



Víctor de la Morena, CAIA
Portfolio Manager



Ghezlane El Khourouj
Portfolio Manager

BEST MANAGER CONSERVADOR

INFORME
MENSUAL
marzo
2024

Renta Fija Mixta Euro

SRI 1 2 3 4 5 6 7

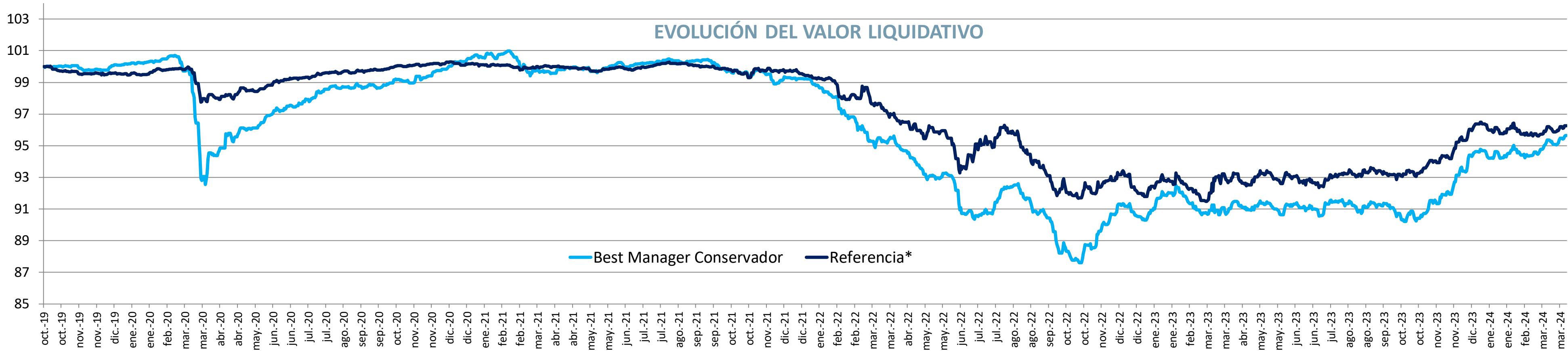
Política de Inversión

Es un fondo de Renta Fija Mixta Euro que invierte desde un 50% hasta un 100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora, seleccionando las mejores IIC de entre las principales gestoras españolas y europeas. Se puede invertir, directa e indirectamente, hasta un 30% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización/sector, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo titulizaciones, depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos. El objetivo del fondo es tratar de maximizar la ratio rentabilidad-riesgo mediante una gestión flexible y activa, gestionándose con una volatilidad inferior al 5% anual. Aunque el folleto lo permita, internamente se ha limitado la potencial exposición a renta variable a un carácter residual (máximo 10%) e indirecto, es decir, siempre derivada de la inversión en fondos con estrategias que utilicen bonos convertibles, híbridos o de retorno absoluto, y no con el objetivo de tomar exposición a los mercados de renta variable.

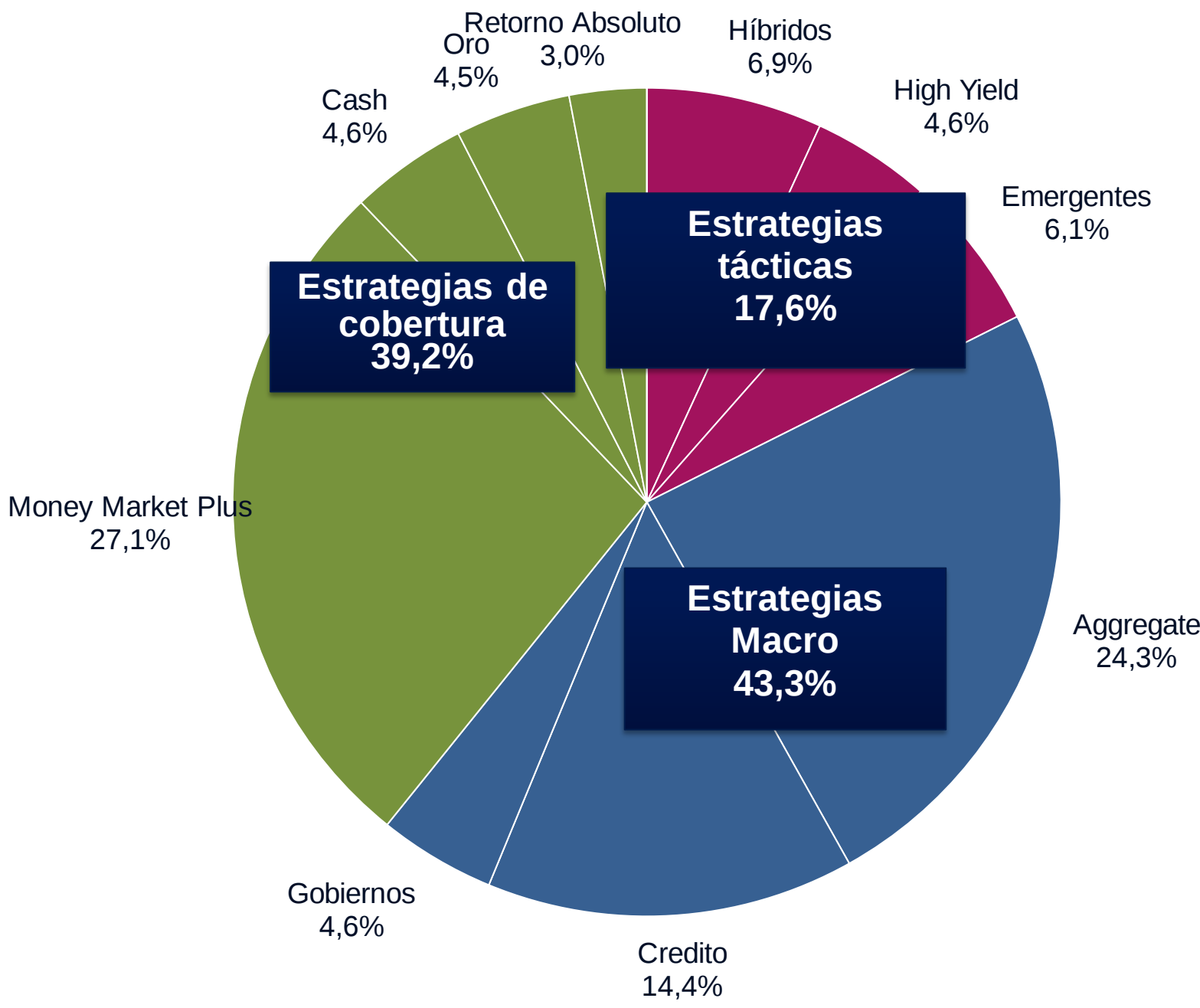
Rentabilidad/ Riesgo a 29-03-24

	1 MES	3 MESES	6 MESES	12 MESES	2 Años	3 Años	4 Años	5 Años
Best Manager Conservador	1,09%	1,00%	5,45%	5,08%	-4,18%	-3,95%	-3,13%	-3,29%
Referencia*	0,60%	-0,11%	3,31%	3,76%	-3,54%	-3,68%	-	-
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
Best Manager Conservador	1,00%	4,88%	-9,01%	-1,27%	0,34%	2,59%	-2,91%	Volatilidad
Referencia*	-0,11%	4,99%	-0,01%	-0,49%	-0,47%	-0,39%	-0,37%	1 Año 2,68%

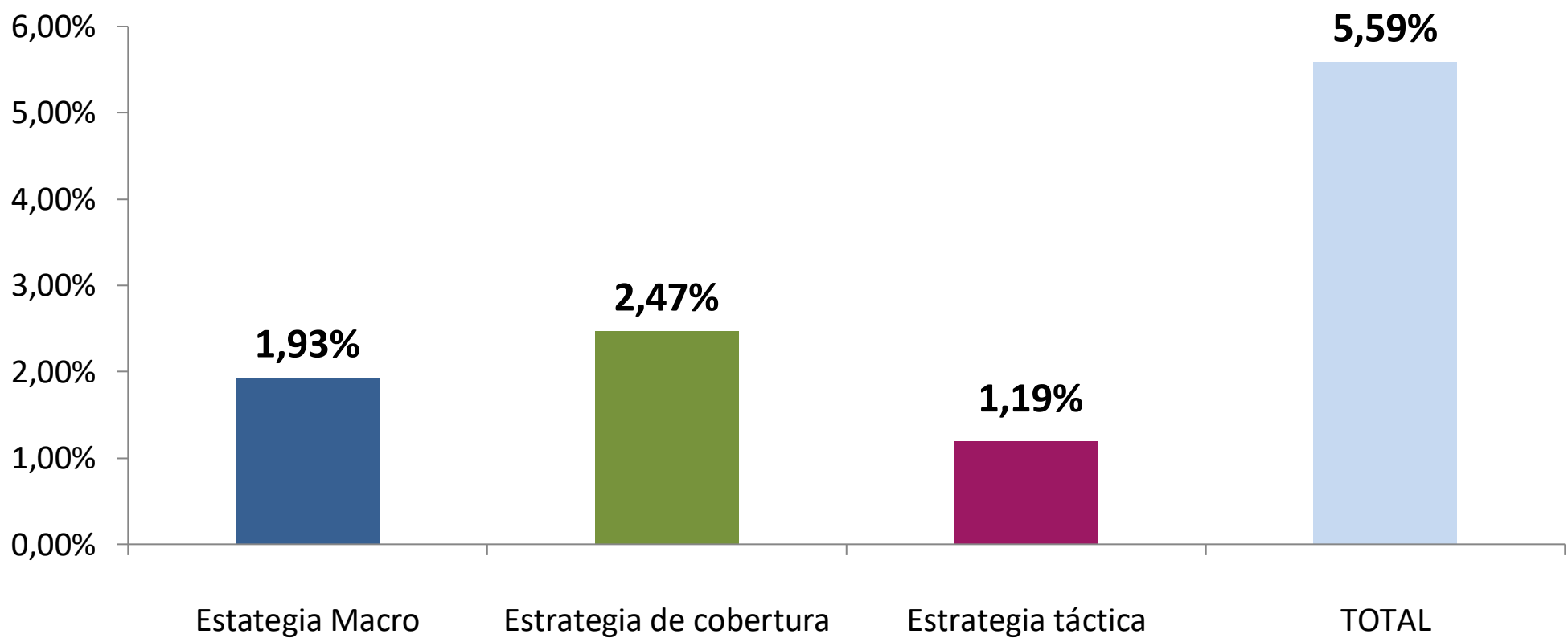
*100% BLOOMBERG EURO AGGREGATE 1-5 YR TR



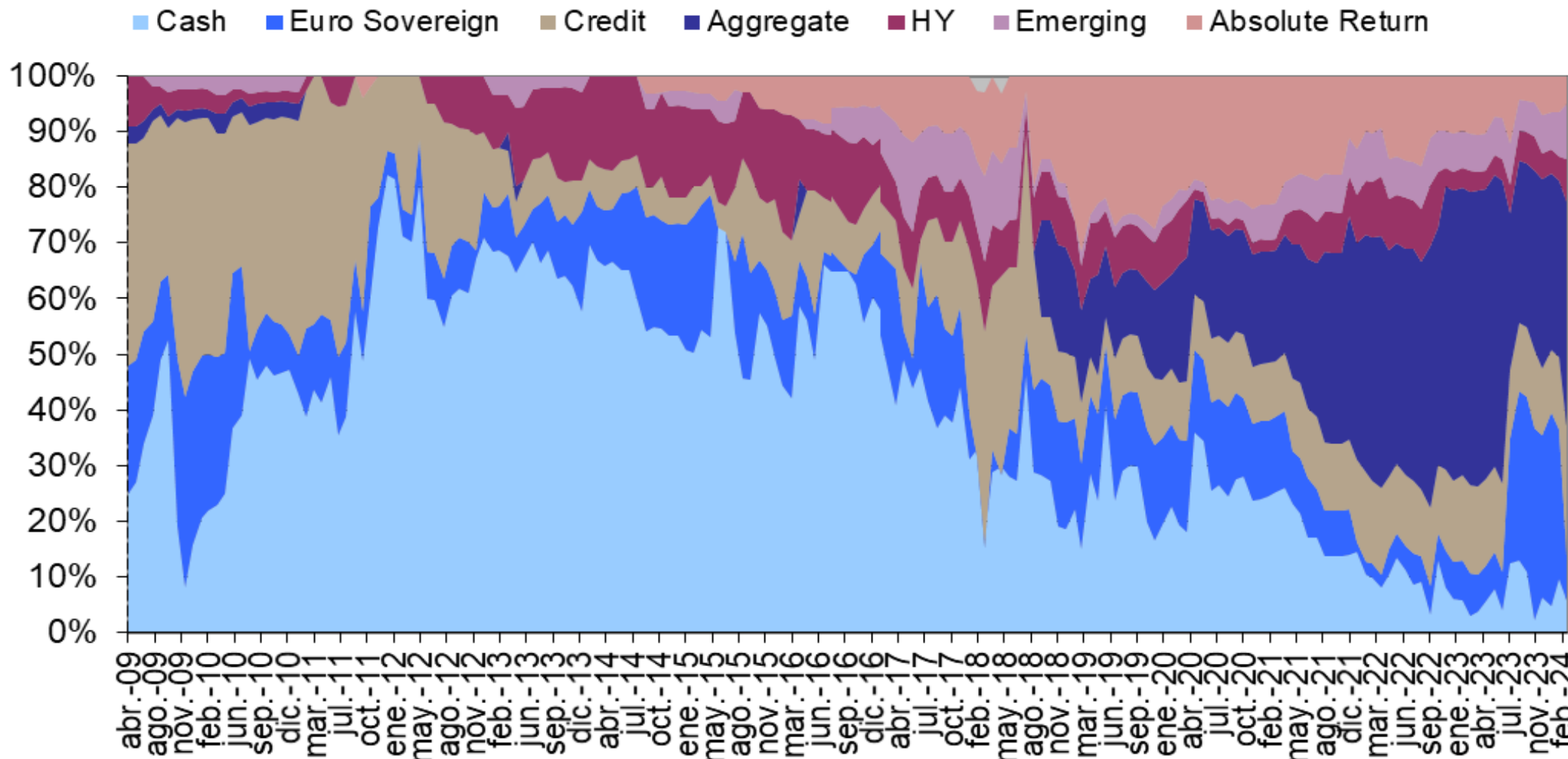
Distribución por Clase de Activo



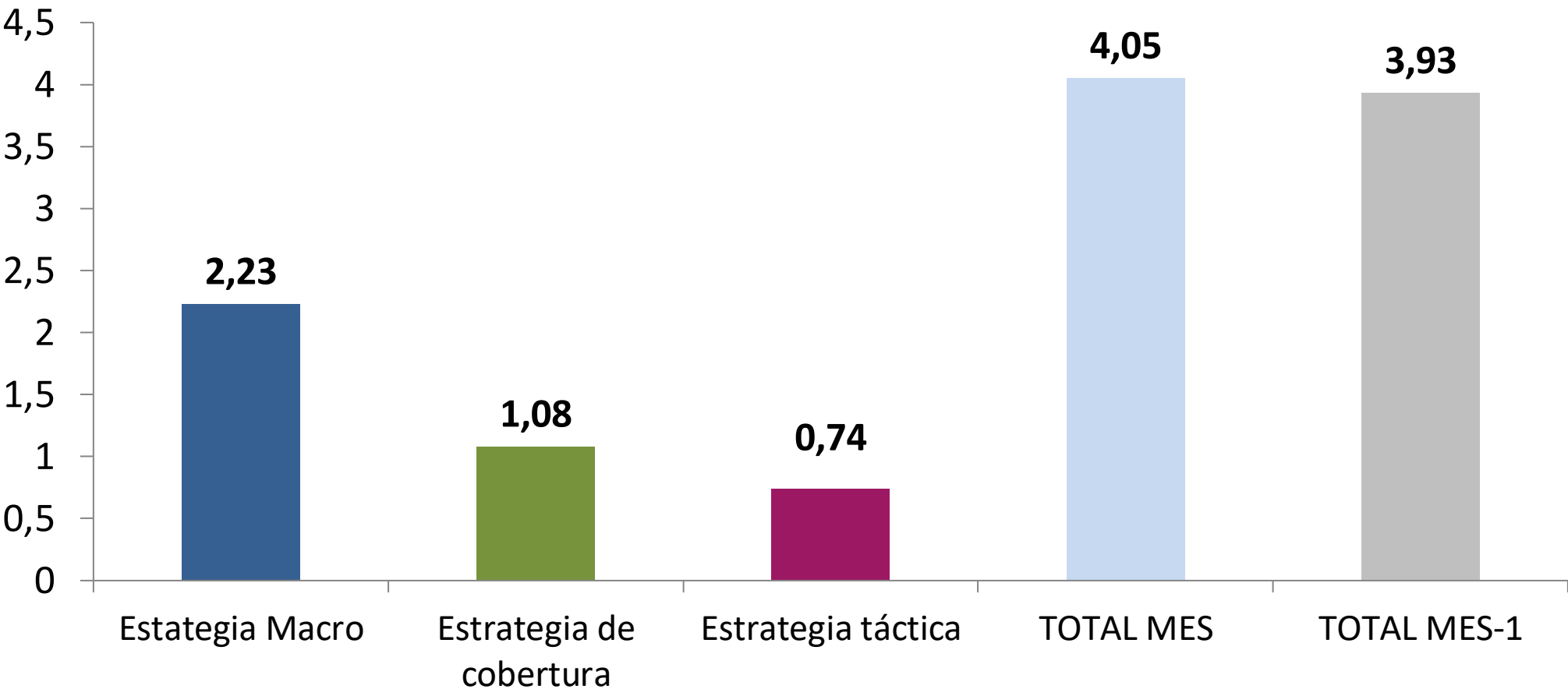
TIR media por estrategia (contribución)



Evolucion de la distribucion por activos



Duración Modificada media por estrategia



Esto es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto / documento informativo y el documento de datos fundamentales para el inversor antes de tomar una decisión final de inversión. Esta documentación se proporciona únicamente con fines informativos, no constituye una recomendación, análisis financiero o asesoramiento, así como tampoco una solicitud, invitación u oferta para comprar o vender el Fondo en ningún país donde dicha oferta, solicitud u invitación sea ilícita. La finalidad de esta información no es su distribución. No constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o servicios en Estados Unidos o cualquiera de sus territorios o posesiones sujetos a su jurisdicción para o en beneficio de cualquier persona estadounidense (según se define en el folleto del Fondo). El Fondo no ha sido registrado en Estados Unidos en virtud de la ley estadounidense de sociedades de inversión de 1940, y las participaciones del Fondo no están registradas en Estados Unidos en virtud de la ley estadounidense de valores de 1933. Por consiguiente, esta documentación se distribuirá o utilizará exclusivamente en los países que lo autoricen y a personas que puedan recibirlo sin infringir los requisitos legales o reglamentarios aplicables, o que exijan el registro de Amundi o sus filiales en dichos países. Tenga en cuenta que la sociedad gestora podría anular las disposiciones adoptadas para la comercialización de participaciones/acciones del Fondo en un Estado miembro de la UE respecto del cual haya realizado una notificación. La inversión implica riesgo. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas las características u objetivos del fondo promocionado descritos en su folleto, o en la información que debe comunicarse a los inversores. El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. La rentabilidad de las inversiones y el valor del capital de una inversión en el Fondo pueden aumentar o disminuir y dar lugar a la pérdida del importe invertido inicialmente. Todos los inversores deben solicitar asesoramiento profesional antes de tomar cualquier decisión de inversión, con el fin de determinar los riesgos asociados a la inversión y su idoneidad. Es responsabilidad de los inversores leer los documentos legales aplicables, en particular el último folleto del Fondo. Las suscripciones al Fondo solo se aceptarán sobre la base de su último folleto y/o, en su caso, del documento de datos fundamentales para el inversor («DFI») disponible en el idioma de cada país de la UE en que se haya registrado. Podrá obtener un resumen de la información sobre los derechos de los inversores y los mecanismos de reclamaciones en <https://www.amundi.es/retail/Local-Content/Footer/Quick-Links/Informacion-Reglamentaria/Amundi>. Información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad puede encontrarse en <https://www.amundi.es/retail/Local-Content/Footer/Quick-Links/Informacion-Reglamentaria/Amundi>. La información recogida en este documento corresponde a la fecha que aparece en la parte superior del mismo, salvo que se indique lo contrario. © 2022 Morningstar. Todos los derechos reservados. Con relación a la información que figura en el presente documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o sus proveedores de contenido; (2) no puede copiarse ni distribuirse; (3) no se garantiza que sea precisa, completa u oportuna. Morningstar o sus proveedores de contenido no serán responsables de cualquier daño o pérdida derivados de cualquier uso de esta Información. Cualquier inversión en el Fondo deberá realizarse a través de un distribuidor español registrado. Amundi Iberia SGIC SAU, inscrito con el número 31 en el registro SGIC de la CNMV, con domicilio en Paseo de la Castellana 1, Madrid 28046, España. Fondo registrado en CNMV con el nº de registro 2831. Puede obtenerse una lista de todos los distribuidores españoles en la CNMV en www.cnmv.es. La última copia del folleto del Fondo, el documento de datos fundamentales para el inversor, en su caso, disponible en español y el resto de la documentación legal pueden obtenerse gratuitamente en el domicilio social de la sociedad gestora o www.amundi.es

Comentario de Mercado

En el mes de marzo, si nos fijamos con más detalle en los mercados de renta variable, tanto los mercados desarrollados como los emergentes experimentaron un comportamiento positivo, con el índice MSCI World Equity subiendo un +3,2% en términos netos de USD en marzo.

El sector manufacturero estadounidense registró un índice de 51,9 en marzo, inferior al 52,2 de febrero, pero superior al 50,7 de enero. El índice S&P Global US de gestores de compras del sector manufacturero se situó por encima del nivel de 50,0 por tercer mes consecutivo en marzo, lo que indica un nuevo fortalecimiento de la salud del sector. La lectura señaló una alentadora mejora de las condiciones empresariales. En cuanto a la política monetaria, no hubo decisiones monetarias en marzo y el tipo de interés se mantuvo en el 5,5%. El aumento de la inflación y la resistencia de la actividad económica llevaron a la Reserva Federal a dar marcha atrás en su tono moderado de diciembre y el mercado retrasó la fecha probable de la primera bajada de tipos hasta la reunión de junio. En marzo, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, testificó ante el Congreso y declaró que los responsables políticos "no estaban lejos" de tener la confianza de que la tendencia a la baja de la inflación se mantendría, lo que les permitiría empezar a recortar los tipos. La tasa de inflación de la zona euro cayó al 2,6% interanual en febrero de 2024 desde el 2,8% de enero y el 2,9% interanual de diciembre, la tasa más baja en tres meses, pero aún por encima del objetivo del 2% del Banco Central Europeo.

El PMI manufacturero de la eurozona cayó a 46,1 desde 46,5 en febrero y 46,6 en enero, y se mantuvo por debajo de 50,0, lo que sigue indicando contracción en la industria manufacturera de la eurozona. El descenso de marzo se debió a la contracción de los nuevos pedidos y al enfriamiento de la producción. A nivel de países, los datos de marzo mostraron nuevas divergencias en los resultados. Grecia continuó su senda de crecimiento resistente, España registró otra modesta expansión e Italia registró el primer repunte de las condiciones en su sector de producción de bienes en un año, mientras que el resto de los países supervisados siguieron sumidos en la contracción, con Alemania a la cola de los países supervisados. En cuanto a la política monetaria, el BCE mantuvo su tipo de depósito en el 4,0%, pero revisó a la baja sus previsiones de inflación y crecimiento económico e indicó que se había iniciado el debate sobre la reducción de la política restrictiva a finales de año.

En los mercados de crédito europeos, el índice de crédito europeo iTraxx Main se endureció -4 pb durante el trimestre, pasando de aproximadamente +58 pb a finales de diciembre a +54 pb a finales de marzo (y se endureció aproximadamente -1 pb desde el nivel de 55 a finales de febrero). El endurecimiento del Crossover Index de alto rendimiento fue mayor, pasando de +310 pb a finales de año a +297 pb a finales de marzo, -13 pb, mientras que en marzo se endureció aproximadamente -8 pb. En EE.UU., el Markit Generic IG North America se estrechó de +57 puntos básicos a finales de diciembre a +51 puntos básicos a finales de marzo, mientras que el estrechamiento del sector de alto rendimiento fue más pronunciado, con niveles que pasaron de +356 puntos básicos a +330 puntos básicos, ya que los inversores descuentan mayores probabilidades de que continúe el crecimiento económico.

Las materias primas tuvieron un mes positivo impulsadas por el buen rendimiento tanto de la energía como de los metales preciosos, mientras que los bienes agrícolas registraron en general descensos: a lo largo del mes, el índice FTSE/Core Commodity CRB avanzó un +5,5%. Las materias primas energéticas se beneficiaron de un comportamiento de la economía mundial mejor de lo esperado: en marzo, el precio del WTI subió un +6,3% y el del crudo Brent un +2,9%.

Comentario de Gestión

Best Manager Conservador ha obtenido una rentabilidad positiva en el mes de marzo del +1,09% por encima del +0,60% de su índice de referencia de gestión, el Bloomberg Aggregate 1-5YR TR. En lo que va de año, el fondo registra una rentabilidad del +1,00% frente a los -0,11% de su índice de referencia.

Marzo ha sido un mes positivo para el fondo, a pesar de las correcciones observadas en los mercados de renta fija, consecuencias del reajuste de anticipaciones de bajadas de tipos de los bancos centrales, por parte de los inversores. Excepto la deuda gubernamental, la mayoría de las clases de activos terminaron el mes en territorio positivo. Este mes, hemos adaptado la estructura de la cartera a los cambios del modelo que prevé que pasemos a una fase de ciclo tardío que se prolongue en el segundo semestre del año. Este cambio de momento económico nos ha llevado seguir manteniendo un nivel de riesgo bajo en la cartera e incrementar el peso en las estrategias de cobertura.

Así, el peso del pilar táctico se ha mantenido en niveles de 17,6% frente a los 17,7% del mes anterior. Se ha mantenido la exposición en las principales estrategias subiendo ligeramente la exposición al high yield en 4,6%(desde un 4,7%). Hemos incrementado ligeramente el peso de la deuda emergente que tenemos a través del Vontobel EM Mkt Debt se queda en 6,1%, cerca de los niveles de más de 6% del trimestre pasado. Hemos mantenido el peso en deuda subordinada en 6,9%. Seguimos sin exposición a activos vinculados a la inflación tras la venta el trimestre pasado del CPR Focus Inflation.

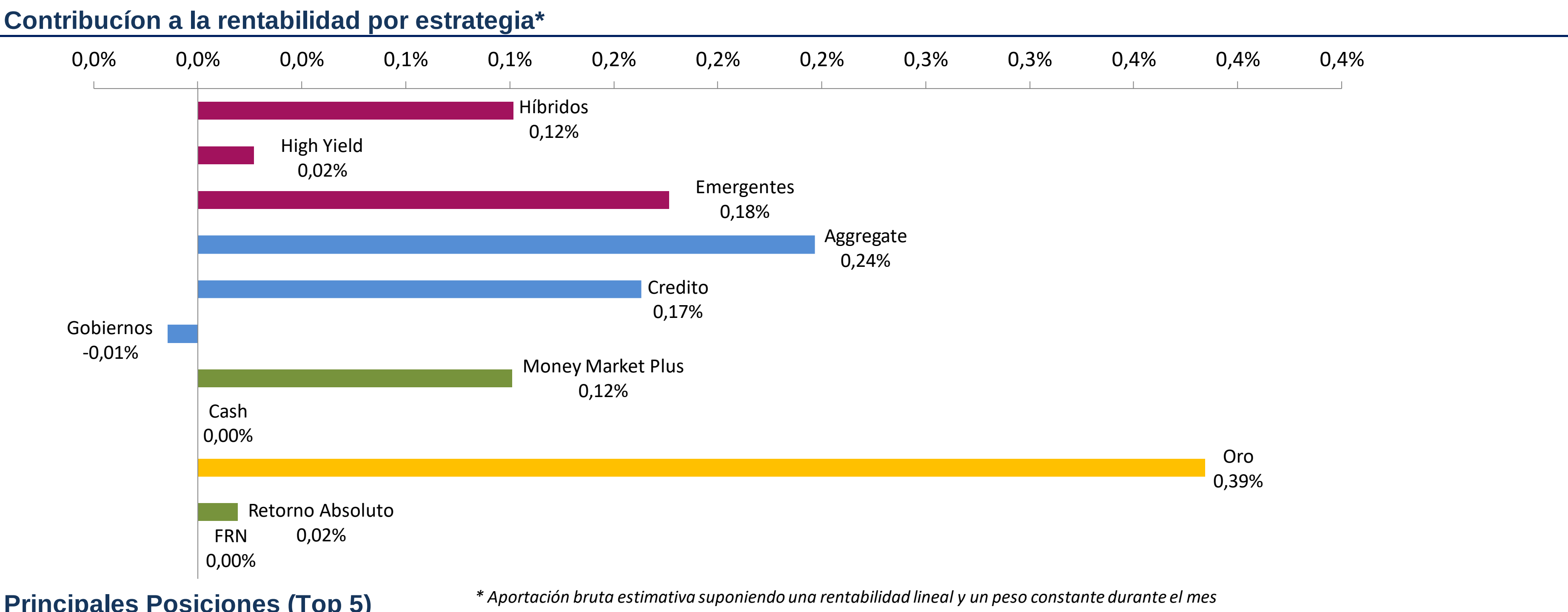
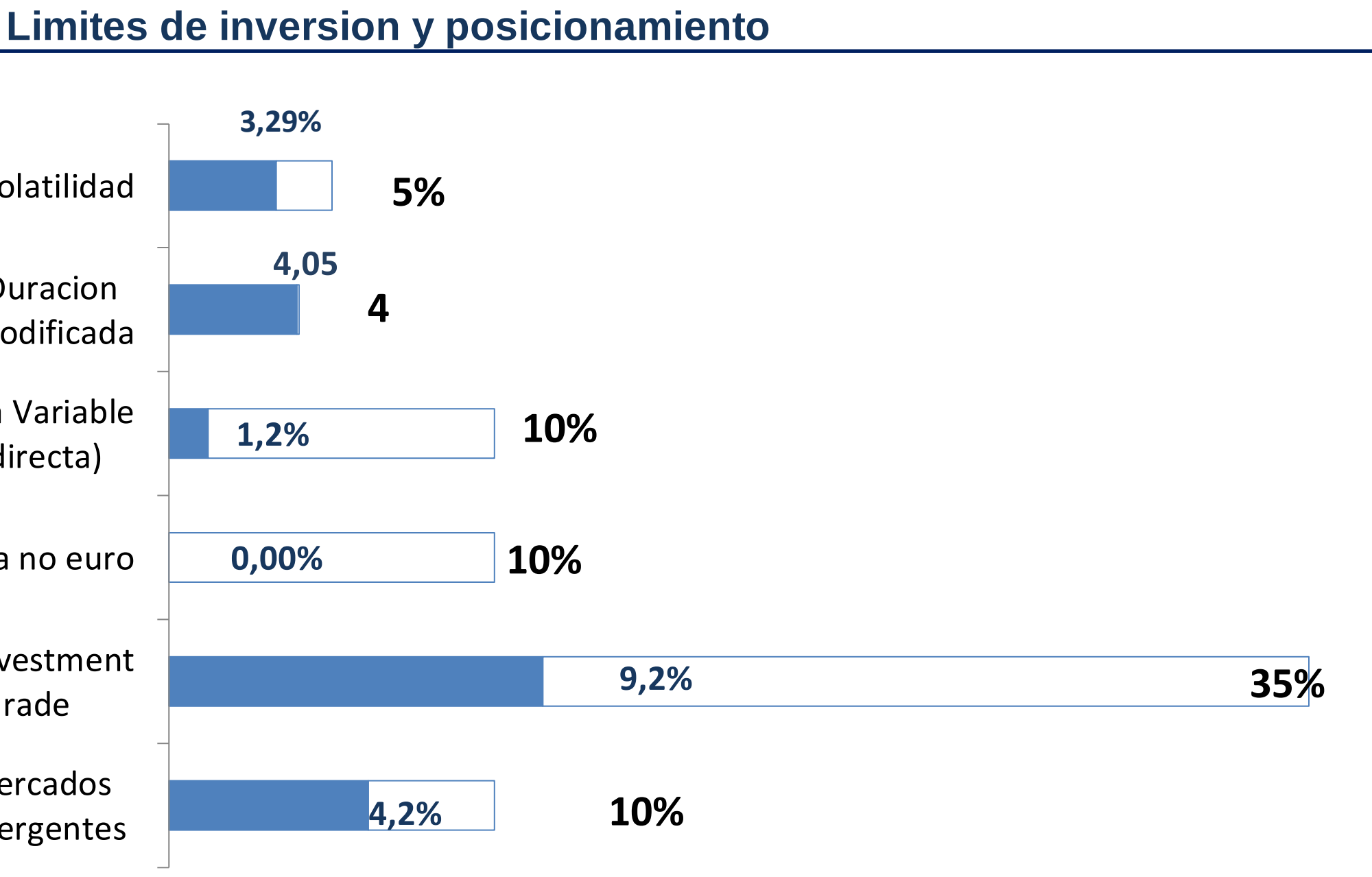
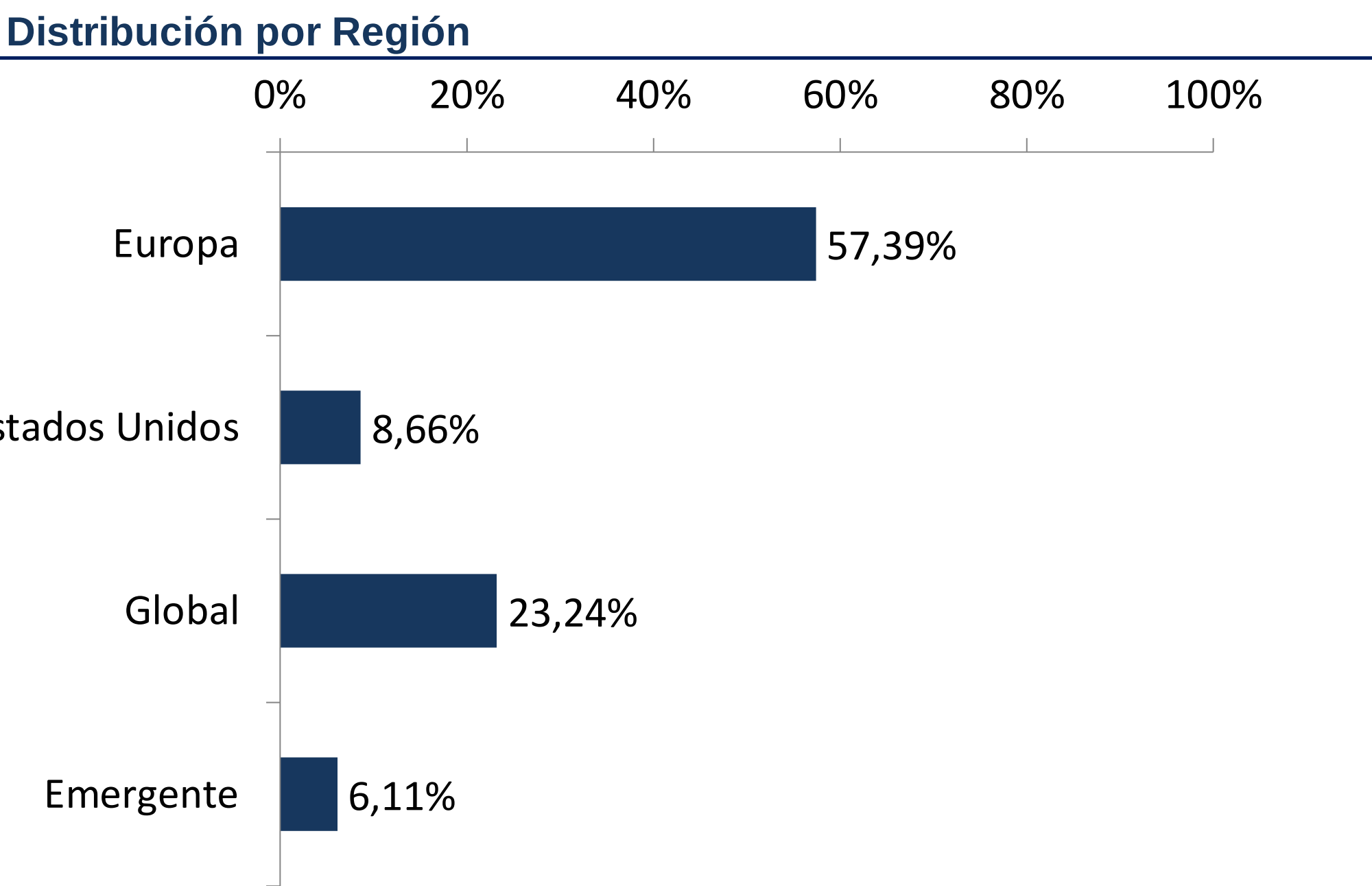
En el pilar macro, se han realizado pocos ajustes este mes. El peso de este pilar se sitúa a cierre de marzo en 43,3% desde un 43,7% en febrero. Hemos mantenido el peso del fondo Robeco Euro Credit (4,7%), incorporado a finales del año pasado, por tener mayor convicción en la estrategia que, además, incluye emisores financieros. Además, con el fin de añadir diversificación al fondo, hemos mantenido la línea de fondo flexible global de Morgan Stanley, por un 4,7% de la cartera. Mantenemos en la parte de crédito una exposición al Bluebay Inv Grade de un 5,1%. Mantenemos un peso reducido en el fondo BNP Sustainable Euro Bond en 4,7%. Este mes, hemos mantenido un peso reducido en el Pimco GIS Income en 5,0% y se ha mantenido el peso del crédito global a través del Pimco Global Bond en 4,6%. Por la parte de gobiernos, hemos mantenido la exposición que tenemos a la deuda americana a través del Fidelity fund USD en 4,9% y a nivel global, seguimos con el Wellington Global Bond Fund por un 4,5% de la cartera.

En cuanto al pilar de coberturas, la idea este mes ha mantenido en niveles de 39,2%. Hemos mantenido el fondo incorporado el mes anterior y que nos permite tener exposición a deuda europea de corto plazo: el ETF Amundi Gov 0-6 Month por un 5,7% de la cartera. Hemos mantenido a su vez las estrategias existentes del 3,5% en los fondos de crédito corto plazo como el HBSC Euro ST y el BGF Euro ST. Seguimos invirtiendo en letra del tesoro español por un 3,6% de la cartera y con vencimiento mayo 2024. Mantenemos las alternativas encontradas a finales del año pasado, más atractivas en términos de rentabilidad, sin incrementar el riesgo. Así, permanecen en cartera los dos nuevos fondos, el Invesco Euro ST Bond y el Amundi Ultra ST Bond en mismas proporciones, por un 4,8% y un 2,6% respetivamente. Hemos mantenido también la exposición al oro, al estar positivos en la clase de activo y a aprovechar el comportamiento del activo como una cobertura para la parte de crédito del fondo. Hemos mantenido el peso en 4,5% del Amundi Physical Gold que nos permite cubrir la cartera y descorrelacionar con el resto de las estrategias.

Mantenemos un nivel de inversión alto a fondos monetarios y seguimos con la reserva de liquidez. Hoy en día el fondo tiene una liquidez y equivalente entorno al 4,6% y nuestro objetivo de momento es seguir manteniendo un colchón de liquidez suficientemente contundente para hacer frente a los fuertes repuntes de volatilidad. La liquidez está en cuentas corrientes ya que la cartera no tiene depósitos. En esta parte favorecemos las cuentas corrientes remuneradas sobre los depósitos. Este mes, hemos mantenido la posición abierta, en futuros americanos a dos años para aprovecharnos de los niveles atractivos de yield.

La duración media de la cartera ha subido ligeramente en 4,05 desde niveles de 3,93 años en diciembre. Por su parte, la yield de la cartera se ha mantenido en niveles de 5,59% en linea con el mes anterior. Pensamos que el potencial de recuperación del fondo es mayor, teniendo activos de alta calidad.

De cara al mes que viene, seguiremos conteniendo el nivel de riesgo del fondo, gestionando el fondo de manera cautelosa y asegurándonos que las estrategias de coberturas protegen la cartera de los eventuales repuntes de volatilidad. La liquidez va a seguir siendo nuestro punto de atención central a la hora de seleccionar los activos. Seguiremos atentos a los movimientos de mercado, manteniendo un nivel ajustado de riesgo y controlando el nivel de liquidez y de protección. Nos centraremos en la evolución de la situación geopolítica, los discursos de los bancos centrales, vigilando su impacto en los mercados de deuda. También estaremos muy atentos a los niveles de inflación publicados y a la evolución del mercado laboral. centrales, vigilando su impacto en los mercados de deuda. También estaremos muy atentos a los niveles de inflación publicados y a la evolución del mercado laboral.



Principales Posiciones (Top 5)		
Fondo	Estrategia	Peso
VONTOBEL EMG MARKT DBT-HI HDG	Cobertura	6,11%
AM ETF GOV 0-6 MON EURMTS INV GR	Cobertura	5,71%
FCH EDR FINANCIAL BONDS Z EUR	Macro	5,12%
FCH BLUEBAY INV GR E AGGR BD Z EL	Macro	5,06%
PIMCO GIS INCOME FUND-INSEHA	Cobertura	4,97%
TOTAL		26,97%

Este es una comunicación pública. Consulte el folleto / documento informativo y el documento de datos fundamentales para el inversor antes de tomar una decisión. Real de inversión. Esta documentación se proporciona únicamente con fines informativos, no constituye una recomendación, análisis, financia o asesoramiento, así como tampoco una solicitud, invitación u oferta para comprar o vender el Fondo en ningún país donde dicha oferta, solicitud o invitación sea lícita. La finalidad de esta información no es su derivación. No constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o servicios en Estados Unidos o cualquier otro territorio y no pretende ser un beneficio de cualquier persona estadounidense (según se define en el folleto del Fondo). El Fondo no ha sido registrado en Estados Unidos en virtud de la ley estadounidense de sociedades de inversión de 1940, y los participantes del Fondo no están registrados en Estados Unidos en virtud de la ley estadounidense de valores de 1933. Por consiguiente, esta documentación se distribuirá o utilizará exclusivamente en los países que lo autorizan y a personas que pueden recibirlo sin infringir los requisitos legales o reglamentarios aplicables, o que exigen el registro de Amundi o sus filiales en dichos países. Tengamos en cuenta que la sociedad gestora podría estar sujeta a las disposiciones aplicables para la conversión de participaciones en acciones del Fondo en el Estado miembro de la UE respecto del cual haya realizado una notificación. La inversión implica riesgo. La decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas las características y objetivos del fondo promocionados descritos en su folleto, o en la información que debe comunicarse a los inversores El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. La rentabilidad de los inversores y el valor del capital de una inversión en el Fondo pueden aumentar o disminuir y dar lugar a la pérdida del importe invertido inicialmente. Todos los inversores deben solicitar asesoramiento profesional antes de tomar cualquier decisión de inversión, con el fin de determinar los riesgos asociados a la inversión y su idoneidad. Es responsabilidad de los inversores leer los documentos legales aplicables, en particular el último folleto del Fondo. Los suscriptores al Fondo solo se aceptarán sobre la base de su último folleto y/o, en su caso, del documento de datos fundamentales para el inversor (+CPI) disponible en el idioma de cada país de la UE en que se haya registrado. Podrá obtener un resumen de la información sobre los derechos de los inversores y los mecanismos de reclamaciones en <https://www.amundi.es/investor/Contacto/Foros/Quick-Links/Informacion-Reglamentaria/Amundi>. Información sobre acciones relacionadas con la sostenibilidad puede encontrarse en <https://www.amundi.es/investor/Contacto/Foros/Quick-Links/Informacion-Reglamentaria/Amundi>. La información recogida en este documento corresponde a la fecha que aparece en la parte superior del mismo, salvo que se indique lo contrario. © 2022 Morningstar. Todos los derechos reservados. Con respecto a la información que figura en el presente documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o sus proveedores de contenido; (2) no puede copiarse ni distribuirse; (3) no se garantiza que sea precisa, completa u oportuna. Morningstar o sus proveedores de contenido no serán responsables de cualquier daño o pérdida derivados de cualquier uso de esta información. Cualquier inversión en el Fondo deberá realizarse a través de un distribuidor español registrado. Amundi Iberia SGIC SAU, inscrito con el número 31 en el registro SGIC de la CNMV, con domicilio en Paseo de la Castellana 1, Madrid 28046, España. Fondo registrado en CNMV con el nº de registro 2831. Puede obtenerse una lista de todos los distribuidores españoles en la CNMV en www.cnmv.es. La última copia del folleto del Fondo, el documento de datos fundamentales para el inversor, en su caso, disponible en español y el resto de la documentación legal pueden obtenerse gratuitamente en el domicilio social de la sociedad gestora o www.amundi.es.