Bk 0% 18-05.04.19 Cd	5.000.000	EUR	5.003.419	0,37
Hp Intl Bk 0% 18-10.05.19 Cd	5.000.000	EUR	5.004.403	0,37
Hp Intl Bk 0% 18-21.01.19 Cd	7.000.000	EUR	7.001.219	0,53
			17.009.041	1,27
Total certificats de dépôts - Totale certificati di deposito - Total certificados de depósito			80.332.518	6,02
Bons du Trésor - Buoni del Tesoro - Letras del tesoro				
Italie - Italia - Italia				
Italy 0% 18-12.04.19 Bot	3.000.000	EUR	3.000.150	0,22
Italy 0% 18-14.03.19 Bot	10.000.000	EUR	10.003.300	0,75
Italy 0% 18-29.03.19 Bot	20.000.000	EUR	20.006.000	1,50
			33.009.450	2,47
Total Bons du Trésor - Totale buoni del Tesoro - Total letras del tesoro			33.009.450	2,47
Total instruments du marché monétaire - Totale strumenti del mercato monetario - Total instrumentos del mercado monetario			701.011.507	52,52

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Organismes de Placement Collectif - Organismi d'Investimento Collettivo - Organismos de Inversión Colectiva				
Fonds d'investissement - Fondi d'investimento - Fondos de inversión				
France - Francia - Francia				
Candriam Monétaire Sicav V Cap	1.280	EUR	128.195.200	9,60
			128.195.200	9,60
Total fonds d'investissement - Totale fondi d'investimento - Total fondos de inversión			128.195.200	9,60
Total Organismes de Placement Collectif - Totale Organismi d'Investimento Collettivo - Total Organismos de Inversión Colectiva			128.195.200	9,60
Total du portefeuille-titres - Totale del portafoglio titoli - Total de la cartera de valores			1.207.154.171	90,43
Coût d'acquisition - Costi di acquisizione - Coste de adquisición			1.209.080.261	

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2018
(en pourcentage de l'actif net)
Ripartizione geografica ed economica del portafoglio titoli al 31 dicembre 2018
(in percentuale del patrimonio netto)
Distribución geográfica y económica de la cartera de valores al 31 de diciembre de 2018
(en porcentaje del activo neto)

Répartition géographique - Ripartizione geografica - Distribución geográfica	
France - Francia - Francia	28,17
Belgique - Belgio - Bélgica	11,84
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña	10,45
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos	8,79
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos	8,44
Italie - Italia - Italia	5,66
Allemagne - Germania - Alemania	4,55
Espagne - Spagna - España	4,05
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo	3,37
Irlande - Irlanda - Irlanda	2,32
Suède - Svezia - Suecia	1,50
Japon - Giappone - Japón	0,98
Australie - Australia - Australia	0,31
	90,43

Répartition économique - Ripartizione economica - Distribución económica	
Holdings et sociétés financières - Holding e società finanziarie - Holdings y entidades financieras	17,10
Banques et autres institutions financières - Banche e altre istituti finanziari - Bancos y otras entidades financieras	16,31
Fonds d'investissement - Fondi di investimento - Fondos de inversión	9,60
Energie et service des eaux - Energia e servizio delle acque - Energía y servicio de aguas	7,78
Sociétés immobilières - Società immobiliari - Sociedades inmobiliarias	7,38
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - Obbligazioni di Stati, province e comuni - Obligaciones del Estado, de las provincias y de los municipios	4,98
Electrotechnique et électronique - Elettrotecnica e elettronica - Electrotecnia y electrónica	3,69
Internet Software - Internet Software - Internet Software	3,00
Commerce de détail et grands magasins - Commercio al dettaglio e grande distribuzione - Comercio minorista y grandes almacenes	2,96
Circulation et transport - Circolazione e trasporto - Circulación y transporte	2,92
Arts graphiques et maisons d'édition - Arti grafiche e case editrici - Artes gráficas y editoriales	2,83
Télécommunication - Telecomunicazioni - Telecomunicaciones	2,73
Pneus et caoutchouc - Gomma e pneumatici - Caucho y neumáticos	1,88
Gastronomie - Gastronomia - Gastronomía	1,50
Pharmacie et cosmétique - Farmacia e cosmetica - Farmacia y cosméticos	1,43
Industrie automobile - Industria automobilistica - Industria automovilística	1,39
Biens de consommation divers - Altri beni di consumo - Bienes de consumo diversos	1,05

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2018
(en pourcentage de l'actif net)

Ripartizione geografica ed economica del portafoglio titoli al 31 dicembre 2018
(in percentuale del patrimonio netto)

Distribución geográfica y económica de la cartera de valores al 31 de diciembre de 2018
(en porcentaje del activo neto)

Répartition économique - Ripartizione economica - Distribución económica
(suite) - (segue) - (continuación)

Chimie - Chimica - Química	0,91
Industrie aéronautique et spatiale - Industria aeronautica e aerospaziale - Industria aeronáutica y espacial	0,80
Construction, matériel de construction - Costruzione, materiale di costruzione - Construcción, material de construcción	0,19
	90,43

Candriam Money Market

Candriam Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en USD) - (espresso in USD) - (expresado en USD)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé - Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato - Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado reglamentado				
Obligations - Obbligazioni - Obligaciones				
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos				
Bp Ami Inc 5.523% 8.5.19 144a	7.323.000	USD	7.383.587	2,26
Caterpillar 2.1% 14-09.06.19	5.000.000	USD	4.982.368	1,52
Citigp 2.05% 16-07.06.19	8.700.000	USD	8.664.240	2,64
Cred Suis N 2.3% 14-28.05.19	8.000.000	USD	7.980.159	2,43
Honywl Intl Frn 17-30.10.19	4.167.000	USD	4.158.458	1,27
John Deere Frn 18-09.10.20	1.000.000	USD	995.466	0,30
Mondelez Frn 14-01.02.19	7.852.000	USD	7.846.660	2,40
Mor St Cap 7.3% 09-13.5.19	3.000.000	USD	3.044.160	0,93
Mor St Frn 14-23.07.19	6.500.000	USD	6.507.345	1,99
Toyota Frn 18-18.09.20	5.000.000	USD	4.970.600	1,52
Vw Usa Fin Frn 18-13.11.20	5.000.000	USD	4.967.942	1,52
			61.500.985	18,78
France - Francia - Francia				
France Tel 5.375% 09-8.7.19	1.300.000	USD	1.314.316	0,40
			1.314.316	0,40
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña				
Cr Agr Frn 14-15.04.19	5.000.000	USD	5.007.400	1,53
Ubs Ln Frn 17-28.05.19	5.000.000	USD	4.999.400	1,53
			10.006.800	3,06
Italie - Italia - Italia				
Intesa San 3.875% 15.01.19 Rbg	4.500.000	USD	4.499.216	1,37
			4.499.216	1,37
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos				
Abn Amro Frn 17-18.01.19	7.750.000	USD	7.751.318	2,37
			7.751.318	2,37

Candriam Money Market

Candriam Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en USD) - (espresso in USD) - (expresado en USD)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Suède - Svezia - Suecia				
Shb Frn 17-08.09.20	250.000	USD	249.405	0,08
			249.405	0,08
Total obligations - Totale obbligazioni - Total obligaciones			85.322.040	26,06
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé - Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato - Total valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado reglamentado				
			85.322.040	26,06
Instruments du marché monétaire - Strumenti del mercato monetario - Instrumentos del mercado monetario				
Commercial papers - Titoli di debito - Títulos de crédito				
Belgique - Belgio - Bélgica				
Cofinimmo 0% 18-14.01.19 Cp	8.000.000	EUR	9.145.651	2,79
			9.145.651	2,79
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos				
Schlco 0% 18-05.03.19 Cp	10.000.000	USD	9.954.119	3,04
			9.954.119	3,04
France - Francia - Francia				
Atos 0% 18-10.01.19 Cp	8.000.000	EUR	9.145.561	2,79
Coface 0% 18-04.01.19 Cp	10.000.000	USD	9.999.248	3,06
Fromage Be 0% 18-24.01.19 Cp	2.500.000	USD	2.495.801	0,76
Valeo Sa 0% 18-22.01.19 Cp	10.000.000	USD	9.983.068	3,05
			31.623.678	9,66
Total commercial papers - Totale titoli di debito - Total títulos de crédito			50.723.448	15,49
Certificats de dépôts - Certificati di deposito - Certificados de depósito				
Allemagne - Germania - Alemania				
Comzbnk 0% 18-27.02.19 Cd	5.000.000	USD	4.978.738	1,52
			4.978.738	1,52

Candriam Money Market

Candriam Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en USD) - (espresso in USD) - (expresado en USD)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Belgique - Belgio - Bélgica				
Belfius Bk 0% 18-31.01.19 Cd	10.000.000	USD	9.977.527	3,05
			9.977.527	3,05
Danemark - Danimarca - Dinamarca				
Jyske Bk 0% 18-07.01.19 Cd	10.000.000	USD	9.996.652	3,06
Nykredit Bk 0% 18-07.01.19 Cd	10.000.000	USD	9.996.529	3,05
			19.993.181	6,11
Espagne - Spagna - España				
Bbva 0% 18-16.01.19 Cd	10.000.000	USD	9.990.016	3,05
Santander 0% 18-23.04.19 Cd	10.000.000	USD	9.911.485	3,03
			19.901.501	6,08
France - Francia - Francia				
Bpce 0% 18-04.04.19 Cd	5.000.000	USD	4.964.382	1,52
Bqe Postale 0% 18-18.09.19 Cd	10.000.000	USD	9.790.083	2,99
Rci Banque 0% 18-07.01.19 Cd	10.000.000	USD	9.996.328	3,05
			24.750.793	7,56
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña				
Intesa Ln 0% 18-09.01.19 Cd	5.000.000	USD	4.997.580	1,53
Lloyds Bank 0% 18-31.07.19 Cd	5.000.000	USD	4.917.310	1,50
			9.914.890	3,03
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo				
Belfius Fin 0% 18-25.02.19 Cd	10.000.000	USD	9.959.855	3,04
			9.959.855	3,04
Total certificats de dépôts - Totale certificati di deposito - Total certificados de depósito			99.476.485	30,39
Total instruments du marché monétaire - Totale strumenti del mercato monetario - Total instrumentos del mercado monetario			150.199.933	45,88

Candriam Money Market

Candriam Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en USD) - (espresso in USD) - (expresado en USD)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Organismes de Placement Collectif - Organismi d'Investimento Collettivo - Organismos de Inversión Colectiva				
Fonds d'investissement - Fondi d'investimento - Fondos de inversión				
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo				
Candriam Money Market - Euro I Cap	46.420	EUR	29.244.134	8,93
			29.244.134	8,93
Total fonds d'investissement - Totale fondi d'investimento - Total fondos de inversión			29.244.134	8,93
Total Organismes de Placement Collectif - Totale Organismi d'Investimento Collettivo - Total Organismos de Inversión Colectiva			29.244.134	8,93
Total du portefeuille-titres - Totale del portafoglio titoli - Total de la cartera de valores			264.766.107	80,87
Coût d'acquisition - Costi di acquisizione - Coste de adquisición			265.601.119	

Candriam Money Market

Candriam Money Market USD

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2018
(en pourcentage de l'actif net)
Ripartizione geografica ed economica del portafoglio titoli al 31 dicembre 2018
(in percentuale del patrimonio netto)
Distribución geográfica y económica de la cartera de valores al 31 de diciembre de 2018
(en porcentaje del activo neto)

Répartition géographique - Ripartizione geografica - Distribución geográfica	
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos	21,82
France - Francia - Francia	17,62
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo	11,97
Danemark - Danimarca - Dinamarca	6,11
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña	6,09
Espagne - Spagna - España	6,08
Belgique - Belgio - Bélgica	5,84
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos	2,37
Allemagne - Germania - Alemania	1,52
Italie - Italia - Italia	1,37
Suède - Svezia - Suecia	0,08
	80,87

Répartition économique - Ripartizione economica - Distribución económica	
Banques et autres institutions financières - Banche e altre istituti finanziari - Bancos y otras entidades financieras	36,27
Holdings et sociétés financières - Holding e società finanziarie - Holdings y entidades financieras	17,64
Fonds d'investissement - Fondi di investimento - Fondos de inversión	8,93
Alimentation, boissons - Alimentazione, bevande - Alimentación, bebidas	3,16
Industrie automobile - Industria automobilistica - Industria automovilística	3,05
Divers - Varie - Varios	3,04
Sociétés immobilières - Società immobiliari - Sociedades inmobiliarias	2,79
Internet Software - Internet Software - Internet Software	2,79
Services divers - Servizi diversi - Servicios varios	1,53
Industrie aéronautique et spatiale - Industria aeronautica e aerospaziale - Industria aeronáutica y espacial	1,27
Télécommunication - Telecomunicazioni - Telecomunicaciones	0,40
	80,87

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé - Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato - Valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado reglamentado				
Obligations - Obbligazioni - Obligaciones				
Allemagne - Germania - Alemania				
Merck Fin 0.75% 15-02.09.19	6.000.000	EUR	6.023.400	1,26
			6.023.400	1,26
France - Francia - Francia				
Adp 2.375% 12-11.06.19	500.000	EUR	505.525	0,11
Sanofi 0% 16-05.04.19	1.400.000	EUR	1.400.560	0,29
Schlumberge 0.625% 16-12.02.19	5.459.000	EUR	5.463.367	1,14
			7.369.452	1,54
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos				
Daimler Int 0% 17-15.03.19 Regs	7.000.000	EUR	7.005.320	1,46
			7.005.320	1,46
Total obligations - Totale obbligazioni - Total obligaciones			20.398.172	4,26
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traitées sur un autre marché réglementé - Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato - Total valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado reglamentado				
			20.398.172	4,26
Instruments du marché monétaire - Strumenti del mercato monetario - Instrumentos del mercado monetario				
Commercial papers - Titoli di debito - Títulos de crédito				
Allemagne - Germania - Alemania				
Linde Ag 0% 18-11.02.19 Cp	6.000.000	EUR	6.002.677	1,25
			6.002.677	1,25
Belgique - Belgio - Bélgica				
Brussels Mu 0% 18-29.01.19 Cp	20.000.000	EUR	20.004.244	4,17
Lvmh Fin Be 0% 18-18.01.19 Cp	11.000.000	EUR	11.002.136	2,30

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Belgique (suite) - Belgio (segue) - Bélgica (continuación)				
Proximus 0% 18-20.03.19 Cp	12.000.000	EUR	12.008.404	2,51
			43.014.784	8,98
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos				
Honywl Intl 0% 18-04.02.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.743	1,04
Honywl Intl 0% 18-30.01.19 Cp	7.000.000	EUR	7.001.826	1,46
P&g 0% 18-06.02.19 Cp	3.000.000	EUR	3.001.255	0,63
P&g 0% 18-17.01.19 Cp	10.000.000	EUR	10.001.978	2,09
			25.006.802	5,22
France - Francia - Francia				
Aphp 0% 18-21.01.19 Cp	20.000.000	EUR	20.004.282	4,17
Communaute Ag 0% 18-15.1.19 Cp	11.000.000	EUR	11.001.694	2,30
Departement 0% 18-25.01.19 Cp	15.000.000	EUR	15.003.388	3,13
La Poste 0% 18-13.3.19 Cp	9.000.000	EUR	9.006.218	1,88
Region Nord 0% 18-22.01.19 Cp	20.000.000	EUR	20.004.236	4,18
Rte 0% 18-18.01.19 Cp	12.000.000	EUR	12.002.210	2,51
Sodexo 0% 18-17.01.19 Cp	6.000.000	EUR	6.000.988	1,25
Sodexo 0% 18-21.01.19 Cp	5.000.000	EUR	5.001.070	1,04
Svnsk 0% 18-01.02.19 Cp	18.000.000	EUR	18.005.600	3,76
			116.029.686	24,22
Irlande - Irlanda - Irlanda				
Sodexo Fin 0% 18-14.01.19 Cp	5.000.000	EUR	5.000.681	1,05
Sodexo Fin 0% 18-29.03.19 Cp	3.500.000	EUR	3.502.868	0,73
			8.503.549	1,78
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo				
Dh Europe F 0% 18-07.03.19 Cp	11.000.000	EUR	11.006.671	2,30
			11.006.671	2,30
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos				
Bmw Fin 0% 18-29.04.19 Cp	4.000.000	EUR	4.003.782	0,84
			4.003.782	0,84
Total commercial papers - Totale titoli di debito - Total títulos de crédito			213.567.951	44,59

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Certificats de dépôts - Certificati di deposito - Certificados de depósito				
Allemagne - Germania - Alemania				
Allianz Se 0% 18-18.07.19 Cd	10.000.000	EUR	10.014.079	2,09
			10.014.079	2,09
Belgique - Belgio - Bélgica				
Bpost 0% 18-07.03.19 Cd	5.000.000	EUR	5.002.757	1,04
Bpost 0% 18-18.01.19 Cd	8.000.000	EUR	8.001.353	1,68
			13.004.110	2,72
France - Francia - Francia				
Axa Banque 0% 18-14.02.19 Cd	5.000.000	EUR	5.002.137	1,04
Axa Banque 0% 18-17.04.19 Cd	9.000.000	EUR	9.007.909	1,88
Barclays Fr 0% 18-11.02.19 Cd	10.000.000	EUR	10.004.111	2,09
Bred Bp 0% 18-13.03.19 Cd	3.000.000	EUR	3.001.980	0,63
Bred Bp 0% 18-19.3.19 Cd	13.000.000	EUR	13.009.013	2,72
			40.025.150	8,36
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña				
Barclays 0% 18-28.2.19 Cd	5.000.000	EUR	5.002.270	1,04
Gs Intl 0% 18-27.02.19 Cd	2.000.000	EUR	2.001.186	0,42
Ubs Ln 0% 18-9.7.19 Cd	12.000.000	EUR	12.017.781	2,51
			19.021.237	3,97
Total certificats de dépôts - Totale certificati di deposito - Total certificados de depósito			82.064.576	17,14
Bons du Trésor - Buoni del Tesoro - Letras del tesoro				
France - Francia - Francia				
France 0% 18-06.03.19 Btf	14.000.000	EUR	14.020.720	2,93
France 0% 18-09.01.19 Btf	20.000.000	EUR	20.002.400	4,18
			34.023.120	7,11
Total Bons du Trésor - Totale buoni del Tesoro - Total letras del tesoro			34.023.120	7,11
Total instruments du marché monétaire - Totale strumenti del mercato monetario - Total instrumentos del mercado monetario			329.655.647	68,84

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2018 - Portafoglio titoli al 31 dicembre 2018 - Cartera de valores al 31 de diciembre de 2018

(exprimé en EUR) - (espresso in EUR) - (expresado en EUR)
(suite) - (segue) - (continuación)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Denominazione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Valore di mercato	% patr. netto
Denominación	Cantidad/ Valor nominal	Divisa	Valor de mercado	% activo neto
Organismes de Placement Collectif - Organismi d'Investimento Collettivo - Organismos de Inversión Colectiva				
Fonds d'investissement - Fondi d'investimento - Fondos de inversión				
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo				
Bnp Paribas Insticash Eur I Cap	334.685	EUR	46.620.418	9,74
			46.620.418	9,74
Total fonds d'investissement - Totale fondi d'investimento - Total fondos de inversión			46.620.418	9,74
Total Organismes de Placement Collectif - Totale Organismi d'Investimento Collettivo - Total Organismos de Inversión Colectiva			46.620.418	9,74
Total du portefeuille-titres - Totale del portafoglio titoli - Total de la cartera de valores			396.674.237	82,84
Coût d'acquisition - Costi di acquisizione - Coste de adquisición			396.840.634	

Candriam Money Market

Candriam Money Market Euro AAA

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2018
(en pourcentage de l'actif net)
Ripartizione geografica ed economica del portafoglio titoli al 31 dicembre 2018
(in percentuale del patrimonio netto)
Distribución geográfica y económica de la cartera de valores al 31 de diciembre de 2018
(en porcentaje del activo neto)

Répartition géographique - Ripartizione geografica - Distribución geográfica	
France - Francia - Francia	41,23
Luxembourg - Lussemburgo - Luxemburgo	12,04
Belgique - Belgio - Bélgica	11,70
Etats-Unis - Stati Uniti - Estados Unidos	5,22
Allemagne - Germania - Alemania	4,60
Grande-Bretagne - Gran Bretagna - Gran Bretaña	3,97
Pays-Bas - Paesi Bassi - Países Bajos	2,30
Irlande - Irlanda - Irlanda	1,78
	82,84

Répartition économique - Ripartizione economica - Distribución económica	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - Obbligazioni di Stati, province e comuni - Obligaciones del Estado, de las provincias y de los municipios	18,18
Banques et autres institutions financières - Banche e altre istituti finanziari - Bancos y otras entidades financieras	16,09
Holdings et sociétés financières - Holding e società finanziarie - Holdings y entidades financieras	12,32
Fonds d'investissement - Fondi di investimento - Fondos de inversión	9,74
Divers - Varie - Varios	5,43
Services divers - Servizi diversi - Servicios varios	3,66
Biens de consommation divers - Altri beni di consumo - Bienes de consumo diversos	2,72
Télécommunication - Telecomunicazioni - Telecomunicaciones	2,51
Industrie aéronautique et spatiale - Industria aeronautica e aerospaziale - Industria aeronáutica y espacial	2,50
Energie et service des eaux - Energia e servizio delle acque - Energía y servicio de aguas	2,51
Biens d'équipement divers - Beni capitali vari - Bienes de equipo diversos	2,30
Assurances - Assicurazioni - Seguros	2,09
Chimie - Chimica - Química	1,25
Pétrole - Petrolio - Petróleo	1,14
Pharmacie et cosmétique - Farmacia e cosmetica - Farmacia y cosméticos	0,29
Circulation et transport - Circolazione e trasporto - Circulación y transporte	0,11
	82,84

Candriam Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2018

Note 1 - Généralités

La SICAV a été constituée le 16 novembre 1987 sous la dénomination de « BIL GLOBAL FUND », en tant que Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) conformément à la législation du Grand-Duché de Luxembourg et pour une durée illimitée. Son capital minimal est de EUR 1.250.000.

Ses statuts ont été publiés au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations (le « Mémorial ») le 11 décembre 1987. La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B-26803.

Le 30 mai 1990, la SICAV a changé sa dénomination en « BIL Money Market Fund », ses statuts ont été modifiés et le capital libellé en BEF.

Le 27 janvier 1999, les statuts ont été modifiés et le capital libellé en EUR et les modifications ont été publiées au Mémorial. Une version coordonnée des statuts est déposée au Registre de Commerce et des Sociétés de et à Luxembourg. Ils ont été modifiés le 19 juin 2018 pour la dernière fois ; les modifications correspondantes ont été publiées au Recueil Electronique des Sociétés et Associations.

La SICAV est soumise à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif (« OPC »), telle que modifiée.

Les classes qui pourront être émises sont les suivantes :

- La classe **Classique** est offerte aux personnes physiques et aux personnes morales, elle offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe **I** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 250.000. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation. Elle offre des actions de capitalisation et pourra offrir des actions de distribution pour certains compartiments.

Note agli stati finanziari al 31 dicembre 2018

Nota 1 - Cenni generali

La SICAV è stata costituita in data 16 novembre 1987 con la denominazione «BIL GLOBAL FUND», sotto forma di Società d'Investimento a Capitale Variabile (SICAV) con durata illimitata, ai sensi dell'ordinamento legislativo del Granducato del Lussemburgo. Il capitale minimo della SICAV ammonta a EUR 1.250.000.

Il suo statuto è stato pubblicato sul «Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations» (le «Mémorial») in data 11 dicembre 1987. La SICAV è iscritta il Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo con il numero B-26803.

Il 30 maggio 1990 la SICAV ha cambiato denominazione, diventando «BIL Money Market Fund», il suo Statuto è stato modificato e il capitale è stato denominato in BEF.

Il 27 gennaio 1999 lo Statuto è stato modificato e il capitale denominato in EUR; le modifiche sono state pubblicate sul «Mémorial». Una versione coordinata dello Statuto è depositata presso il Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo. Lo Statuto è stato modificato per l'ultima volta il 19 giugno 2018; le relative modifiche sono state pubblicate sul «Recueil Electronique des Sociétés et Associations».

La SICAV è soggetta alla parte I della legge del 17 dicembre 2010 sugli Organismi di Investimento Collettivo («OIC»), e successive modifiche.

La SICAV potrà emettere le seguenti categorie di azioni:

- La classe **Classique**, destinata alle persone fisiche e alle persone giuridiche, offre azioni di capitalizzazione e azioni di distribuzione.
- La classe **I** è riservata agli investitori istituzionali la cui sottoscrizione iniziale minima ammonta a EUR 250.000. Questa soglia minima può essere modificata a discrezione del Consiglio di Amministrazione a condizione che si assicuri il trattamento paritario degli azionisti uno stesso giorno di valutazione. Essa offre azioni di capitalizzazione e di distribuzione di alcuni comparti.

Notas a los estados financieros a 31 de diciembre de 2018

Nota 1 - Disposiciones generales

La SICAV se constituyó el 16 de noviembre de 1987, con la denominación «BIL GLOBAL FUND», como Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV) con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo y por una duración indefinida. Su capital mínimo es de EUR 1.250.000.

Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations» (le «Mémorial») el 11 de diciembre de 1987. La SICAV está inscrita en el Registro Mercantil y de Sociedades de Luxemburgo con el número B-26803.

El 30 de mayo de 1990 la SICAV cambió su denominación por «BIL Money Market Fund», sus estatutos se modificaron y el capital se denominó en BEF.

El 27 de enero de 1999 los estatutos se modificaron y el capital se denominó en EUR y las modificaciones se publicaron en el «Mémorial». Una versión refundida de los estatutos se encuentra depositada en el Registro Mercantil y de Sociedades de Luxemburgo. Se modificaron el 19 de junio de 2018 por última vez; las modificaciones correspondientes se publicaron en el «Recueil Electronique des Sociétés et Associations».

La SICAV está sometida a la parte I de la ley del 17 de diciembre de 2010 relativa a los Organismos de Inversión Colectiva («OIC»), en su versión modificada.

Las clases en las que podrán emitirse las acciones son:

- La clase **Classique** se ofrece a personas físicas y a personas jurídicas; presenta acciones de capitalización y acciones de distribución.
- La clase **I** está reservada a inversores institucionales; la suscripción inicial mínima es de EUR 250.000. Este mínimo podrá ser modificado a discreción del Consejo de Administración, siempre y cuando se garantice un trato igualitario a los accionistas en un mismo día de valoración. Esta clase presenta acciones de capitalización y de distribución a determinados subfondos.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 1 - Généralités (*suite*)

Nota 1 - Cenni generali (*segue*)

Nota 1 - Disposiciones generales (*continuación*)

- La classe **V** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 30.000.000. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation. Elle offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe **S** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels spécialement agréés par la Société de Gestion, dont la souscription initiale minimale est de EUR 100.000.000 (ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation). Elle offre des actions de capitalisation.
- La classe **Z** est réservée :
 - Aux investisseurs institutionnels/professionnels approuvés par la Société de Gestion. L'activité de gestion de portefeuille pour cette classe étant directement rémunérée via le contrat conclu avec l'investisseur, aucune commission de gestion de portefeuille ne sera prélevée sur les actifs de cette classe.
 - Aux OPC approuvés par la Société de Gestion et gérés par une entité du groupe Candriam.
- La classe **R** est réservée aux intermédiaires financiers (incluant les distributeurs et plateformes) qui :
 - ont des arrangements distincts avec leurs clients pour la fourniture de services d'investissement en rapport avec le compartiment, et
 - n'ont pas le droit de recevoir de la Société de Gestion, en raison de leurs lois et règlements applicables, des droits, commissions ou autres avantages monétaires en rapport avec la fourniture du service d'investissement susmentionné.
- La classe **V** è riservata esclusivamente agli investitori istituzionali la cui sottoscrizione iniziale minima ammonta a EUR 30.000.000. Questa soglia minima può essere modificata a discrezione del Consiglio di Amministrazione, a condizione che si assicuri il trattamento paritario degli azionisti in uno stesso giorno di valutazione. Questa classe offre azioni di capitalizzazione e di distribuzione.
- La classe **S** è esclusivamente riservata agli investitori istituzionali appositamente designati dalla Società di Gestione, la cui sottoscrizione iniziale minima ammonta a EUR 100.000.000 (questa soglia minima può essere modificata a discrezione del Consiglio di Amministrazione, a condizione che si assicuri il trattamento paritario degli azionisti in uno stesso giorno di valutazione). Offre azioni di capitalizzazione.
- La Classe **Z** è riservata:
 - Agli investitori istituzionali/professionali riconosciuti dalla Società di gestione. L'attività di gestione del portafoglio per questa classe di azioni viene retribuita direttamente in base al contratto stipulato con l'investitore, pertanto non sarà prelevata alcuna commissione di gestione sugli attivi di questa classe.
 - Agli OIC riconosciuti dalla Società di gestione e gestiti da un'entità del gruppo Candriam.
- La classe **R** è riservata agli intermediari finanziari (compresi i distributori e le piattaforme) che:
 - hanno stipulato accordi separati con i propri clienti per la fornitura di servizi di investimento in relazione al comparto, e
 - non hanno diritto a ricevere dalla Società di gestione, in base alle leggi ed ai regolamenti applicabili, diritti, commissioni o altri benefici monetari in relazione alla prestazione dei servizi di investimento menzionati.
- La classe **V** está reservada exclusivamente a inversores institucionales; la suscripción inicial mínima es de EUR 30.000.000. Este mínimo podrá ser modificado a discreción del Consejo de Administración, siempre y cuando se garantiza un trato igualitario a los accionistas en un mismo día de valoración. Esta clase presenta acciones de capitalización y de distribución.
- La clase **S** está reservada exclusivamente a inversores institucionales especialmente aprobados por la Sociedad Gestora, la suscripción inicial mínima es de EUR 100.000.000 (este mínimo podrá ser modificado a discreción del Consejo de Administración, siempre y cuando se garantiza un trato igualitario a los accionistas en un mismo día de valoración). Ofrece acciones de capitalización.
- La clase **Z** está reservada:
 - A los inversores institucionales/profesionales aprobados por la Sociedad Gestora. La actividad de gestión de cartera para esta clase está directamente remunerada a través del contrato concluido con el inversor, por lo que no se percibirá ninguna comisión de gestión de cartera sobre los activos de esta clase.
 - A los OIC aprobados por la Sociedad Gestora y gestionados por una entidad del grupo Candriam.
- La clase **R** está reservada a aquellos intermediarios financieros (incluidos distribuidores y plataformas) que:
 - tienen disposiciones por separado con sus clientes para la prestación de servicios de inversión en relación con el compartimento, y
 - no tienen derecho a recibir de la Sociedad Gestora, en cumplimiento de las leyes y reglamentos que les son aplicables, honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios en relación con la prestación del servicio de inversión antes mencionado.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2018 (suite)

Note 1 - Généralités (suite)

- La classe **R2** est réservée :

- Aux distributeurs et/ou intermédiaires approuvés par la Société de Gestion qui ne perçoivent, pour les investissements dans cette classe, aucune forme de rémunération d'une entité du groupe Candriam, lorsque les investissements finaux dans les actions ont lieu dans le cadre d'un mandat.

- Aux OPC approuvés par la Société de Gestion.

La classe S n'est pas active au 31 décembre 2018.

Au 31 décembre 2018, les compartiments suivants sont accessibles aux investisseurs :

- Candriam Money Market Euro (libellé en EUR)
- Candriam Money Market USD (libellé en USD)
- Candriam Money Market Euro AAA (libellé en EUR)

Note 2 - Principales méthodes comptables

Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

a) Evaluation du portefeuille-titres et des instruments du marché monétaire de chaque compartiment

Les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé sont évaluées sur la base du dernier cours disponible le jour de l'évaluation. Si ces valeurs sont traitées sur plusieurs marchés, le dernier cours connu du marché principal sera appliqué.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Les instruments du marché monétaire sont évalués en fonction de taux d'intérêt du marché ; les intérêts sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets sous le poste « Intérêts sur obligations et instruments du marché monétaire ».

Note agli stati finanziari al 31 dicembre 2018 (segue)

Nota 1 - Cenni generali (segue)

- La Classe **R2** è riservata :

- Ai distributori e/o intermediari riconosciuti dalla Società di gestione, che non percepiscono, per gli investimenti in questa classe, alcun tipo di retribuzione da parte di un'entità del gruppo Candriam, quando gli investimenti finali nelle azioni vengono effettuati nel quadro di un mandato.

- Agli OIC riconosciuti dalla Società di gestione.

La classe S non è attiva al 31 dicembre 2018.

Al 31 dicembre 2018 gli investitori possono accedere ai seguenti comparti:

- Candriam Money Market Euro (denominato in EUR)
- Candriam Money Market USD (denominato in USD)
- Candriam Money Market Euro AAA (denominato in EUR)

Nota 2 - Principali metodi contabili

Presentazione del bilancio

I rendiconti finanziari della SICAV sono preparati in conformità alla regolamentazione in vigore in Lussemburgo relativa agli Organismi di Investimento Collettivo.

a) Valutazione del portafoglio titoli e degli strumenti del mercato monetario di ogni comparto

I valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una Borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato sono valutati in base all'ultimo corso disponibile il giorno della valutazione. Se tali valori sono negoziati su più mercati, si applicherà l'ultimo corso noto del mercato principale.

I valori non quotati in borsa, né negoziati in un mercato borsistico o altro mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico saranno valutati in base al probabile valore di realizzo stimato con prudenza e in buona fede.

Gli strumenti del mercato monetario sono valutati in funzione dei tassi d'interesse del mercato; gli interessi sono contabilizzati nella voce "Interessi su obbligazioni e strumenti del mercato monetario".

Notas a los estados financieros a 31 de diciembre de 2018 (continuación)

Nota 1 - Disposiciones generales (continuación)

- La clase **R2** está reservada:

- A los distribuidores y/o intermediarios aprobados por la Sociedad Gestora que no perciban, respecto de las inversiones en esta clase, ninguna forma de remuneración de una entidad del grupo Candriam, cuando las inversiones finales en las acciones se realicen en el marco de un mandato.

- A los OIC aprobados por la Sociedad Gestora.

La clase S no está activa a 31 de diciembre de 2018.

A 31 de diciembre de 2018, los inversores tienen acceso a los siguientes compartimentos:

- Candriam Money Market Euro (denominado en EUR)
- Candriam Money Market USD (denominado en USD)
- Candriam Money Market Euro AAA (denominado en EUR)

Nota 2 - Principales métodos de contabilidad

Presentación de los estados financieros

Los estados financieros de la SICAV se han preparado de acuerdo al reglamento en vigor en Luxemburgo relativo a los Organismos de Inversión Colectiva.

a) Valoración de la cartera y los instrumentos del mercado monetario de cada compartimento

Los valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o negociados en otro mercado regulado se valoran sobre la base de la última cotización disponible el día de valoración. Si estos valores se negocian en varios mercados se aplicará la última cotización conocida del mercado principal.

Los valores no cotizados o no negociados en un mercado bursátil o en todo otro mercado reglamentado, en funcionamiento regular, reconocido y abierto al público, se valorarán de acuerdo con el valor probable de realización estimado con prudencia y buena fe.

Los instrumentos del mercado monetario se valoran en función de los tipos de interés del mercado; los intereses se contabilizan en la partida "Intereses de la renta fija y de los instrumentos del mercado monetario".

Candriam Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2018 (suite)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

Les certificats de dépôts liés à l'Eonia ou au Federal Fund rate sont évalués à la valeur nominale pour les achats sur le marché primaire ; les intérêts sont comptabilisés à chaque calcul de valeur nette d'inventaire dans le poste « Intérêts et dividendes à recevoir » dans l'état des actifs nets. En cas d'achat sur le marché secondaire, la valeur d'achat est initialement reprise et tendra linéairement vers la valeur nominale.

En raison de taux d'intérêt négatifs au cours de l'exercice, les produits sur obligations peuvent être négatifs, au poste « Intérêt sur obligations et instruments du marché monétaire, nets ».

Les parts d'OPC sont évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible.

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur ventes d'investissements de chaque compartiment sont calculé(e)s sur la base du coût moyen des titres vendus.

b) Conversion des devises étrangères pour chaque compartiment

La comptabilité des compartiments est tenue dans la devise suivante :

- Candriam Money Market Euro en EUR ;
- Candriam Money Market USD en USD ;
- Candriam Money Market Euro AAA en EUR.

La valeur nette d'inventaire et la clôture annuelle de chaque compartiment sont établies dans la monnaie y relative.

Les revenus et frais exprimés en devises autres que la devise du compartiment sont convertis en dans cette devise au cours de change en vigueur à la date de l'opération.

Les bénéfices et pertes de change en résultant sont enregistrés dans l'état des variations des actifs nets.

La valeur nette d'inventaire utilisée aux fins des États financiers est datée du 31 décembre 2018. Elle a été calculée le 31 décembre 2018 pour le compartiment Candriam Money Market Euro AAA et le 2 janvier 2019 pour les compartiments Candriam Money Market Euro et Candriam Money Market USD sur la base des cours de marché des titres du 31 décembre 2018 et elle a été publiée respectivement le 31 décembre 2018 et le 2 janvier 2019.

Note agli stati finanziari al 31 dicembre 2018 (segue)

Nota 2 - Principali metodi contabili (segue)

I certificati di deposito legati all'Eonia o il Federal Fund rate sono valutati al valore nominale per gli acquisti sul mercato primario; gli interessi sono contabilizzati ad ogni calcolo del valore patrimoniale netto alla voce "Interessi e dividendi da ricevere" nel rendiconto del patrimonio netto. In caso di acquisto sul mercato secondario, il valore di acquisto è inizialmente ripreso e tenderà linearmente al valore nominale.

A causa dei tassi di interesse negativi durante l'esercizio, il reddito sulle obbligazioni può essere negativo alla voce "Interesse su obbligazioni, netti".

Le quote di un OIG vengono valutate in base all'ultimo valore patrimoniale netto disponibile.

Gli utili o le perdite realizzate sulle vendite di investimenti di ogni comparto sono calcolate in base al costo medio dei titoli venduti.

b) Conversione delle valute estere per ogni comparto

La contabilità dei comparti è tenuta nella seguente valuta:

- Candriam Money Market Euro in EUR;
- Candriam Money Market USD in USD;
- Candriam Money Market Euro AAA in EUR.

Il valore patrimoniale netto e la chiusura annuale di ogni comparto sono stabiliti nella valuta corrispondente.

I proventi e le spese espressi in monete diverse dalla valuta del comparto sono convertiti in tale valuta al tasso di cambio in vigore alla data della transazione.

I benefici e le perdite di cambio che ne derivano sono registrati nello stato delle variazioni degli attivi netti.

I rendiconti finanziari sono presentati su base del valore patrimoniale netto del 31 dicembre 2018. È stato calcolato il 31 dicembre 2017 per il comparto Candriam Money Market Euro AAA, il 2 gennaio 2019 per i comparti Candriam Money Market Euro e Candriam Money Market USD in base ai prezzi di mercato del 31 dicembre 2017 e sono stati pubblicati rispettivamente il 31 dicembre 2017 e il 2 gennaio 2019.

Notas a los estados financieros a 31 de diciembre de 2018 (continuación)

Nota 2 - Principales métodos de contabilidad (continuación)

Los certificados de depósito vinculados a Eonia o el Federal Fund rate se valoran al valor nominal para las compras en el mercado primario; los intereses se contabilizan en cada cálculo del valor liquidativo en la partida "Intereses y dividendos a cobrar" en el Estado del activo neto. En caso de compra en el mercado secundario, se consignará inicialmente el valor de adquisición, que tenderá linealmente hacia el valor nominal.

Como consecuencia de los tipos de interés negativos durante el ejercicio, los ingresos por obligaciones pueden ser negativos en el apartado "Interés de obligaciones, netos".

Las participaciones en IIC se valoran sobre la base de su último valor liquidativo disponible.

Los beneficios o pérdidas realizados sobre ventas de las inversiones de cada compartimento se calculan tomando como base el coste medio de los títulos vendidos.

b) Conversión de monedas extranjeras para cada compartimento

La contabilidad de los compartimentos se lleva en la moneda indicada a continuación:

- Candriam Money Market Euro en EUR;
- Candriam Money Market USD en USD;
- Candriam Money Market Euro AAA en EUR.

El valor liquidativo y el cierre anual de cada compartimento se establecen en la moneda respectiva.

Los ingresos y los gastos denominados en divisas diferentes de la divisa del compartimento se convertirán a dicha divisa al tipo de cambio en vigor en la fecha de la operación.

Las ganancias o pérdidas están incluidas en el estado de las variaciones en los activos netos.

El valor liquidativo utilizado a los efectos de los estados financieros data del 31 de diciembre de 2018. Esta se calculó el 31 de diciembre de 2018 para el compartimento Candriam Money Market Euro AAA, el 2 de enero de 2019 para los compartimentos Candriam Money Market Euro y Candriam Money Market USD basado en los precios del mercado de valores del 31 de diciembre de 2018 y fue publicado el 31 de diciembre de 2018 y el 2 de enero de 2019, respectivamente.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

Nota 2 - Principali metodi contabili (segue)

Nota 2 - Principales métodos de contabilidad (continuación)

b) Conversion des devises étrangères pour
chaque compartiment (suite)

b) Conversione delle valute estere per ogni
comparto (segue)

b) Conversión de monedas extranjeras para
cada compartimento (continuación)

Cours de change utilisés au
31 décembre 2018 :

Tassi di cambio utilizzati in data
31 dicembre 2018:

Tipos cambiarios utilizados a
31 de diciembre de 2018:

1 EUR

=

1,143150

USD

c) Avoirs en banque

c) Attivi in banca

c) Saldos en bancos

Les avoirs en banque sont déposés auprès
de RBC Investor Services Bank S.A. et
JPMorgan à Luxembourg. Les revenus sur
ces avoirs en banque sont enregistrés
prorata temporis sous « Intérêts bancaires ».

Gli attivi in banca sono depositati presso
RBC Investor Services Bank S.A. e
JPMorgan a Lussemburgo. I proventi ricavati
da questi attivi bancari sono registrati *pro rata
temporis* alla voce "Interessi bancari".

Los saldos en bancos están depositados en
RBC Investor Services Bank S.A. y
JPMorgan en Luxemburgo. Los ingresos
sobre estos saldos en banco se registran
prorrata temporis en "Intereses bancarios".

d) Etats financiers globalisés de la SICAV

d) Rendiconti finanziari consolidati della SICAV

d) Estados financieros generales de la SICAV

L'état combiné des actifs nets de la SICAV
ainsi que l'état combiné des variations des
actifs nets qui sont exprimés en EUR
correspondent à la somme de l'état des actifs
nets, de l'état des variations des actifs nets de
chacun des compartiments convertis dans la
devise de la SICAV sur la base des taux de
change en vigueur à la date de clôture.

Lo stato patrimoniale netto consolidato e il
rendiconto consolidato delle variazioni del
patrimonio netto, espressi in EUR,
corrispondono alla somma dello stato
patrimoniale netto e del rendiconto delle
variazioni del patrimonio netto di ciascuno dei
comparti convertiti nella valuta della SICAV in
base ai tassi di cambio prevalenti alla data di
chiusura.

El estado combinado de los activos netos de
la SICAV, así como el estado combinado de
las variaciones de los activos netos que
están denominados en EUR corresponden a
la suma del estado de los activos netos, el
estado de las variaciones de los activos
netos de cada compartimento convertidos a
la divisa de la SICAV sobre la base de los
tipos de cambio en vigor en la fecha de
cierre.

Les investissements par certains compartiments
de la SICAV dans d'autres compartiments de la
SICAV n'ont pas été éliminés de l'état des actifs
nets globalisés au 31 décembre 2018.
Au 31 décembre 2018, le total des
investissements intra-SICAV s'élevait à
EUR 25.582.062. Dès lors, les actifs nets
globalisés à la clôture s'élèveraient à
EUR 2.074.607.225 si on ne tenait pas compte
de ces investissements intra-SICAV.

Gli investimenti effettuati da taluni comparti
della SICAV in altri comparti della SICAV non
sono stati eliminati dal rendiconto del
patrimonio netto consolidato al
31 dicembre 2018. Al 31 dicembre 2018, il
totale degli investimenti intra-SICAV
ammontava a EUR 25.582.062. Pertanto,
escludendo tali investimenti intra-SICAV, il
patrimonio netto consolidato alla chiusura
ammontava a EUR 2.074.607.225.

Las inversiones por parte de algunos
compartimentos de la SICAV en otros
compartimentos de la misma no han sido
eliminadas del Estado globalizado del activo
neto a fecha de 31 de diciembre de 2018.
A fecha de 31 de diciembre de 2018, el total
de las inversiones intra-SICAV ascendían a
EUR 25.582.062. Por consiguiente, el activo
neto globalizado al cierre ascendería a
EUR 2.074.607.225 si no se tuviesen en
cuenta estas inversiones intra-SICAV.

Compartiments / Comparti / Compartimentos	Investissements intra-SICAV / Investimenti intra-SICAV / Inversiones intra-SICAV	Montant / Importo / Importe (EUR)
Candriam Money Market USD	Candriam Money Market Euro I Cap	25.582.062
	TOTAL/TOTALE	25.582.062

e) Contrats de change à terme

e) Contratti di cambio a termine

e) Contratos de cambio a plazo

Les contrats de change à terme sont évalués
aux cours de change à terme à la date de
clôture applicables pour la période restante
jusqu'à l'échéance.

I contatti di cambio a termine sono valutati in
base ai tassi di cambio a termine alla data di
chiusura, applicabili per il periodo restante
fino alla scadenza.

Los contratos de cambio a plazo se valoran a
los tipos de cambio a plazo en la fecha de
cierre aplicables para el periodo restante
hasta el vencimiento.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

Nota 2 - Principali metodi contabili (segue)

Nota 2 - Principales métodos de contabilidad (continuación)

e) Contrats de change à terme (suite)

e) Contratti di cambio a termine (segue)

e) Contratos de cambio a plazo (continuación)

La plus-value / (moins-value) non réalisée sur contrats de change à terme est présentée dans l'état des actifs nets, au poste « Plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur contrats de change à terme ». Les bénéfices / (pertes) réalisés et la variation de plus-value / moins-value nette non réalisée en découlant figurent à l'état des variations des actifs nets respectivement, sous les postes « Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur contrats de change à terme » et « Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme ».

Le plusvalenze / (minusvalenze) non realizzate su contratti di cambio a termine sono riportate nel rendiconto del patrimonio netto alla voce "Plusvalenza / (minusvalenza) netta non realizzata su contratti di cambio a termine". Gli utili / le (perdite) realizzate e le variazioni alle plusvalenze / minusvalenze non realizzate risultanti sono riportate nel rendiconto delle operazioni e delle variazioni al patrimonio netto rispettivamente alla voce "Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti a termine su valute" e "Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su contratti di cambio a termine".

La plusvalía / (minusvalía) sin realizar sobre los contratos de divisas a plazo se indica en el estado del activo neto en "Plusvalía / (minusvalía) neta sin realizar sobre contratos de cambio a plazo". Los(as) beneficios / (pérdidas) realizados(as) y la variación de la plusvalía / minusvalía sin realizar que resulte de estos(as) se incluyen en el estado de las operaciones y variaciones de los activos netos, respectivamente en "Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre contratos de cambio a plazo" y "Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre contratos de tipos de cambio a plazo".

f) Calcul du prix de souscription et de rachat

f) Calcolo del prezzo di sottoscrizione e di riscatto

f) Cálculo del precio de suscripción y recompra

La valeur de l'actif net de chaque compartiment est égale à la différence entre l'actif brut et le passif exigible de ce compartiment. Pour la détermination de l'actif net, les revenus et les dépenses sont comptabilisés jusqu'au jour de règlement applicable pour les souscriptions et les rachats qui seront traités sur base de la valeur nette d'inventaire applicable.

Il valore patrimoniale netto di ciascun comparto è pari alla differenza fra le attività lorde e le passività del comparto. Per la determinazione del patrimonio netto, i ricavi e le spese saranno contabilizzati fino al giorno di pagamento valido per le sottoscrizioni e i rimborsi, i quali saranno trattati in base al valore patrimoniale netto applicabile.

El valor del patrimonio neto de cada compartimento es igual a la diferencia entre el activo bruto y el pasivo exigible de este compartimento. Para determinar el patrimonio neto, los ingresos y los gastos se contabilizan hasta el día de pago aplicable para las suscripciones y los reembolsos, que se procesarán en función del valor liquidativo aplicable.

g) Valorisation des options et futures

g) Valorizzazione di opzioni e future

g) Valorización de opciones y futuros

L'évaluation des options et futures admis à une cote officielle ou sur tout autre marché organisé est basée sur le dernier cours connu et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché sur lequel le contrat a été conclu par la SICAV.

La valutazione delle opzioni e dei future ammessi alla quotazione ufficiale di borsa o negoziati in un altro mercato regolamentato si basa sull'ultimo corso noto e, ove tali valori siano negoziati in più mercati, la valutazione si baserà sull'ultimo corso noto del mercato sul quale si è portata a termine la contrattazione della SICAV.

Las opciones y futuros admitidos a cotización en una bolsa oficial o negociados en cualquier otro mercado organizado se valoran al último precio conocido. Si los valores se negocian en varios mercados, la valoración se basará en la última cotización conocida del mercado en el cual la SICAV haya establecido su contrato.

Les options et futures non négociés sur un marché boursier ou tout autre marché organisé seront évalués sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Le opzioni e i contratti futures non negoziati in un mercato borsistico o altro mercato regolamentato saranno valutati in base al probabile valore di realizzo stimato con prudenza e in buona fede.

Cuando las opciones y futuros no se negocian en una Bolsa o en otro mercado organizado, el precio se calculará sobre la base del valor probable de realización, estimado con prudencia y de buena fe.

La valeur de marché des options est incluse dans l'état des actifs nets sous la rubrique « Options (position longue) / (position courte) à la valeur d'évaluation ». Les bénéfices / (pertes) réalisés et la plus-value / moins-value non réalisée sur options sont présentées dans l'état des variations des actifs nets respectivement sous les postes « Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur options » et « Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur options ».

Il valore di mercato delle opzioni è incluso nel rendiconto del patrimonio netto alla voce "Opzioni (posizione lunga) / (posizione corta) al valore di mercato". Gli utili / le (perdite) realizzate e le variazioni alle plusvalenze / minusvalenze non realizzate su opzioni sono riportate nel rendiconto delle operazioni e delle variazioni al patrimonio netto rispettivamente alla voce "Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a) su opzioni" e "Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su opzioni".

El valor de mercado de las opciones se incluye en el estado del activo neto en "Opciones (posición larga) / (posición corta) al valor de mercado". Los(as) beneficios / (pérdidas) realizados(as) y la variación de la plusvalía / minusvalía sin realizar sobre opciones se incluyen en el estado de las operaciones y variaciones de los activos netos, respectivamente en "Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre opciones" y "Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre opciones".

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

Nota 2 - Principali metodi contabili (segue)

Nota 2 - Principales métodos de contabilidad (continuación)

g) Valorisation des options et futures (suite)

g) Valorizzazione di opzioni e future (segue)

g) Valorización de opciones y futuros (continuación)

La plus-value / (moins-value) non réalisée sur futures est présentée dans l'état des actifs nets, au poste « Plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur futures ». Les variations de valeur de marché des futures sont comptabilisées en tant que plus-value / moins-value non réalisée à l'état des variations des actifs nets, au poste « Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur futures ». Les plus-values ou moins-values réalisées, représentant la différence entre la valeur du contrat au moment de son ouverture et sa valeur au moment de sa clôture, sont comptabilisés à la clôture ou à l'expiration des futures dans l'état des variations des actifs nets, au poste « Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur futures ».

Le plusvalenze / (minusvalenze) nette non realizzate su futures sono riportate nel rendiconto del patrimonio netto alla voce « Plusvalenze / (minusvalenze) non realizzate su futures ». Le variazioni del valore di mercato dei futures aperti sono contabilizzate come plusvalenze / minusvalenze non realizzate nel rendiconto delle variazioni del patrimonio netto alla voce « Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su futures ». Gli utili / le perdite realizzate, che rappresentano la differenza tra il valore del contratto al momento dell'apertura e il valore al momento della sua chiusura, vengono contabilizzate alla chiusura o scadenza dei futures nel rendiconto delle variazioni del patrimonio netto alla voce « Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a) su futures ».

La plusvalía / (minusvalía) sin realizar sobre los contratos de futuros se indica en el estado del activo neto en « Plusvalía / (minusvalía) neta sin realizar sobre futuros ». Las variaciones en el valor de mercado de contratos de futuros abiertos se registran como plusvalía / minusvalía sin realizar en el estado de las variaciones de los activos netos en « Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre futuros ». Los beneficios o pérdidas realizados, que representan la diferencia entre el valor del contrato en el momento de ser abierto y su valor a su cierre, se indican al cierre o vencimiento de los contratos de futuros en el estado de las variaciones en « Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre futuros ».

h) Evaluation des contrats swaps

h) Valutazione dei contratti swap

h) Valoración de los contratos de swaps

Les swaps de taux d'intérêt sont évalués à leur juste valeur. Les bénéfices ou pertes non réalisés résultant des swaps de taux d'intérêt sont comptabilisés dans l'état des actifs net et l'état de l'actif nets sous la rubrique « Plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur swaps ».

Gli swap d'interesse sono valutati al fair value. Le plusvalenze o minusvalenze risultanti da swap d'interesse vengono riportate nel stato patrimoniale netto alla voce « Plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su swap ».

Los contratos de swaps de tipo de interés se estiman a su valor razonable. Los beneficios o las pérdidas sin realizar resultantes de swaps de tipo de interés se contabilizan en el estado del activo neto en « Plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre swaps ».

Les bénéfices / (pertes) réalisés et la variation de plus-value / moins-value nette non réalisée en découlant figurent à l'état des variations des actifs nets respectivement, sous les postes « Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur swaps » et « Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur swaps ».

Gli utili / le perdite realizzate e le variazioni alle plusvalenze / minusvalenze non realizzate risultanti sono riportate nel rendiconto delle operazioni e delle variazioni al patrimonio netto rispettivamente alla voce « Utile / (Perdita) netto(a) realizzato(a) su swap » e « Variazione della plusvalenza / minusvalenza netta non realizzata su swap ».

Los(as) beneficios / pérdidas realizados(as) y la variación de la plusvalía / minusvalía sin realizar que resulte de estos(as) se incluyen en el estado de las operaciones y variaciones de los activos netos, respectivamente en « Beneficio / (Pérdida) neto(a) realizado(a) sobre swaps » y « Variación de la plusvalía / minusvalía neta sin realizar sobre swaps ».

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

Nota 2 - Principali metodi contabili (segue)

Nota 2 - Principales métodos de contabilidad (continuación)

i) Valorisation de la prise en pension

i) Valorizzazione dei contratti di pronti contro termine

i) Valoración de los pactos de recompra inversa

Un contrat de prise en pension est un contrat par lequel, en échange d'un montant, la SICAV reçoit (achète) des valeurs mobilières à une contrepartie qui accepte de les racheter à un prix et un terme spécifié entre les deux parties lors de la conclusion du contrat. Un contrat de prise en pension est similaire dans ses effets à un prêt de la SICAV à la contrepartie qui est garanti par des valeurs mobilières. La SICAV comptabilise l'accord de rachat comme s'il s'agissait d'un prêt, et le présente dans l'Etat des actifs nets sous le compte « A recevoir sur prise en pension », en incluant tout intérêt à recevoir sur cette opération. Un contrat de prise en pension n'est généralement que de courte durée et n'est pas transférable. La SICAV évalue ce type de contrat au coût, qui, combiné aux intérêts courus, donne une valeur approximative de la valeur de marché. Les intérêts sont comptabilisés dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « Intérêts sur prise en pension ».

Un contratto di pronti contro termine è un contratto con il quale in cambio di un dato importo, la SICAV riceve (acquista) valori mobiliari da una controparte, la quale accetta di riacquistarli ad un prezzo e termine pattuiti tra le due parti all'atto di stipulazione del contratto. Un contratto di pronti contro termine equivale nei suoi effetti ad un prestito della SICAV alla controparte garantito da valori mobiliari. La SICAV contabilizza l'accordo di riacquisto come se fosse un prestito e lo inserisce nella voce "Da ricevere su pronti contro termine" nel rendiconto del patrimonio netto, includendo gli eventuali interessi da ricevere su tale operazione. Un contratto di pronti contro termine di solito ha breve durata e non è trasferibile. La SICAV valuta questa tipologia di contratto al costo, il quale, sommato agli interessi maturati, rappresenta un valore approssimativo di mercato. Gli interessi sono contabilizzati alla voce "Interessi su attività repo" nello stato delle variazioni degli attivi netti.

Un pacto de recompra inversa es un contrato según el cual, a cambio de cierto importe, la SICAV recibe (compra) valores mobiliarios de una contraparte que se compromete a recomprarlos a un precio y un plazo determinados entre las dos partes al concluir el contrato. Un pacto de recompra inversa es similar en sus efectos a un préstamo de la SICAV a la contraparte que esté garantizado por valores mobiliarios. La SICAV contabiliza el pacto de recompra inversa como si se tratara de un préstamo, y lo presenta en el Estado de activos netos en la partida "A cobrar del pacto de recompra inversa", incluyendo todo interés a cobrar por esta transacción. Un pacto de recompra inversa suele ser de corta duración y no es transferible. La SICAV valora este tipo de contratos a precio de coste, el cual, junto con los intereses devengados, da un valor aproximado del valor de mercado. Los intereses se contabilizan en el estado de las variaciones en los activos netos en la rúbrica "Intereses de pactos de recompra inversa".

Au 31 décembre 2018, les compartiments de la SICAV n'avaient pris aucun titre en pension.

Al 31 dicembre 2018, i comparti della SICAV non avevano effettuato alcuna operazione di pronti contro termine.

A 31 de diciembre de 2018, los compartimentos de la SICAV no tenían ningún pacto de recompra inversa.

j) Autres actifs

j) Altre attività

j) Otros activos

Les autres actifs sont principalement composés de dépôts à terme détenus auprès d'autres contreparties que la Banque Dépositaire, qui sont à recevoir au 31 décembre 2018.

Le altre attività sono costituite principalmente da depositi a termine detenuti presso controparti diverse dalla Banca depositaria, che sono esigibili a 31 dicembre 2018.

Otros activos consisten principalmente en depósitos a plazo mantenidos con contrapartes distintas del Banco Depositario, que se pueden cobrar a 31 de diciembre de 2018.

Note 3 - Commission sur émissions et rachats d'actions de la SICAV

Nota 3 - Commissioni sulle emissioni e i riscatti di azioni della SICAV

Nota 3 - Comisión por la emisión y el reembolso de acciones de la SICAV

Les actions de chacun des compartiments seront émises à un prix correspondant à la valeur de l'actif net par action du compartiment respectif augmenté d'un droit d'entrée de 0,50 % maximum, revenant aux agents de la vente. Les actions de chacun des compartiments seront rachetées à la valeur de l'actif net par action. Les statuts prévoient que les actions de chaque classe ne peuvent être émises à un prix inférieur à la valeur de leur actif net par action.

Le azioni di ciascun comparto saranno emesse ad un prezzo corrispondente al valore patrimoniale netto per azione del rispettivo comparto, maggiorato di un diritto di ingresso massimo dello 0,50 %, spettante agli agenti di vendita. Le azioni di ciascun comparto saranno riscattate in base al valore patrimoniale netto per azione. Lo statuto prevede che le azioni di ogni classe non possano essere emesse ad un prezzo inferiore al loro valore patrimoniale netto per azione.

Las acciones de todos los compartimentos se emitirán a un precio correspondiente al valor del activo neto por acción del compartimento en cuestión aumentado por un derecho de entrada del 0,50 % como máximo a favor de los agentes de venta. Las acciones de todos los compartimentos se reembolsarán al valor del activo neto por acción. Los estatutos prevén que las acciones de cada clase no podrán emitirse a un precio inferior al valor de su activo neto por acción.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 4 - Commissions de gestion

Candriam Luxembourg (ci-après dénommée la « Société de Gestion »), ayant son siège social au SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon à L - 8009 Strassen, société en commandite par actions de droit luxembourgeois constituée à Luxembourg le 10 juillet 1991, a été désignée comme Société de Gestion de la SICAV en vertu d'un contrat entre la SICAV et Candriam Luxembourg.

Candriam Luxembourg, société en commandite par actions, a reçu l'agrément de Société de Gestion au sens du chapitre 15 de la Loi et est autorisée à exercer les activités de gestion collective de portefeuilles, de gestion de portefeuilles d'investissement et de conseil en investissements. Ses statuts ont été modifiés pour la dernière fois le 19 mai 2016 et les modifications correspondantes ont été publiées dans le Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations). Une version des statuts coordonnés a été déposée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg.

Candriam Luxembourg est une filiale de New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., une entité du Groupe New York Life Insurance Company.

Elle est responsable des activités de gestion de portefeuille, d'administration (Agent Administratif, Agent de Transfert et Teneur de Registre) et de commercialisation (distribution).

L'implémentation de la Gestion de Portefeuille de tous les compartiments est déléguée à Candriam Belgium, 58, Avenue des Arts, B-1000 Bruxelles.

En rémunération de son activité de gestion de portefeuille, la Société de Gestion perçoit des commissions de gestion exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV, suivant le détail ci-dessous.

Ces commissions sont payables mensuellement.

En cas de services rendus pour un mois incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions *pro rata temporis*.

Nota 4 - Commissioni di gestione

Candriam Luxembourg (di seguito denominata "Società di Gestione"), società in accomandita per azioni di diritto lussemburghese costituita a Lussemburgo il 10 luglio 1991, con sede legale in SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon à L - 8009 Strassen, è stata designata Società di Gestione della SICAV in virtù di un contratto tra la SICAV e Candriam Luxembourg.

Candriam Luxembourg, società in accomandita per azioni, ha ricevuto la qualifica di Società di Gestione ai sensi del capitolo 15 della Legge ed è autorizzata ad esercitare le attività di gestione collettiva di portafogli, di gestione di portafogli di investimento e di consulenza per gli investimenti. Lo statuto è stato modificato l'ultima volta il 19 maggio 2016 e le relative modifiche sono state pubblicate sul Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations). Una versione dello statuto coordinato è stata depositata presso il Registro delle imprese di Lussemburgo.

Candriam Luxembourg è una filiale di New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., un'entità del Gruppo New York Life Insurance Company.

È responsabile delle attività di gestione portafoglio, di amministrazione (Agente Amministrativo, Agente per i Trasferimenti e per la Custodia dei Registri) e di commercializzazione (distribuzione).

L'implementazione della funzione di Gestione di Portafoglio di tutti i comparti è delegata a Candriam Belgium, 58, Avenue des Arts, B-1000 Bruxelles.

A titolo di compenso per la propria attività di gestione di portafoglio, la Società di Gestione percepisce apposite commissioni, espresse in percentuale annuale del valore netto d'inventario medio di ciascun comparto della SICAV in base al dettaglio di seguito indicato.

Tali commissioni sono dovute mensilmente.

In caso di servizi erogati per un mese incompleto, la Società di Gestione avrà diritto a commissioni *pro rata temporis*.

Nota 4 - Comisiones de gestión

Candriam Luxembourg (en lo sucesivo, "Sociedad Gestora"), con domicilio social en SERENITY - Bloc B, 19-21, Route d'Arlon à L - 8009 Strassen, sociedad comanditaria por acciones de derecho luxemburgués constituida en Luxemburgo el 10 de julio de 1991 ha sido designada Sociedad Gestora de la SICAV en virtud de un contrato entre la SICAV y Candriam Luxembourg.

Candriam Luxembourg, sociedad comanditaria por acciones, recibió la aprobación de la Sociedad Gestora en virtud del apartado 15 de la Ley y está autorizada a desarrollar actividades de gestión colectiva de carteras, de gestión de carteras de inversión y de asesoramiento en inversiones. Sus estatutos se modificaron por última vez el 19 de mayo de 2016 y las modificaciones correspondientes se publicaron en el boletín oficial Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations). Se depositó una versión de los estatutos consolidados en el Registre de Commerce et des Sociétés (Registro Mercantil) de Luxemburgo.

Candriam Luxembourg es una filial de New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., entidad del Grupo New York Life Insurance Company.

Es responsable de las actividades de gestión de cartera, de administración (Agente Administrativo, Agente de Transmisiones y de Registro) y de comercialización (distribución).

El cumplimiento de la función de Gestión de la Cartera y de todos los compartimentos está delegado en Candriam Belgium, 58, Avenue des Arts, B-1000 Bruselas.

El Sociedad Gestora cobrará como remuneración por sus servicios de gestión de la cartera, comisiones de gestión expresadas en un porcentaje anual del valor liquidativo medio de cada compartimento de la SICAV, tal y como se indica a continuación.

Estas comisiones son pagaderas mensualmente.

En cuanto a los servicios prestados para un mes incompleto, la Sociedad Gestora podrá solicitar una comisión porcentual *pro rata temporis*.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Note 4 - Commissions de gestion (suite)

Nota 4 - Commissioni di gestione (segue)

Nota 4 - Comisiones de gestión
(continuación)

Les taux en vigueur au 31 décembre 2018 sont :

I tassi attualmente in vigore al 31 dicembre 2018 sono:

Los tipos actuales en vigor a 31 de diciembre de 2018 son:

Compartiments / Comparti / Compartimentos	Devise du fonds / Valuta del comparto / Divisa del compartimento	ISIN	Classe d'actions / Categoria di azioni / Clase de acciones	Type d'action / Tipo di azioni / Tipo de acción	Commission de gestion / Commissione di gestione / Comisión de gestión
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0093583077	C	C	0,50%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0093583234	C	D	0,50%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0206982331	I	C	0,10%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0936337848	R	C	0,10%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU1389878098	R2	C	0,13%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU1389877876	R2	D	0,13%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0323048693	V	C	0,05%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0323048776	V	D	0,05%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU0391999124	Z	C	0,00%
Candriam Money Market Euro	EUR	LU1389877520	Z	D	0,00%
Candriam Money Market USD	USD	LU0049341216	C	C	0,30%
Candriam Money Market USD	USD	LU0094032728	C	D	0,30%
Candriam Money Market USD	USD	LU0206982414	I	C	0,15%
Candriam Money Market USD	USD	LU0355214700	I	D	0,15%
Candriam Money Market USD	USD	LU1389878684	R2	C	0,13%
Candriam Money Market USD	USD	LU1389878411	R2	D	0,13%
Candriam Money Market USD	USD	LU0323048347	V	C	0,06%
Candriam Money Market USD	USD	LU0323048420	V	D	0,06%
Candriam Money Market USD	USD	LU0391999553	Z	C	0,00%
Candriam Money Market USD	USD	LU1389878254	Z	D	0,00%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0354091653	C	C	0,05%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0354091737	C	D	0,05%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0354091901	I	C	0,04%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0354127358	I	D	0,04%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0936338655	R	C	0,04%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU1389879575	R2	C	0,02%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU1389879229	R2	D	0,02%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0875858168	S	C	0,03%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0354092115	V	C	0,03%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0354092206	V	D	0,03%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU0391999470	Z	C	0,00%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	LU1389879062	Z	D	0,00%

Le tableau ci-après résume les taux annuels de commission de gestion maximums appliqués au 31 décembre 2018 aux OPC investis par Candriam Money Market.

La tabella che segue mostra le commissioni annue di gestione massimi applicabili al 31 dicembre 2018 agli OIC nei quali investono di Candriam Money Market.

La siguiente tabla muestra las comisiones de gestión anuales máximas aplicables a 31 de diciembre de 2018 a los OIC en las que invierten de Candriam Money Market.

	%
BNP Paribas Insticash EUR I Cap	0,15
Candriam Monétaire SICAV V Cap	0,15
Candriam Money Market - Euro I Cap	0,20

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 5 - Charges opérationnelles et administratives

La SICAV supporte les charges opérationnelles et administratives courantes engagées pour couvrir tous les frais fixes et variables, charges, commissions et autres dépenses, telles que définies ci-après (les « Charges Opérationnelles et Administratives »).

Les Charges Opérationnelles et Administratives couvrent les frais suivants, sans que cette liste soit limitative :

a) les dépenses directement engagées par la SICAV, y compris, entre autres, les commissions et charges de la Banque Dépositaire, les commissions et frais des réviseurs d'entreprises agréés, les frais de couverture des actions (« share class hedging »), y compris ceux facturés par la Société de Gestion, les honoraires versés aux Administrateurs ainsi que les frais et débours raisonnables encourus par ou pour les Administrateurs ;

b) une « commission de service » versée à la Société de Gestion comprenant la somme restante des Charges Opérationnelles et Administratives après déduction des dépenses détaillées à la section (a) ci-dessus, soit, entre autres, les commissions et frais de l'Agent Domiciliaire, de l'Agent Administratif, de l'Agent de Transfert et Teneur de Registre, de l'agent payeur principal, les coûts liés à l'enregistrement et au maintien dudit enregistrement dans toutes les juridictions (tels que les commissions prélevées par les autorités de surveillance concernées, les frais de traduction et la rémunération des Représentants à l'étranger et des agents payeurs locaux), les frais d'inscription et de maintien en Bourse, les coûts de publication des prix d'actions, les frais postaux, les frais de télécommunication, les frais de préparation, d'impression, de traduction et de distribution des prospectus, des documents d'informations clés pour l'investisseur, des avis aux actionnaires, des rapports financiers ou de tout autre document destiné aux actionnaires, les honoraires et frais juridiques, les charges et frais liés à la souscription de tout abonnement / licence ou tout autre recours à des informations ou des données payantes, les frais engendrés par l'utilisation d'une marque déposée par la SICAV, les frais et commissions revenant à la Société de Gestion et/ou à ses délégataires et/ou à tout autre agent nommé par la SICAV elle-même et/ou aux experts indépendants.

Les Charges Opérationnelles et Administratives sont exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque classe d'actions.

Nota 5 - Oneri Operativi e Amministrativi

La SICAV si fa carico degli oneri operativi e amministrativi correnti a copertura di tutte le spese fisse e variabili, degli oneri, delle commissioni e delle altre spese, come in seguito definite (gli « Oneri Operativi e Amministrativi »).

Gli Oneri Operativi e Amministrativi coprono le seguenti spese, riportate nel presente elenco non esaustivo:

a) le spese direttamente sostenute dalla SICAV, comprese tra l'altro, le commissioni e gli oneri della Banca Depositaria, le commissioni e le spese delle società di revisione riconosciute, le spese di copertura delle azioni (« share class hedging »), comprese quelle fatturate dalla Società di Gestione, gli onorari corrisposti agli Amministratori e le spese e gli esborsi ragionevolmente sostenuti da o da parte degli Amministratori;

b) una « commissione di servizio » versata alla Società di Gestione che comprende la somma restante degli Oneri Operativi e Amministrativi al netto delle spese riportate alla sezione (a) seguente, ossia, tra le altre, le commissioni e spese dell'Agente Domiciliatario, dell'Agente Amministrativo, dell'Agente per i Trasferimenti e per la Custodia dei Registri dell'Agente pagatore principale, i costi connessi alla registrazione e al mantenimento di detta registrazione in tutte le giurisdizioni (tali che le commissioni prelevate dalle autorità di sorveglianza in questione, le spese di traduzione e la remunerazione dei Rappresentanti all'estero e degli agenti pagatori locali), le spese di iscrizione e di mantenimento in Borsa, i costi di pubblicazione dei corsi azionari, le spese postali, le spese di telecomunicazione, le spese di redazione, stampa, traduzione e distribuzione dei prospetti, dei documenti informativi chiave per gli investitori (KIID), degli avvisi agli azionisti, delle relazioni finanziarie o qualsiasi altro documento destinato agli azionisti, gli onorari e le spese legali, gli oneri e le spese legati alla sottoscrizione di abbonamenti, licenze o qualunque altra richiesta di dati o informazioni a pagamento, le spese generate dall'utilizzo di un marchio depositato dalla SICAV, le spese e le commissioni relative alla Società di Gestione e/o a delegati e/o ad ogni altro agente nominato dalla SICAV stessa e/o agli esperti indipendenti.

Gli Oneri Operativi e Amministrativi sono espressi in percentuale annua del valore netto d'inventario medio di ciascuna classe di azioni.

Nota 5 - Gastos Operativos y Administrativos

La SICAV corre con los gastos operativos y administrativos corrientes en los que se haya incurrido para cubrir todos los gastos fijos y variables, costes, comisiones y demás gastos, según se definen a continuación (los « Gastos Operativos y Administrativos »).

Los Gastos Operativos y Administrativos abarcan los gastos siguientes, sin que esta lista sea exhaustiva:

a) gastos en los que ha incurrido directamente la SICAV, incluidos, entre otros, las comisiones y gastos del Banco Depositario, las comisiones y costes de los auditores, los costes de cobertura de las acciones (« share class hedging »), incluidos aquellos facturados por la Sociedad Gestora, los honorarios pagados a los Consejeros, así como los costes y gastos razonables incurridos por o para los Consejeros;

b) una « comisión por servicios de inversión » abonada a la Sociedad Gestora que incluye el importe restante de los Gastos Operativos y Administrativos tras deducir los gastos detallados en la sección (a) anterior, es decir, entre otros, las comisiones y gastos del Agente Domiciliario, del Agente Administrativo, del Agente de Transferencias y Tenedor del Registro, del Agente de Pagos Principal, los costes relacionados con el registro y mantenimiento de dicho registro en todas las jurisdicciones (como las comisiones percibidas por las autoridades de control pertinentes, los gastos de traducción y la remuneración de los representantes en el extranjero y de los agentes de pago locales), los gastos de inscripción y de mantenimiento en Bolsa, el coste de publicación de las cotizaciones, el franqueo, los costes de telecomunicaciones, los costes de preparación, impresión, traducción y distribución de los folletos informativos, de los documentos de datos fundamentales para el inversor, de las notificaciones a los accionistas, de los informes financieros o de todo otro documento destinado a los accionistas, los honorarios y costes legales, los gastos y costes relacionados con la suscripción de cualquier abono/licencia o todo otro recurso a informaciones o datos de pago, los gastos generados por el uso de una marca depositada por la SICAV, los gastos y comisiones atribuibles a la Sociedad Gestora y/o a sus delegados y/o a todo otro agente nombrado por la propia SICAV y/o a expertos independientes.

Los Gastos Operativos y Administrativos se expresan en porcentaje anual del valor liquidativo medio de cada clase de acciones.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Note 5 - Charges opérationnelles et administratives (suite)

A la fin d'une période donnée, si les charges et dépenses réelles devaient être supérieures au pourcentage de Charges Opérationnelles et Administratives fixé pour une classe d'actions, alors, la Société de gestion prendrait la différence à sa charge. Inversement, si les charges et dépenses réelles s'avéraient inférieures au pourcentage de Charges Opérationnelles et Administratives fixé pour une classe d'Actions, alors la Société de gestion conserverait la différence.

La Société de Gestion pourra donner instruction à la SICAV de procéder au règlement de tout ou partie des dépenses telles qu'énumérées ci-avant directement sur ses actifs. Dans pareil cas, le montant des Charges Opérationnelles et Administratives serait réduit en conséquence.

Elles sont payables mensuellement.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2018 sont :

Nota 5 - Oneri Operativi e Amministrativi (segue)

Al termine di un determinato periodo, se gli oneri e le spese effettive risultano superiori al tasso degli Oneri Operativi e Amministrativi stabilito per un una classe di azioni, la Società di Gestione si farà carico della differenza. Di contro, qualora gli oneri e le spese effettive risultino inferiori alla percentuale degli Oneri Operativi e Amministrativi stabilita per una determinata classe di azioni, la Società di Gestione tratterà la differenza.

La Società di Gestione potrà fornire istruzioni alla SICAV su come procedere al regolamento di tutte o parte delle spese quali indicate oltre nel presente documento direttamente a partire dal proprio patrimonio. Analogamente, l'importo degli Oneri Operativi e Amministrativi sarà ridotto di conseguenza.

Sono pagabili mensilmente.

I tassi attualmente in vigore al 31 dicembre 2018 sono :

Nota 5 - Gastos Operativos y Administrativos (continuación)

A final de un periodo determinado, si los costos y gastos reales fuesen superiores al porcentaje de los Gastos Operativos y Administrativos fijado para una clase de acciones, entonces la Sociedad Gestora se hará cargo de la diferencia. Por el contrario, si los costos y gastos reales fuesen inferiores al porcentaje de los Gastos Operativos y Administrativos fijado para una clase de acciones, la Sociedad Gestora conservaría la diferencia.

La Sociedad Gestora podrá dar instrucciones a la SICAV para proceder al pago de todos o parte de los gastos según se enumeran anteriormente directamente sobre sus activos. En tal caso, el importe de los Gastos Operativos y Administrativos se reducirá en consecuencia.

Se pagarán mensualmente.

Los tipos actuales en vigor a 31 de diciembre de 2018 son :

Compartiments / Comparti / Compartimentos	Devise du fonds / Valuta del comparto / Divisa del compartimento	Classe d'action / Categoria di azioni / Clase de acciones	Type d'action / Tipo di azioni / Tipo de acción	ISIN	MAX
Candriam Money Market Euro	EUR	C	C	LU0093583077	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro	EUR	C	D	LU0093583234	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro	EUR	I	C	LU0206982331	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro	EUR	R	C	LU0936337848	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro	EUR	R2	C	LU1389878098	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro	EUR	R2	D	LU1389877876	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro	EUR	V	C	LU0323048693	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro	EUR	V	D	LU0323048776	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro	EUR	Z	C	LU0391999124	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro	EUR	Z	D	LU1389877520	Max 0,17%
Candriam Money Market USD	USD	C	C	LU0049341216	Max 0,25%
Candriam Money Market USD	USD	C	D	LU0094032728	Max 0,25%
Candriam Money Market USD	USD	I	C	LU0206982414	Max 0,16%
Candriam Money Market USD	USD	I	D	LU0355214700	Max 0,16%
Candriam Money Market USD	USD	R2	C	LU1389878684	Max 0,25%
Candriam Money Market USD	USD	R2	D	LU1389878411	Max 0,25%
Candriam Money Market USD	USD	V	C	LU0323048347	Max 0,16%
Candriam Money Market USD	USD	V	D	LU0323048420	Max 0,16%
Candriam Money Market USD	USD	Z	C	LU0391999553	Max 0,16%
Candriam Money Market USD	USD	Z	D	LU1389878254	Max 0,16%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	C	C	LU0354091653	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	C	D	LU0354091737	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	I	C	LU0354091901	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	I	D	LU0354127358	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	R	C	LU0936338655	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	R2	C	LU1389879575	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	R2	D	LU1389879229	Max 0,30%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	S	C	LU0875858168	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	V	C	LU0354092115	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	V	D	LU0354092206	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	Z	C	LU0391999470	Max 0,17%
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	Z	D	LU1389879062	Max 0,17%

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 6 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises. En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe annuelle de 0,05 % payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à la fin de chaque trimestre. Ce taux est réduit à 0,01 % pour les classes réservées aux investisseurs institutionnels.

Aucune taxe d'abonnement n'est due sur les avoirs que la SICAV détient dans des parts d'autres OPCVM déjà soumis à la taxe d'abonnement à Luxembourg.

Certains revenus des portefeuilles de la SICAV peuvent être assujettis à des impôts d'un taux variable retenus à la source dans les pays d'où ils proviennent.

Le gouvernement belge a promulgué une loi visant à imposer une fois par an la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissements étrangers enregistrés en Belgique. Cette taxe annuelle est imputée sur les montants nets placés en Belgique par des intermédiaires financiers belges. En l'absence de déclaration suffisante relative à ces chiffres, l'administration fiscale pourra calculer la taxe sur la totalité des actifs de ces compartiments. La Loi du 17 juin 2013 porte le taux de la taxe annuelle pour les Organismes de Placement Collectif, les institutions de crédit et les entreprises d'assurances à 0,0925 % avec effet au 1^{er} janvier 2014.

Les classes I, V, Z et S du compartiment Candriam Money Market Euro AAA sont exonérées de taxe d'abonnement.

Note 7 - Dividendes

Le compartiment Candriam Money Market USD a distribué les dividendes suivants :

**Compartiments /
Comparti /
Compartimentos**

Candriam Money Market USD
Candriam Money Market USD

Les dividendes proviennent intégralement du revenu net des investissements de ces compartiments.

Nota 6 - Tassa di abbonamento

La SICAV è soggetta alle leggi e ai regolamenti fiscali in vigore in Lussemburgo. Ai sensi delle leggi e delle normative fiscali attualmente in vigore in Lussemburgo, la SICAV è soggetta ad una tassa annua pari allo 0,05% pagabile su base trimestrale e calcolata in base all'attivo netto della SICAV alla fine di ciascun trimestre. Questo tasso si riduce allo 0,01% per le categorie riservate agli investitori istituzionali.

Nessuna imposta è dovuta sugli attivi che la SICAV detiene in altri OICVM già soggetti alla Taxe d'abonnement in Lussemburgo.

Taluni ricavi dei portafogli della SICAV potrebbero essere soggetti ad imposte a tasso variabile ritenute alla fonte nei paesi di provenienza.

Il governo belga ha emanato una legge volta a tassare una volta l'anno il valore patrimoniale netto dei fondi di investimento stranieri registrati in Belgio. Tale tassa annuale è imposta sugli importi netti investiti in Belgio tramite intermediari finanziari belgi. In assenza di una dichiarazione sufficiente relativa a tali cifre, l'amministrazione fiscale potrà calcolare la tassa sulla totalità degli attivi di tali comparti. La Legge del 17 giugno 2013 ha fissato il tasso dell'imposta annuale per gli organismi di investimento collettivo (OIC), gli istituti di credito e le compagnie assicurative allo 0,0925% con effetto al 1° gennaio 2014.

Le classi I, V, Z e S del comparto Candriam Money Market Euro AAA sono esentate dal pagamento della tassa di abbonamento.

Nota 7 - Dividendi

Il comparto Candriam Money Market USD ha distribuito i seguenti dividendi:

**Classe d'azioni /
Categoria di azioni /
Clase de acciones**

C Distribution
I Distribution

**Ex-Date /
Ex-Data /
Fecha**

24/04/2018
24/04/2018

**Devise /
Valuta /
Divisa**

USD
USD

**Dividende par action /
Dividendo per azione /
Dividendo por acción**

3.60
5.30

I dividendi provengono interamente dal reddito netto degli investimenti di tali comparti.

Note 6 - Tasa de suscripción

La SICAV se rige por las leyes fiscales luxemburguesas. En virtud de la legislación y de la normativa en vigor en la actualidad, la SICAV está sujeta en Luxemburgo a un impuesto anual del 0,05%, pagadero trimestralmente y calculado sobre los activos netos de la SICAV al final de cada trimestre. Este impuesto quedará reducido al 0,01% en el caso de las clases reservadas a los inversores institucionales.

No se deberá ningún impuesto anual de suscripción ("taxe d'abonnement") sobre los activos que la SICAV mantenga en participaciones de otros OICVM ya sometidos a dicho impuesto en Luxemburgo.

Determinadas rentas de las carteras de la SICAV pueden estar sujetas a impuestos a un tipo variable retenidos en la fuente en el país de procedencia.

El gobierno belga ha promulgado una ley que contempla la tributación una vez al año del valor liquidativo de los fondos de inversión extranjeros registrados en Bélgica. Este impuesto anual es imputado a los importes netos invertidos en Bélgica por los intermediarios financieros belgas. En ausencia de declaración suficiente relativa a estas cantidades, la administración tributaria podrá calcular el impuesto sobre la totalidad de los activos de estos compartimentos. La Ley del 17 de junio de 2013 modifica la tasa anual para los Organismos de Inversión Colectiva, los organismos de crédito y las aseguradoras al 0,0925% con efecto a partir del 1 de enero de 2014.

Las clases I, V, Z y S del compartimento Candriam Money Market Euro AAA están exentas de la tasa de suscripción.

Nota 7 - Dividendos

El compartimento Candriam Money Market USD ha repartido los siguientes dividendos:

**Devise /
Valuta /
Divisa**

USD
USD

Los dividendos proceden completamente de la renta neta de las inversiones de dichos compartimentos.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (*suite*)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (*segue*)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(*continuación*)

Note 8 - Contrats de change à terme

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les contrats de change à terme.

Les contrats de change à terme suivants ont été effectués avec les contreparties UBS Limited, Société Générale Paris et Nomura International PLC London.

Nota 8 - Contratti di cambio a termine

Nessuna garanzia è stata ricevuta in relazione a contratti di cambio a termine.

I seguenti contratti di cambio a termine sono stati stipulati con le controparti UBS Limited, Société Générale Paris e Nomura International PLC London.

Nota 8 - Contratos de cambio a plazo

No se ha recibido ninguna garantía en relación con los contratos de cambio a plazo.

Se efectuaron los siguientes contratos a plazo sobre divisas con las contrapartes UBS Limited, Société Générale Paris y Nomura International PLC London.

Candriam Money Market Euro

Au 31 décembre 2018, le compartiment avait en cours le contrat de change à terme suivant :

Candriam Money Market Euro

Al 31 dicembre 2018, il comparto aveva in corso il seguente contratto di cambio a termine:

Candriam Money Market Euro

A 31 de diciembre de 2018, el compartimento tenía en curso el contrato de cambio a plazo siguiente:

Date d'échéance / Data di Scadenza / Fecha de vencimiento	Devise achetée / Valuta acquistata / Moneda comprada	Montant acheté / Importo acquistato / Importe comprador	Devise vendue / Valuta venduta / Moneda vendida	Montant vendu / Importo venduto / Importe vendido	Plus-value (moins-value) nette non réalisée* / Plusvalenza (Minusvalenza) netta non realizzata* / Plusvalía (minusvalía) neta sin realizar*
04/01/2019	EUR	126	JPY	16.000	(1)
				EUR	(1)

Candriam Money Market USD

Au 31 décembre 2018, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Money Market USD

Al 31 dicembre 2018, il comparto aveva in corso i seguenti contratti di cambio a termine:

Candriam Money Market USD

A 31 de diciembre de 2018, el compartimento tenía en curso los contratos de cambio a plazo siguientes:

Date d'échéance / Data di Scadenza / Fecha de vencimiento	Devise achetée / Valuta acquistata / Moneda comprada	Montant acheté / Importo acquistato / Importe comprador	Devise vendue / Valuta venduta / Moneda vendida	Montant vendu / Importo venduto / Importe vendido	Plus-value (moins-value) nette non réalisée* / Plusvalenza (Minusvalenza) netta non realizzata* / Plusvalía (minusvalía) neta sin realizar*
10/01/2019	USD	9,123,944	EUR	8,000,000	(28,967)
14/01/2019	USD	9,134,088	EUR	8,000,000	(22,157)
17/01/2019	USD	29,194,118	EUR	25,700,000	(228,086)
				USD	(279,210)

* Dans la devise du compartiment. / * Nella valuta del comparto. / * En la divisa del compartimento.

Note 9 - Swaps

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les contrats de swaps.

Les swaps suivants ont été effectués avec les contreparties Société Générale Paris et Nomura International PLC.

Nota 9 - Swaps

Nessuna garanzia è stata ricevuta in relazione ai contratti swaps.

I seguenti swaps sono stati stipulati con le controparti Société Générale Paris et Nomura International PLC.

Nota 9 - Swaps

No se ha recibido ninguna garantía en relación con los contratos de swaps.

Los swaps siguientes se efectuaron con las contrapartes Société Générale Paris et Nomura International PLC.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Note 9 - Swaps (suite)

Nota 9 - Swaps (segue)

Nota 9 - Swaps (continuación)

Au 31 décembre 2018, le compartiment **Candriam Money Market Euro** avait en cours les contrats de swap suivants :

Al 31 dicembre 2018, il comparto **Candriam Money Market Euro** aveva in corso dei seguenti contratti swap:

A 31 de diciembre de 2018, el compartimento **Candriam Money Market Euro** tenía en curso los contratos de swap siguientes:

Type / Tipo / Tipo	Date d'échéance / Data di Scadenza / Fecha de vencimiento	Devises / Valuta / Moneda	Jambe emprunteuse / Receiving leg / Pata receptora	Jambe prêteuse / Paying leg / Pata pagadora	Nominal / Valore nominale / Nominal	Plus-value (moins-value) nette non réalisée* / Plusvalenza (Minusvalenza) netta non realizzata* / Plusvalía (minusvalía) neta sin realizar*
Interest Rate Swap	17/06/2019	EUR	EONIA OIS	-0,343%	30.000.000	(1.094)
Interest Rate Swap	17/06/2019	EUR	-0,362%	EONIA OIS	30.000.000	(1.606)
EUR						(2.700)

Au 31 décembre 2018, le compartiment **Candriam Money Market USD** avait en cours les contrats de swap suivants :

Al 31 dicembre 2018, il comparto **Candriam Money Market USD** aveva in corso dei seguenti contratti swap:

A 31 de diciembre de 2018, el compartimento **Candriam Money Market USD** tenía en curso los contratos de swap siguientes:

Type / Tipo / Tipo	Date d'échéance / Data di Scadenza / Fecha de vencimiento	Devises / Valuta / Moneda	Jambe emprunteuse / Receiving leg / Pata receptora	Jambe prêteuse / Paying leg / Pata pagadora	Nominal / Valore nominale / Nominal	Plus-value (moins-value) nette non réalisée* / Plusvalenza (Minusvalenza) netta non realizzata* / Plusvalía (minusvalía) neta sin realizar*
Interest Rate Swap	18/09/2019	USD	Federal Fund Rate	2,48%	10.000.000	(3.077)
Interest Rate Swap	25/10/2019	USD	Federal Fund Rate	2,5525%	15.000.000	(14.312)
USD						(17.389)

* Dans la devise du compartiment. / * Nella valuta del comparto. / * En la divisa del compartimento.

Note 10 - Coûts de transaction

Nota 10 - Costi di transazione

Nota 10 - Costes de transacción

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2018, la SICAV a engagé des coûts de transaction, inclus dans le coût de l'investissement au titre des achats ainsi que dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements », liés à la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire ou d'autres actifs comme suit :

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, la SICAV ha sostenuto dei costi di transazione, che sono inclusi nei costi d'investimento per gli acquisti e nel Rendiconto delle variazioni del patrimonio netto alla voce "Plusvalenze/ (minusvalenze) nette realizzate sulle vendite di investimenti", relativi alla vendita di valori mobiliari, strumenti del mercato monetario o altre attività, come segue:

Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, la SICAV incurrió en gastos de transacción, incluidos en el coste de inversión para las adquisiciones y en el Estado de variaciones del activo neto en la partida "Beneficio/ (pérdida) neto(a) realizado(a) sobre ventas de inversiones", vinculados a la venta de valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario u otros activos, de la siguiente manera:

Candriam Money Market Euro	EUR	7
Candriam Money Market USD	USD	1
Candriam Money Market Euro AAA	EUR	1

Candriam Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros a 31 de diciembre de 2018 (continuación)

Note 10 - Coûts de transaction (suite)

Nota 10 - Costi di transazione (segue)

Nota 10 - Costes de transacción (continuación)

En outre, conformément aux pratiques des marchés obligataires, un « bid-offer spread » est appliqué lors des transactions d'achats ou de ventes de titres. Selon ce principe, les prix de vente et d'achat appliqués par le broker lors d'une transaction donnée ne sont pas identiques et leur différence constitue la rémunération du broker.

Inoltre, in linea con le prassi vigenti sui mercati obbligazionari, un "bid-offer spread" viene applicato in occasione delle transazioni di acquisto o vendita di titoli. Secondo questo principio, i prezzi di vendita e di acquisto applicati dal broker in una data transazione non sono identici e la differenza tra i due costituisce la remunerazione.

Por otra parte, de conformidad con las prácticas de los mercados de renta fija, se aplica un "bid-offer spread" al efectuar transacciones de compra o de venta de valores. Según este principio, los precios de venta y de compra aplicados por el intermediario financiero para una determinada transacción no son idénticos y su diferencia constituye la remuneración del intermediario financiero.

Les transactions sur instruments dérivés ont engagé des frais de brokers inclus dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « Autres frais » comme suit :

Le transazioni sugli strumenti derivati hanno comportato spese di intermediazione incluse nel rendiconto delle variazioni del patrimonio netto alla voce "Altre spese" come segue:

Las transacciones sobre instrumentos derivados han incurrido en costes de intermediación incluidos en el Estado de variaciones del activo neto en la partida "Otros gastos" de la siguiente manera:

Candriam Money Market Euro
Candriam Money Market USD

EUR
USD

1.383
208

Note 11 - Avoirs en banque et broker

Nota 11 - Liquidità in banca e broker

Nota 11 - Efectivos en banco e intermediario financiero

Les Liquidités en banque et détenues auprès de courtiers présentées dans l'État des actifs nets comprennent les comptes de trésorerie, les comptes de liquidités détenues auprès de courtiers ainsi que les comptes de garanties en espèces fournies au titre de dérivés de gré à gré.

Le disponibilità liquide depositate presso le banche e i broker riportate nel rendiconto del patrimonio netto comprendono i conti e la liquidità depositata sui conti presso broker e le garanzie in contanti relative ai derivati OTC.

El Efectivo en banco y en intermediarios financieros en el Estado del activo neto incluye las cuentas de efectivo, las cuentas de corretaje al contado y las cuentas de efectivo dado en garantía de derivados OTC.

La part relative aux comptes de liquidités détenues auprès de courtiers ainsi que les comptes de garanties en espèces fournies au titre de dérivés de gré à gré dans les Liquidités en banque et détenues auprès de courtiers inclus dans l'État des actifs nets au 31 décembre 2018 se décompose comme suit :

La parte relativa alla liquidità depositata presso i broker e le garanzie liquide versate su conti OTC nelle disponibilità presso banche e broker e negli scoperti bancari riportati nel Rendiconto del patrimonio netto al 31 dicembre 2018 è la seguente:

La parte relativa a las cuentas de corretaje al contado y las cuentas de efectivo dado en garantía de OTC en el Efectivo en banco e intermediario financiero y en los descubiertos bancarios incluidos en el Estado del activo neto a 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

SICAV	Compartiments / Comparti / Compartimentos	Devise / Valuta / Divisa	Liquidités détenues auprès de courtiers / Liquidità depositate presso broker / Cuentas de corretaje	Garantie en espèces fournie au titre d'opérations de gré à gré / Garanzie in contanti ricevute su OTC / Garantías em numerário dadas sobre OTC
Candriam Money Market	Euro	EUR	37.913	10.000
Candriam Money Market	USD	USD	55.227	-

Les « liquidités détenues auprès de courtiers » sont détenues auprès de la contrepartie JPMS PLC.

Le "liquidità depositate presso broker" sono detenute presso la controparte JPMS PLC.

Las "Cuentas de corretaje" se mantiene en la contraparte JPMS PLC.

Candriam Money Market

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2018 (suite)

Note agli stati finanziari
al 31 dicembre 2018 (segue)

Notas a los estados financieros
a 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Note 12 - Événement post-clôture

À compter du 21 janvier 2019, le Fonds devra se conformer aux nouvelles exigences du Règlement (UE) 2017/1131 (le « Règlement ») du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les Fonds monétaires (« FM »).

Dans ce contexte, un dossier a été soumis au régulateur afin d'obtenir l'approbation de la nouvelle documentation juridique et une Assemblée générale extraordinaire du Fonds sera convoquée afin d'adapter les statuts aux nouvelles exigences du Règlement.

Conformément au Règlement, les informations suivantes sont déjà mises à la disposition des investisseurs au moins une fois par semaine sur le site Internet de la Société de gestion, www.candriam.com :

- i) la ventilation par échéance du portefeuille d'investissement des compartiments ;
- ii) le profil de risque des compartiments ;
- iii) l'échéance moyenne pondérée et la durée de vie moyenne pondérée des compartiments ;
- iv) le détail des principales participations des compartiments ;
- v) la valeur totale des actifs des compartiments ;
- vi) le rendement net des compartiments.

Nota 12 - Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

A partire dal 21 gennaio 2019, il Fondo dovrà essere conforme alle nuove disposizioni del Regolamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, sui Fondi Comuni Monetari (il "Regolamento").

In questo contesto, un fascicolo è stato presentato all'autorità di regolamentazione al fine di ottenere l'approvazione della nuova documentazione legale e sarà convocata un'Assemblea generale straordinaria del Fondo al fine di adeguare lo statuto ai nuovi requisiti del Regolamento.

In conformità con il Regolamento, le seguenti informazioni sono già state fornite agli investitori almeno su base settimanale sul sito web della Società di gestione www.candriam.com:

- i) scomposizione per scadenze del portafoglio d'investimento dei Comparti;
- ii) profilo creditizio dei Comparti;
- iii) la scadenza media ponderata e la vita media ponderata dei Comparti;
- iv) dettaglio delle 10 ponderazioni più importanti dei Comparti;
- v) valore complessivo delle attività dei comparti;
- vi) il rendimento netto dei Comparti.

Nota 12 - Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

A partir del 21 de enero de 2019, el Fondo deberá cumplir los nuevos requisitos del Reglamento (UE) 2017/1131 (el "Reglamento") del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre fondos del mercado monetario ("FMM").

En este sentido, se ha presentado un expediente al regulador para obtener la aprobación de la nueva documentación jurídica y se convocará una Junta General Extraordinaria del Fondo para adaptar los estatutos a los nuevos requisitos del Reglamento.

De conformidad con el Reglamento, la siguiente información ya está a disposición de los inversores, al menos semanalmente, en la página web de la Sociedad Gestora www.candriam.com:

- i) el desglose por vencimiento de la cartera de inversiones de los compartimentos;
- ii) el perfil crediticio de los compartimentos;
- iii) el vencimiento medio ponderado y la vida media ponderada de los compartimentos;
- iv) información detallada sobre las diez mayores tenencias de los compartimentos;
- v) el valor total de los activos de los compartimentos;
- vi) el rendimiento neto de los compartimentos.

Candriam Money Market

Informations supplémentaires non révisées

Informations relatives à la politique de rémunération :

La directive européenne 2014/91/UE modifiant la directive européenne 2009/65/CE concernant certains Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, applicable à la SICAV, est entrée en vigueur le 18 mars 2016. Cette directive a été transposée en droit national par la loi luxembourgeoise du 10 mai 2016 portant transposition de la directive 2014/91/UE. En vertu de ces nouvelles dispositions juridiques, la SICAV est tenue de publier dans ses états financiers annuels des informations relatives à la rémunération de certains collaborateurs identifiés.

Candriam Luxembourg dispose d'une double licence, à savoir d'une part en qualité de société de gestion conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les Organismes de Placement Collectif et d'autre part, en qualité de gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs conformément à la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs.

Les responsabilités qui incombent à Candriam Luxembourg dans le cadre de ces deux lois sont relativement similaires et Candriam Luxembourg estime que son personnel est rémunéré de la même manière pour les tâches relevant de l'administration d'OPCVM ou de fonds d'investissement alternatifs.

Candriam Luxembourg a versé à son personnel sur son exercice clos au 31 décembre 2018 les montants suivants :

- Montant total brut des rémunérations fixes versées (excluant les paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant aucun effet incitatif sur la gestion des risques) : EUR 11.285.271.
- Montant total brut des rémunérations variables versées : EUR 5.253.519.
- Nombre de bénéficiaires : 111.

Informazioni aggiuntive non certificate

Informazioni relative alla politica di remunerazione:

la Direttiva 2014/91/UE recante modifica della direttiva 2009/65/CE in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, che è applicabile alla SICAV, è entrata in vigore il 18 marzo 2016. Tale direttiva è stata recepita nella legislazione nazionale attraverso la legge lussemburghese del 10 maggio 2016 in attuazione della Direttiva 2014/91/UE. A seguito di queste nuove normative, la SICAV è tenuta a pubblicare le informazioni relative alla remunerazione dei dipendenti identificati ai sensi della legge nella relazione annuale.

Candriam Luxembourg si avvale di una doppia licenza, ovvero può operare sia come società di gestione ai sensi del capitolo 15 della legge del 17 dicembre 2010 sugli organismi di investimento collettivo sia in qualità gestore di fondi investimento alternativi in conformità con la legge del 12 luglio 2013 relativa ai gestori di fondi di investimento alternativi.

Le responsabilità di Candriam Luxembourg nel quadro di queste due leggi sono relativamente simili e Candriam Luxembourg ritiene che il suo personale venga remunerato allo stesso modo per le attività relative all'amministrazione di OICVM o dei fondi di investimento alternativi.

Candriam Luxembourg ha versato al proprio personale per l'anno conclusosi il 31 dicembre 2018 i seguenti importi:

- Importo lordo totale delle remunerazioni fisse corrisposte (esclusi pagamenti o benefici che possono essere considerati parte di una politica generale e non discrezionale e non aventi alcun effetto di incentivazione sulla gestione del rischio): EUR 11.285.271.
- Importo totale lordo delle remunerazioni variabili versate: EUR 5.253.519.
- Numero di beneficiari: 111.

Información suplementaria no auditada

Información relativa a la política de remuneración:

La Directiva Europea 2014/91/UE por la que se modifica la Directiva 2009/65/CE relativa a organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, aplicable a la SICAV, entró en vigor el 18 de marzo de 2016. Está transpuesta en la legislación nacional en virtud de la Ley luxemburguesa de 10 de mayo de 2016 por la que se transpone la Directiva 2014/91/UE. A tenor de estas nuevas reglamentaciones, se requiere que la SICAV publique en las cuentas anuales información relativa a la remuneración del colectivo identificado de empleados en el sentido de la Ley.

Candriam Luxembourg posee una doble licencia: en primer lugar, como sociedad gestora de conformidad con la sección 15 de la Ley de 17 de diciembre de 2010 sobre organismos de inversión colectiva y, en segundo lugar, como gestora de fondos de inversión alternativos de conformidad con la Ley de 12 de julio de 2013 relativa a las gestoras de fondos de inversión alternativos.

Las responsabilidades que incumben a Candriam Luxembourg en virtud de estas dos leyes son relativamente similares y Candriam Luxembourg considera que su personal está remunerado de la misma manera por las tareas relacionadas con la administración de OICVM y de fondos de inversión alternativos.

Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2018, Candriam Luxembourg abonó a su personal los siguientes importes:

- Importe bruto total de las remuneraciones fijas abonadas (excluidos los pagos o beneficios que puedan considerarse parte de una política general y no discrecional y que no tengan efecto incentivador en la gestión de riesgos): EUR 11.285.271.
- Importe bruto total de las remuneraciones variables abonadas: EUR 5.253.519.
- Número de beneficiarios: 111.

Candriam Money Market

Informations supplémentaires non révisées (*suite*)

Informations relatives à la politique de rémunération (*suite*)

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du fonds. Les systèmes de Candriam Luxembourg ne permettent pas une telle identification par fonds géré. Aussi les chiffres ci-dessous présentent le montant agrégé des rémunérations au niveau global de Candriam Luxembourg.

- Montant agrégé des rémunérations des cadres supérieurs : EUR 3.496.549.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel de Candriam Luxembourg dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds dont elle est la société de gestion (excluant les cadres supérieurs) : EUR 1.343.189.

La politique de rémunération a été revue pour la dernière fois par le comité de rémunération de Candriam Luxembourg le 15 décembre 2017 et a été adoptée par le conseil d'administration de Candriam Luxembourg.

Rémunérations payées par Candriam Belgium agissant en qualité de délégués de gestion financière, à son personnel sur leurs exercices clos au 31 décembre 2018 :

- Montant total brut des rémunérations fixes versées (excluant les paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant aucun effet incitatif sur la gestion des risques) : EUR 21.190.392.
- Montant total brut des rémunérations variables versées : EUR 8.193.230.
- Nombre de bénéficiaires : 262.

Informazioni aggiuntive non certificate (*segue*)

Informazioni relative alla politica di remunerazione (*segue*)

Importo complessivo delle remunerazioni ripartito tra i quadri superiori e i membri del personale della società di gestione le cui attività hanno un impatto significativo sul profilo di rischio del fondo. I sistemi di Candriam Luxembourg non consentono tale scomposizione per singolo fondo in gestione. Pertanto le cifre seguenti mostrano l'importo complessivo della compensazione a livello globale di Candriam Luxembourg.

- Importo complessivo delle remunerazioni dei quadri superiori: EUR 3.496.549.
- Importo complessivo delle remunerazioni dei membri del personale di Candriam Luxembourg le cui attività hanno un impatto significativo sul profilo di rischio dei fondi che gestisce (esclusi i quadri superiori): EUR 1.343.189.

La politica di remunerazione è stata riesaminata l'ultima volta dal Compensation Committee di Candriam Luxembourg il 15 dicembre 2017 ed è stata adottata dal Consiglio di Amministrazione di Candriam Luxembourg.

Candriam Belgium, in qualità di sub-gestore degli investimenti, ha versato al proprio personale per l'anno conclusosi il 31 dicembre 2018 i seguenti importi:

- Importo lordo totale delle remunerazioni fisse corrisposte (esclusi pagamenti o benefici che possono essere considerati parte di una politica generale e non discrezionale e non aventi alcun effetto di incentivazione sulla gestione del rischio): EUR 21.190.392.
- Importo totale lordo delle remunerazioni variabili versate: EUR 8.193.230.
- Numero di beneficiari: 262.

Información suplementaria no auditada (*continuación*)

Información relativa a la política de remuneración (*continuación*)

Importe agregado de las remuneraciones, desglosado entre los altos directivos y los miembros del personal de la gestora de fondos de inversión cuyas actividades tienen un impacto significativo en el perfil de riesgo del fondo. Los sistemas de Candriam Luxembourg no permiten tal identificación para cada fondo gestionado. Las cifras que figuran a continuación indican también el importe agregado de las remuneraciones globales de Candriam Luxembourg.

- Importe agregado de las remuneraciones de los altos directivos: EUR 3.496.549.
- Importe agregado de las remuneraciones de los miembros del personal de Candriam Luxembourg cuyas actividades tienen un impacto significativo en el perfil de riesgo de los fondos de los que es la sociedad gestora (excluidos los altos directivos): EUR 1.343.189

La política de remuneración fue revisada por última vez por el comité de remuneración de Candriam Luxembourg el 15 de diciembre de 2017 y fue adoptada por el consejo de administración de Candriam Luxembourg.

Remuneraciones abonadas por Candriam Belgium, en calidad de subgestora(s) de fondos de inversión, a su personal durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2018:

- Importe bruto total de las remuneraciones fijas abonadas (excluidos los pagos o beneficios que puedan considerarse parte de una política general y no discrecional y que no tengan efecto incentivador en la gestión de riesgos): EUR 21.190.392.
- Importe bruto total de las remuneraciones variables abonadas: EUR 8.193.230.
- Número de beneficiarios: 262.

Candriam Money Market

Informations supplémentaires non révisées (*suite*)

Informations relatives à la politique de rémunération (*suite*)

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du délégataire de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du fonds. Les systèmes du délégataire de gestion ne permettent pas une telle identification par fonds géré. Aussi les chiffres ci-dessous présentent le montant agrégé des rémunérations au niveau global du délégataire de gestion.

- Montant agrégé des rémunérations des cadres supérieurs : EUR 3.608.651.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel du délégataire de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds dont il est délégataire de gestion (excluant les cadres supérieurs) : EUR 4.870.116.

Informazioni aggiuntive non certificate (*segue*)

Informazioni relative alla politica di remunerazione (*segue*)

Importo complessivo delle remunerazioni ripartito tra i quadri superiori e i membri del personale della società di gestione le cui attività hanno un impatto significativo sul profilo di rischio del fondo. I sistemi del sub-gestore degli investimenti non consentono tale scomposizione per singolo fondo in gestione. Pertanto le cifre seguenti mostrano l'importo complessivo della compensazione a livello globale del sub-gestore degli investimenti.

- Importo complessivo delle remunerazioni dei quadri superiori: EUR 3.608.651.
- Importo complessivo delle remunerazioni dei membri del personale del sub-gestore degli investimenti le cui attività hanno un impatto significativo sul profilo di rischio dei fondi che gestisce (esclusi i quadri superiori): EUR 4.870.116.

Información suplementaria no auditada (*continuación*)

Información relativa a la política de remuneración (*continuación*)

Importe agregado de las remuneraciones, desglosado entre los altos directivos y los miembros del personal de la subgestora de fondos de inversión cuyas actividades tienen un impacto significativo en el perfil de riesgo del fondo. Los sistemas de la subgestora de fondos de inversión no permiten tal identificación para cada fondo gestionado. Las cifras que figuran a continuación indican también el importe agregado de las remuneraciones globales a nivel de la subgestora de fondos de inversión.

- Importe agregado de las remuneraciones de los altos directivos: EUR 3.608.651.
- Importe agregado de las remuneraciones de los miembros del personal de la subgestora de fondos de inversión cuyas actividades tienen un impacto significativo en el perfil de riesgo de los fondos de los que es la subgestora de fondos de inversión (excluidos los altos directivos): EUR 4.870.116.

Candriam Money Market

Informations supplémentaires non révisées (*suite*)

Pourcentage d'actifs du fonds qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide

Néant.

Nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité des fonds

Néant.

Gestion des risques

La SICAV utilise l'approche par les engagements pour le calcul du risque global.

Informazioni aggiuntive non certificate (*segue*)

Percentuale delle attività del fondo soggette a trattamento speciale a causa della loro natura non liquida

Nessuno.

Nuovo accordo per gestire la liquidità dei fondi

Nessuno.

Gestione dei rischi

La SICAV utilizza l'approccio basato sugli impegni ai fini del calcolo del rischio globale.

Información suplementaria no auditada (*continuación*)

Porcentaje de activos de fondos que están sujetos a un tratamiento especial debido a su naturaleza no líquida

Vacío.

Nuevo acuerdo para administrar la liquidez de los fondos

Vacío.

Gestión de los riesgos

La SICAV utiliza el planteamiento de compromiso para el cálculo del riesgo global.