

Altamar Private Debt I, IICICIL

Nº Registro CNMV: 47

Informe: Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: Altamar Private Equity

Depositario: BNP Paribas Securities Sucursal en España

Auditor: PriceWaterhouseCoopers

Grupo Gestora: Altamar Capital Partners SL

Grupo Depositario: BNP Paribas

Rating Depositario: A+

El presente informe junto con los últimos informes periódicos, el folleto simplificado y el completo, que contiene el reglamento de gestión y un mayor detalle de la información, pueden solicitarse gratuitamente en Paseo de la Castellana 91 8º, o mediante correo electrónico en altamarcapital@altamarcapital.com, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.altamarcapital.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección: Paseo de la Castellana 91 8º

Correo electrónico: altamarcapital@altamarcapital.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 26-05-2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo de IIC de Inversión Libre

Vocación inversora: RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL

Perfil Riesgo: Medio

Descripción general

Política de inversión: El objetivo del Fondo es lograr rendimientos atractivos ajustados al riesgo invirtiendo practicamente el 100% del Patrimonio en IIC de

Operativa en instrumentos derivados

El fondo no opera en instrumentos derivados. Solo se podran suscribir contratos de cobertura de divisa. Una informacion mas detallada sobre
Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación

EUR

2.1. Datos Generales Clase A1

	Periodo actual
Nº de participaciones	160201.22
Nº de partícipes	1226
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0.00
Inversión mínima (EUR) 150000	0.00

Fecha	Patrimonio	Valor liquidativo definitivo
Fin de período	196164242.72	1224.4866
Diciembre 2022 (t-1)	187455002.27	1170.1222
Diciembre 2021 (t-2)	188198577.49	1114.8463
Diciembre 2020 (t-3)	187606946.94	1044.3993

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Ultimo estimado		0.0000	
Ultimo definitivo	2023-09-30	1224.4866	0.0000

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0.50	0.00	0.50	1.00	0.00	1.00	patrimonio	individual
Comisión de depositario			0.04			0.08	patrimonio	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

2.1. Datos Generales Clase A2

	Periodo actual
Nº de participaciones	6875.18
Nº de partícipes	6
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0.00
Inversión mínima (EUR) 2500000	0.00

Fecha	Patrimonio	Valor liquidativo definitivo
Fin de período	8508876.58	1237.6230
Diciembre 2022 (t-1)	8123216.48	1181.5284
Diciembre 2021 (t-2)	8142399.63	1123.2316
Diciembre 2020 (t-3)	8104520.69	1050.6870

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Ultimo estimado		0.0000	
Ultimo definitivo	2023-09-30	1237.6230	0.0000

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0.38	0.00	0.38	0.75	0.00	0.75	patrimonio	individual
Comisión de depositario			0.04			0.08	patrimonio	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

2.2 Comportamiento

Clase A1

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año t actual		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0.00	4.65	4.41	6.75	1.21	0.01

El último valor liquidativo definitivo es de fecha: 2023-09-30

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es **trimestral**

Medidas de riesgo (%)

Volatilidad (i) de:	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Valor liquidativo									
VaR histórico (ii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulada año t actual	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iii)	0.57	1.17	1.24	1.05	0.46

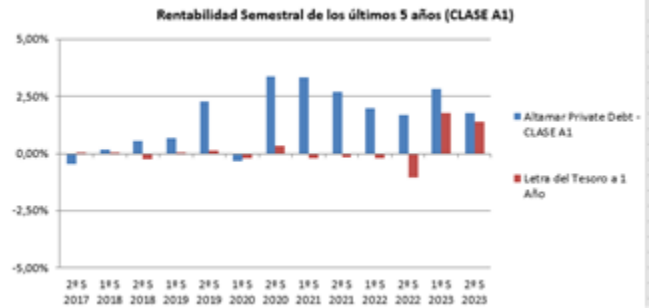
(iii) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

(iv) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, y sus comisiones de suscripción y reembolso.

Evolución del valor liquidativo Últimos 5 años



Rentabilidad semestral en los últimos 5 años



2.2 Comportamiento

Clase A2

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año t actual		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0.00	4.75	4.59	6.90	1.39	0.32

El último valor liquidativo definitivo es de fecha: 2023-09-30

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es **trimestral**

Medidas de riesgo (%)

Volatilidad (i) de:	Acumula- da año t actual	Trimestral				Anual			
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Valor liquidativo									
VaR histórico (ii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulada año t actual	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iii)	0.45	0.92	0.99	0.89	0.40

(iii) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

(iv) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, y sus comisiones de suscripción y reembolso.

Evolución del valor liquidativo Últimos 5 años



Rentabilidad semestral en los últimos 5 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período

(Importes de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	190597411.55	93.12	197068987.47	99.19
* Cartera interior	0.00	0.00	0.00	0.00
* Cartera exterior	190597411.55	93.12	197068987.47	99.19
* Intereses de la cartera de inversión	0.00	0.00	0.00	0.00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0.00	0.00	0.00	0.00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	12590987.85	6.15	1236979.39	0.62
(+/-) RESTO	1484719.90	0.73	371076.07	0.19
TOTAL PATRIMONIO	204673119.30	100.00	198677042.93	100.00

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Período actual	Período anterior	Acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIDO ANTERIOR	198677042.93	194551232.40	195578219.00	
(+/-) Suscripciones / reembolsos (neto)	0.00	0.00	0.00	0.00
(-) Beneficios brutos distribuidos	0.00	0.00	0.00	0.00
(+/-) Rendimientos netos	5996076.37	4125810.53	3098823.93	45.33
(+) Rendimientos de gestión	7150545.86	5320806.37	3689983.77	34.39
(-) Gastos repercutidos	-1244354.47	-1205326.10	-599756.02	3.24
(-) Comisión de gestión	-993430.32	-964256.89	-477932.89	3.03
(-) Gastos de financiación	-5880.96	-8471.07	-2983.41	-30.58
(-) Otros gastos repercutidos	-245043.19	-232598.14	-118839.72	5.35
(+) ingresos	89884.98	10330.26	8596.18	770.11
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL	204673119.30	198677042.93	198677042.93	3.02

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

Altamar Private Debt I, IICICIL (en adelante, el "Fondo" o "Altamar Private Debt") fue aprobado por la Dirección General de Entidades de la CNMV el 18 de mayo de 2017 e inscrito en el Registro Oficial de la CNMV el 26 de mayo de 2017.

Durante el cuarto trimestre de 2023 el Fondo no ha realizado nuevos compromisos de inversión. El Fondo cuenta con un compromiso total en Direct Lending de €302,7 millones.

Por tanto, a 30 de septiembre de 2023, el Fondo contaba con un total de €302,7 millones (129,5% del Patrimonio Total Comprometido) en compromisos de inversión en una cartera formada por 14 compromisos en Fondos de Direct Lending, incluyendo un compromiso en secundario y una coinversión.

Cumpliendo con la Circular 3/2008, las inversiones están valoradas al Valor de Mercado o Valor Razonable. Dicho valor resulta de corregir el Coste de Adquisición con las variaciones en el Valor Razonable existentes en cada fecha de valoración, ya sean positivas o negativas (Plusvalías/Provisiones).

La cartera de inversiones del Fondo a 30 de septiembre de 2023 (valor de mercado) asciende a €190.597.411,55.

El resultado positivo generado en el tercer trimestre de 2023 por las Clases A1 y A2 conjuntamente es de €9.094.900,55€. Tras la constitución del Fondo en mayo 2017, en la que los promotores suscribieron y desembolsaron al 100% participaciones por un importe de €300.000, hasta el 30 de septiembre de 2023, el importe desembolsado por los partícipes del Fondo es del 83,5% de sus respectivos Compromisos de Inversión. El Capital Desembolsado (Capital Suscrito más Descuento de Suscripción) asciende a €195.300.709,52 (conjuntamente para las clases A1 y A2) a 30 de septiembre 2023.

Durante el primer trimestre de 2019 tuvo lugar el cierre final de inversores del fondo, ascendiendo el Patrimonio Total Comprometido de la Clase A1 y la Clase A2 del Fondo a €233,82 millones.

Por su parte, durante el cuarto trimestre de 2023 Altamar Private Debt I, el desembolsado neto del trimestre en inversiones y gastos en fondos subyacentes tiene un importe de €0,8 millones y ha recibido distribuciones por importe total de €8,4 millones.

Los inversores cuentan con mayor detalle sobre la cartera de inversiones del Altamar Private Debt I, en el Informe Trimestral de Valoración y en el Informe Trimestral de Actividad disponibles en la página web.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

N/A

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20 %)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. S han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado de colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo de operaciones vinculadas y otras informaciones

Las entidades del grupo Altamar han recibido a 30 de septiembre de 2023 un importe equivalente al 0,79% del patrimonio neto de Altamar Private Debt I, en concepto de comisión de gestión, administración y estructuración del fondo.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

N/A

9. Anexo explicativo del informe periódico

Altamar Private Debt I, IICICIL (en adelante el "Fondo" o "Altamar Private Debt") se constituyó como una IIC de IIC de Inversión Libre para invertir en fondos y vehículos especializados en inversiones de deuda con el objetivo de lograr rentabilidades significativas a medio y largo plazo, mediante la inversión del Patrimonio Total Comprometido del Fondo en Fondos Subyacentes dedicados fundamentalmente a la inversión con carácter temporal en activos financieros consistentes en deuda de empresas.

* Información sobre la rentabilidad, costes y medidas de riesgo:

La rentabilidad del Fondo viene determinada por la rentabilidad obtenida por los Fondos Subyacentes. Con carácter general, el Fondo persigue obtener rentabilidades significativas a medio y largo plazo, si bien no existe un objetivo de rentabilidad garantizado.

Durante el cuarto trimestre de 2023 se ha generado un resultado positivo total entre las dos clases de €9.094.900,55€. Así, el Patrimonio Neto del Fondo asciende a €204.673.119,30€. El Valor Liquidativo de cada clase y su variación respecto a periodos anteriores, se puede ver en la sección 2.1.

El Fondo finalizó su periodo de inversión en el tercer trimestre de 2021 y cerró en el primer trimestre de 2019 el periodo de colocación. La rentabilidad con respecto al trimestre anterior es de 1,77% positiva para la Clase A1 y 1,80% positiva para la Clase A2 que compara con la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 1 año durante el cuarto trimestre de 2023 de 1,13% positiva. Por su parte, el Ratio Total de Gastos es de 0,85%. Dicho ratio recoge comisiones de gestión, administración, estructuración y depositaria, gastos de auditoría, tasas de CNMV, servicios profesionales y de asesoría legal, gastos financieros y servicios bancarios calculados sobre el Patrimonio Neto del fondo a 30 septiembre de 2023.

El Fondo, a 30 de septiembre de 2023, está formado por 1.232 partícipes.

Volatilidad: debido a que el Fondo calcula su valor liquidativo con una periodicidad trimestral, no se dispone del mínimo de valores Liquidativos exigidos por la normativa de CNMV para que la información sobre la volatilidad se considere significativa (13 valores liquidativos), por lo que, atendiendo a la misma, no se debe completar dicha información.

* Visión de la Sociedad Gestora sobre la situación de los mercados y su influencia en las decisiones de inversión adoptadas:

El mercado objeto inicial de inversión de Altamar Private Debt I tenía dos segmentos diferenciados en cuanto a sus activos subyacentes. Por un lado, fondos del mercado de préstamos sindicados (conocidos como "Senior Loans", "leveraged loans", o "Broadly Syndicated Loans") y por otro el mercado de préstamos directos a empresas de tamaño mediano (mercado de "Direct Lending"). Ambos mercados han mostrado un fuerte crecimiento debido a: (i) creciente interés de inversores institucionales, (ii) proceso de desintermediación bancaria y (iii) la mejora de la actividad económica subyacente a lo largo de los últimos años y del mercado de fusiones y adquisiciones.

APD I desinvertió por completo y de manera permanente de sus fondos de senior loans en noviembre 2021 de manera que el 100% de la exposición actual y hasta el vencimiento del Fondo es al mercado de Direct Lending.

En este mercado se otorga financiación por un solo prestamista no bancario o en formato club deal (2 a 4 prestamistas) a una empresa para financiar, generalmente, un evento corporativo o de liquidez. Las emisiones no suelen superar los 200 millones y por tanto se trata de un mercado sin liquidez en el que los inversores originan préstamos para mantenerlos en balance hasta su vencimiento. En cuanto a la rentabilidad de este mercado, el Cliffwater Direct Lending Index ofreció una rentabilidad en Euros del 11,2% en los últimos 12 meses y un retorno del 3,2% en el tercer trimestre de 2023. Comparando estos rendimientos con el mercado de préstamos sindicados europeo y americano, a cierre del tercer trimestre del año, el S&P ELLI LTM registró un retorno de 14,4% mientras que el S&P LSTA LTM reportó un rendimiento de 13,1%. Aunque el Cliffwater Direct Lending Index presentó un rendimiento levemente inferior en términos porcentuales, es importante resaltar su notable estabilidad frente a la volatilidad de otros mercados en periodos de incertidumbre financiera. En retrospectiva, el Cliffwater Index a septiembre de 2022 exhibió un rendimiento del 6,6% LTM, mientras que el S&P ELLI y el S&P LSTA registraron variaciones negativas del -2,6% LTM y -5,8%, LTM respectivamente.

Según datos de Preqin, durante el tercer trimestre del año 2023, los fondos de deuda privada levantaron un capital total de USD 53 miles de millones, esta cifra alcanza los USD 200 miles de millones de capital levantado para todo el año 2023. En ambos casos, se muestra un volumen inferior al de los mismos periodos del año anterior (USD 64 miles de millones y USD 219 miles de millones respectivamente) lo que parece resultar, entre otros, de la incertidumbre generada por la política monetaria, la creciente inflación o las previsiones de ralentización económica o incluso recesión. El "Dry Powder" o capital disponible para la inversión por parte de los fondos de deuda privada alcanzó en diciembre de 2023 USD 447 miles de millones.

Las emisiones de este tipo de préstamos en Europa siguen teniendo su mayor foco geográfico en el mercado del Reino Unido, aunque otros países, como Francia, Alemania, Países Nórdicos, Italia o España, empiezan a tener mayor importancia relativa debido a la desintermediación bancaria de estos mercados, el incremento en el volumen de operaciones de private equity y la incertidumbre generada por el Brexit, además del objetivo propio de los fondos de direct lending de proporcionar a sus inversores una mayor diversificación en las carteras.

* Compromisos de Inversión:

De acuerdo a la situación de mercado descrita, el compromiso total en Fondos de Direct Lending es de €302,7 millones entre los que se incluye una coinversión y un secundario.

* Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible del Fondo en cuanto a su Política de Inversión:

En cuanto al Fondo, a 30 de septiembre de 2023 Altamar Private Debt I contaba con un total de €302,7 millones (129,5% del Patrimonio Total Comprometido) en compromisos de inversión en una cartera formada por 14 compromisos en Fondos de Direct Lending, entre los que se incluye una coinversión y un secundario.

* Información sobre activos en circunstancias excepcionales: El Fondo no cuenta con activos que se encuentren en circunstancias excepcionales.

* Información sobre la política de los derechos de voto y ejercicio de los mismos:

I. Resumen de la política sobre el ejercicio de los derechos de voto; No aplica en este trimestre.

II. Información sobre el sentido del voto/ no ejercicio del mismo; No aplica en este trimestre.

III. Información sobre el sentido del voto; No aplica en este trimestre.

* Valor Liquidativo y Comisión de gestión

Es importante resaltar que según la Circular 3/2008 de CNMV, que entró en vigor el 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Gestora dispone de 3 meses a contar desde la fecha de referencia (30/09/2023) para la publicación del Valor Liquidativo y, en este sentido, en diciembre de 2023 se publica la valoración oficial correspondiente a 30 de septiembre de 2023. El presente Informe, en cumplimiento con la Circular 4/2008 de CNMV debe publicarse durante el mes de enero y por este motivo, la valoración de este Informe hace referencia al último VL del fondo definitivo publicado, es decir, el correspondiente a 30 de septiembre de 2023.

* Información sobre políticas remunerativas de Altamar Private Equity S.G.I.I.C., S.A.U. (Ejercicio 2023)

La cuantía total de la remuneración bruta devengada por todo el personal de Altamar Private Equity S.G.I.I.C., S.A.U. (la "Sociedad Gestora") en el ejercicio 2023 ha ascendido a 13.069.926,44 euros, correspondiendo 5.733.700,20 euros a remuneración fija y 7.336.226,24 euros a remuneración variable. El número de beneficiarios de remuneración fija asciende a 79, y para remuneración variable asciende a 74, ambos datos a 31 de diciembre 2023. No se han remunerado cantidades que se basen en una participación en los beneficios de las IICs obtenidas por la Sociedad Gestora como compensación por la gestión.

El importe agregado de la remuneración bruta devengada, desglosado entre altos cargos y empleados de la Sociedad Gestora cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs, ha ascendido a € 2.932.395,11, €642.171,73 fijo y € 2.290.223,38 variable) y €5.610.973,00 (€1.990.791,56 fijo y €3.620.181,44 variable) respectivamente. El número de empleados de Altos Cargos asciende a 5 y, el de perfil de riesgo, a 11, ambos datos a 31 de diciembre de 2023.

La Comisión de Gestión del Talento, como órgano delegado del Consejo, llevará a cabo anualmente una revisión del cumplimiento del manual de remuneraciones, con el fin de asegurar que (i) el pago de las remuneraciones es adecuado; (ii) el manual es acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciando dicho tipo de gestión, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y las normas de los fondos gestionados; y (iii) el perfil de riesgo y los objetivos a largo plazo de la Sociedad se reflejan adecuadamente.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables están debidamente equilibrados; el componente fijo constituye una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración es plenamente flexible, hasta tal punto que es posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

El equilibrio adecuado entre los elementos de remuneración fija y variable puede variar en función de los miembros del personal, de acuerdo con las categorías profesionales y las funciones de cada uno de ellos. Los diversos elementos de la remuneración se combinan para garantizar un paquete remunerativo adecuado y equilibrado que refleje la unidad de negocio, el rango del empleado en la Sociedad y la actividad profesional, así como las prácticas del mercado.

Los elementos concretos de la remuneración de las Personas Sujetas son los siguientes:

- Remuneración fija: La remuneración fija se determina en base a la función del empleado particular, incluyendo su responsabilidad, sus funciones, su capacidad, antigüedad, rendimiento y condiciones del mercado.

- Remuneración variable: La remuneración en función del rendimiento recompensa a las Personas Sujetas con mayor rendimiento que refuerzan las relaciones de negocio a largo plazo y generan ingresos y valor para la Sociedad. Dicha remuneración se paga a través de una bonificación. La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva.

La Sociedad mantiene una política flexible en cuanto a la remuneración variable, lo que implica que ésta se reducirá en caso de rendimientos negativos por parte del empleado correspondiente, su unidad o la Sociedad en su conjunto, pudiendo incluso llegar a ser nula en el caso de que la Sociedad no pueda asumir su pago. La Sociedad debe garantizar que su situación financiera no se ve perjudicada por el importe total de remuneración variable de forma anual.

A la hora de determinar el rendimiento individual, se tienen en cuenta tanto criterios financieros (cuantitativos) como no financieros (cualitativos), así como el cumplimiento de las normas y procedimientos internos. Asimismo, el rendimiento se determinará en función de unos objetivos predeterminados. Debe evitarse que una política de retribución vinculada únicamente al rendimiento de la Sociedad pueda fomentar la toma de decisiones que puedan poner en riesgo la actividad. La determinación de la retribución en función del rendimiento será aprobada por la Comisión de Gestión del Talento.