

BEST MANAGER CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 2831

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: AMUNDI IBERIA, SGIIC, S.A.
AUDITORES S.L.P.

Depositario: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor: MAZARS

Grupo Gestora: CREDIT AGRICOLE

Grupo Depositario: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.amundi.com/esp.

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 1 28046 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

atencionalcliente@amundi.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: 14/08/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 50%-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 invierte, 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).

La suma de inversiones en renta variable de entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

Las emisiones de renta fija y entidades en las que se constituyan los depósitos tendrán al menos media calidad crediticia (mínimo BBB-) o, si fuese inferior, el rating del Reino de España en cada momento, pudiendo invertir hasta un 25% de la exposición total en emisiones/emisores de baja calidad (rating inferior a BBB-). Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor.

La duración media de la cartera de Renta Fija no está predeterminada, pudiendo incluso ser negativa puntualmente (mediante el uso de derivados).

Los emisores/mercados serán principalmente de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 25% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. Puntualmente podrá existir concentración geográfica o sectorial.

La exposición máxima a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En concreto se prevé superar dicho porcentaje en cualquiera de los activos mencionados anteriormente de forma excepcional.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,99	0,29	1,21	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,93	0,62	0,77	-0,16

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	13.258,58	15.483,60	189	215	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	8.491	12.498	23.867	33.504

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	640,4308	610,6279	671,0392	679,6566

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,38		0,38	0,75		0,75	patrimonio	0,00	0,01	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,88	4,40	-0,31	-0,03	0,81	-9,00	-1,27	0,34	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	17-10-2023	-0,52	16-03-2023	-1,40	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,54	14-12-2023	0,54	14-12-2023	0,99	26-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,73	2,92	2,42	2,17	3,22	3,00	1,24	3,43	
Ibex-35	13,84	11,83	12,16	10,75	19,04	19,37	15,40	33,84	
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,13	0,13	0,13	0,10	0,07	0,02	0,46	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,28	3,81	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: 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)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,27	0,33	0,31	0,32	0,34	1,31	1,29	1,22	1,51

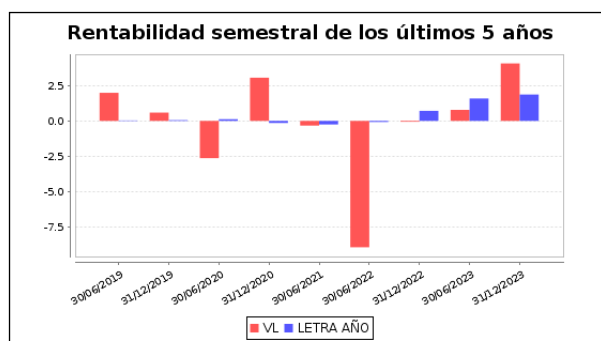
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	140.406	14.825	3,15
Renta Fija Mixta Internacional	204.771	16.107	3,32
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	956.029	61.396	3,91
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	305.317	24.483	4,48
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	543.173	36.133	4,15
Global	25.984	341	4,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	34.098	187	1,79
IIC que Replica un Índice	1.062.865	68.095	5,62

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	3.272.643	221.567	4,47

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.201	96,58	9.941	104,33
* Cartera interior	792	9,33	397	4,17
* Cartera exterior	7.403	87,19	9.544	100,17
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,06	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	278	3,27	5	0,05
(+/-) RESTO	13	0,15	-417	-4,38
TOTAL PATRIMONIO	8.491	100,00 %	9.528	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.528	12.498	12.498	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-15,43	-28,42	-45,17	-55,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,69	1,04	4,45	189,16
(+) Rendimientos de gestión	4,12	1,46	5,31	129,70
+ Intereses	0,18	0,01	0,17	1.704,32
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-5.555,66
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,25	0,12	0,36	74,71
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,04	-0,01	0,03	-511,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,69	1,35	4,80	123,29
± Otros resultados	-0,04	0,00	-0,04	2.945,16
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,42	-0,86	-15,99
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-0,75	-17,25
- Comisión de depositario	0,01	-0,01	-0,01	-140,18
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	10,94
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	0,00	-0,04	500,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.491	9.528	8.491	

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

3. Inversiones financieras

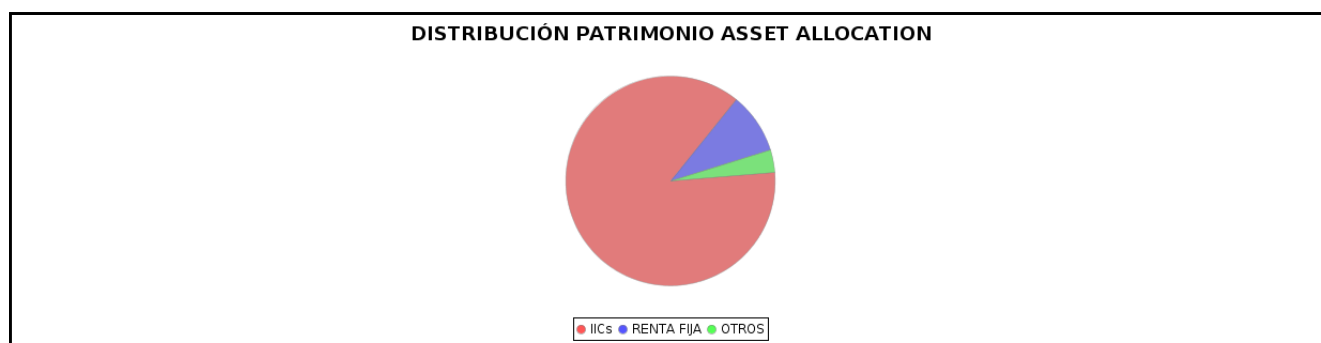
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	792	9,33	397	4,17
TOTAL RENTA FIJA	792	9,33	397	4,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	792	9,33	397	4,17
TOTAL IIC	7.401	87,16	9.544	100,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.401	87,16	9.544	100,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.193	96,49	9.941	104,33

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO-BOBL 5 YR 03/24	Futuros vendidos	474	Cobertura
Total subyacente renta fija		474	
FUT. 2 YR US NOTE 03/24	Futuros comprados	1.663	Cobertura
Total otros subyacentes		1663	
TOTAL OBLIGACIONES		2137	

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

--

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes 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. Se 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 como 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 otra 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Se han realizado operaciones de Renta Variable cuya contrapartida ha sido otra entidad del mismo grupo de la Sociedad Gestora o de la Entidad Depositaria con un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 50.677,41 - 0,56%

Se han realizado operaciones de Participaciones de otras IICs u otra gestora del mismo grupo de la Sociedad Gestora o de la Entidad Depositaria con unos gastos por importe de 287.00 euros y un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 10.748.960,38 - 118,98%

Se han realizado operaciones de Renta Fija cuya contrapartida ha sido otra entidad del mismo grupo de la Sociedad Gestora o de la Entidad Depositaria con un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 70.556,29 - 0,78%

Se han ejecutado operaciones de Instrumentos Derivados a través de intermediarios del mismo grupo de la Sociedad Gestora o de la Entidad Depositaria con un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 474.440 - 5,25%

El depositario ha cobrado comisiones de custodia por importe de -648.73 euros y de liquidación por importe de 295.00 euros, cuya suma supone un importe y porcentaje sobre el patrimonio medio de: -353,73

El fondo ha soportado unas comisiones de gestión indirectas por su inversión en otras IIC gestionadas por Entidades pertenecientes al mismo grupo de su gestora por importe de 13.448.25 euros con unas retrocesiones por importe de 0.00 euros cuyo neto supone un importe y porcentaje sobre patrimonio medio de: 13.448,25 - 0,15%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El segundo semestre del año 2023 ha sido positivo para la mayoría de mercados. No obstante, el periodo empezó siendo muy negativo en los primeros meses tanto renta fija como renta variable, solo se salvaron el petróleo y el dólar estadounidense. Tras un fuerte repunte de la renta variable en el primer semestre de 2023, la renta variable mundial sufrió

en los tres primeros meses del periodo, y vimos ventas masivas en los mercados de renta fija, que fueron una de las causas de la presión sobre los activos de riesgo. Los bancos centrales desempeñaron un papel en esas ventas, ya que los inversores intentaron aplazar el calendario probable de cualquier recorte de tipos. En este contexto, los rendimientos alcanzaron máximos de varios años en todo el mundo y, por ejemplo, el Tesoro estadounidense a 10 años llegó a alcanzar un máximo de 4,99% en octubre, algo que no se veía desde 2007. Además, en octubre el estallido de la guerra en oriente medio entre Israel y Palestina, hizo, que el mercado huyese de nuevo de los activos de riesgo y se concentrase en activos refugio, como el dólar estadounidense y el oro. Sin embargo, en los dos últimos meses del año, las perspectivas mejoraron gracias a los mensajes de una posible futura relajación en la política monetaria por parte de los principales bancos centrales. Así pues, noviembre arrojó unos resultados ampliamente positivos para los mercados, y el repunte continuó en diciembre, tanto para la renta fija como para la renta variable.

Durante el segundo semestre en sus primeras reuniones los bancos centrales llevaron a cabo una leve subida en los tipos de interés de referencia. La Reserva Federal, elevó los tipos en 25 puntos básicos, llevándolos al 5,25%. Por su parte el Banco Central Europeo llevó a cabo 2 subidas de 25 puntos, llevando los tipos al 4,50%. Según iba avanzando el semestre, los bancos centrales, marcaron una pausa en la subida de tipos y abrieron la puerta en sus últimas reuniones de diciembre a una posible relajación en la política monetaria para el año 2024. Los primeros meses mantuvieron un mensaje de tipos más altos por más tiempo, por lo que los rendimientos de los bonos de gobierno se mantuvieron altos. Vimos el Bono del Gobierno Estadounidense a 10 años, el activo más seguro por referencia, al 5%. Estos niveles de rendimiento en el bono a 10 años americano no se veían desde hacía más de 10 años. En la segunda parte del semestre en cuanto a la política monetaria, no hubo cambios durante el último trimestre del año y la comunicación se volvió más dovish. Tras los mensajes de relajación en política monetaria por parte de los bancos centrales, respaldados por una caída generalizada en los niveles de inflación, permitieron una relajación en los mercados de renta fija, y. Los rendimientos estadounidenses cayeron y la curva se mantuvo invertida: en el cuarto trimestre, el rendimiento a 2 años cayó -80 puntos básicos hasta el +4,25% (-43 puntos básicos desde finales de noviembre); el rendimiento a 5 años cayó -76 puntos básicos desde el +4,61% a finales de septiembre hasta el +3,85% a finales de diciembre y -42 puntos básicos desde finales de noviembre. A lo largo de la curva, el rendimiento de la deuda estadounidense a 10 años comenzó el trimestre en el +4,57% y terminó diciembre en el +3,88%, tras haber pasado al +4,33% a finales de noviembre. El diferencial entre el rendimiento a 2 años y el rendimiento a 10 años se redujo, pasando de aproximadamente -47 puntos básicos a -37 puntos básicos durante el último trimestre (y ligeramente por debajo de los -36 puntos básicos de finales de noviembre).

En Europa En este entorno, asistimos a un descenso de la curva alemana: tras haber comenzado el semestre en el +2,62%, los rendimientos alemanes a 10 años cayeron al +2,02% (-82 pb) a finales de diciembre y se situaron -42 pb por debajo del nivel de finales de noviembre.

Centrándonos en los datos económicos publicados en Estados Unidos, los datos del mercado laboral apuntan a un mercado de trabajo que se enfría, pero, sin embargo, sigue siendo fuerte: la tasa de desempleo bajó ligeramente del 3,6% en junio al 3,5% en julio, pero en agosto subió al 3,8%. Según fue avanzando el semestre, hubo algunos indicios de que la economía se estaba ralentizando gradualmente, con algunos datos contradictorios. El informe de nóminas no agrícolas de EE.UU. sorprendió modestamente al alza, ya que los empresarios añadieron 199.000 puestos de trabajo en noviembre, frente a las expectativas de consenso de alrededor de 180.000. La tasa de desempleo también sorprendió al caer de nuevo en noviembre. La tasa de desempleo también sorprendió al retroceder al 3,7% desde el máximo de dos años del 3,9% registrado en octubre. En cuanto a la inflación, la inflación general (IPC) pasó del 3% interanual en junio al 3,7% en agosto y se ralentizó hasta el 3,1% en noviembre, mientras que el IPC subyacente se mantuvo estable en el 4% anual (4,1% interanual en septiembre y 4% interanual en octubre).

En la zona euro, la debilidad de los datos del tercer trimestre en varios países puso de manifiesto la ralentización de la economía, en consonancia con el deterioro de las condiciones financieras, la demanda y la confianza empresarial. La tasa de inflación anual de la zona euro descendió hasta el 2,4% interanual en noviembre de 2023, frente al 5,5% interanual de junio (y el 4,3% interanual de septiembre). La caída de la inflación se debió a diversos factores, como los costes de la energía, y las tasas de inflación se redujeron en los servicios, los alimentos, el alcohol y el tabaco, así como en los bienes industriales no energéticos. La inflación subyacente también fue inferior a lo previsto, cayendo al 3,6% desde el 5,5% de junio (y el 4,5% de septiembre).

En los mercados de crédito europeos, el índice de crédito europeo iTraxx Main se amplió aproximadamente +6 pb durante la primera mitad del semestre, pasando de +74 pb a finales de junio a +80 pb. Durante el primer trimestre, el Bloomberg Barclays Euro Aggregate superó al índice Bloomberg Barclays U.S. Corporate subiendo un +0,3% frente a una rentabilidad del -3,1% para el índice estadounidense. En la segunda parte del semestre, el índice de crédito europeo iTraxx Main se estrechó aproximadamente -21 puntos básicos durante el 2º trimestre, pasando de +80 puntos básicos a finales de septiembre a +58 puntos básicos a finales de diciembre (aproximadamente -10 puntos básicos en comparación con finales de noviembre). El Crossover Index de alto rendimiento se endureció durante el último trimestre, con la mitad del movimiento

en los últimos 30 días: durante el trimestre pasó de +428 pb a +310 pb y en diciembre se endureció aproximadamente -63 pb. En EE.UU., el mercado crediticio mostró una tendencia similar, con el Markit Generic IG North America ajustándose de +74 puntos básicos a finales de septiembre a +57 a finales de diciembre -aproximadamente -6 puntos básicos desde el nivel de finales de noviembre-, mientras que el High Yield Sector se ajustó de aproximadamente +481 puntos básicos a +356 puntos básicos durante en los últimos 3 meses del año.

En renta variable, el semestre fue generalizadamente positivo, tanto para los mercados desarrollados, como para los emergentes. El índice MSCI World Equity Index se revalorizaba un 6,82% en el período (5,41% en euros). Desde una perspectiva geográfica en moneda local, Japón fue la peor región, con el Nikkei 225 avanzando un 0,83% (1,96% en euros), seguido del Eurostoxx 50 (2,78%) y del S&P 500 (7,18%; 5,76% en euros).

En Estados Unidos, el sentimiento positivo en torno a la inteligencia artificial y la tecnología siguió impulsando a los mercados de renta variable, impulsando algunas de las acciones más grandes del mundo. Después del rally del Nasdaq 100 en la primera mitad del año, el segundo semestre continuó subiendo fuertemente un 8,90%, llevándolo a cerrar el año 2023 en un +53,81%, año de mayor rentabilidad desde 1999 para el Nasdaq. El Dow Jones tuvo también un buen segundo semestre comportamiento con un +9,50% y el SP500 también tuvo ganancias, aunque más leves anotándose un + 7,20%. En Europa, los índices también registraban ganancias generalizadas pero dispares. Entre los índices con mejores resultados en el primer semestre se encuentran el FTSE-MIB italiano y el DAX alemán, con una rentabilidad respectivamente del +19,08% y el +15,98%. El IBEX español se revalorizó un 16,57% y el CAC40 francés subió un +14,31%. El Eurostoxx 50, registraba un resultado del 15,96%. El comportamiento de la bolsa británica defraudaba y se quedaba muy atrás con respecto a otros índices europeos, con un resultado de 2,70%, pero fuertemente negativo medido en euros (-9,86%).

Los mercados de renta variable asiáticos registraron resultados desiguales en el semestre. En cuanto a los mercados asiáticos desarrollados, el Nikkei 225 cayó un 0,83%. El Straits de Singapur tuvo un semestre positivo con un rendimiento del +1,07% (+2,22% en ?). El Hang Seng de Hong Kong perdió un -9,88% (-10,77% en ?) en la segunda mitad de año, mientras que el Shanghai Composite bajó un -7,09% (-6,35% en ?) en el semestre. Entre los valores con mejores resultados de la región asiática, en el S2 encontramos el JCI indonesio (+8,60%) (4,72 % en ?) y el Nifty 50 indio, con una rentabilidad del (+13,25%) (10,18% en ?)

En los mercados de divisas, el índice dólar subía se comportó distinto con las principales monedas, debilitándose en general después de la fuerte subida que tuvo en la primera mitad de año. Así, se frente a monedas fuertes como el euro se depreciaba (-1,20%), la libra esterlina (-0,22%) o el franco suizo (-6,05%), mientras se debilitaba también frente al yen japonés (-2,31%). El aumento de la incertidumbre, la subida de los tipos y la resistencia estadounidense favorecieron al dólar, la primera mitad de año y los primeros meses del segundo semestre. Los mensajes de posibles bajadas de tipos de interés por parte de la FED, hizo que la moneda verde se depreciase los 2 últimos meses del año contra las principales divisas del mundo.

En cuanto a las materias primas, tras tener una rentabilidad negativa generalizada en el primer semestre del año, empezaron el segundo semestre del año con rendimientos positivos en general, impulsadas por las materias primas energéticas. Los metales preciosos tuvieron un buen comienzo, el oro acabó el semestre subiendo un 7,48% y la plata un 4,97%. El petróleo jugó un papel importante, y los precios experimentaron una fuerte recuperación, ya que Arabia Saudí y Rusia anunciaron que prorrogarán los recortes voluntarios de la producción de petróleo hasta finales de año y el comienzo de la guerra entre Israel y Hamas también hizo que el precio repuntara al alza. Tanto el crudo WTI como el Brent tuvieron un fuerte repunte en el tercer trimestre el cual siguió durante octubre debido al estallido en este mes de la guerra entre Israel y Hamas. Los 2 últimos meses del año el precio acabó cediendo, para acabar el segundo semestre en un +1,43% y +2,16% para el WTI y el Brent consecutivamente. El índice FTSE/Core Commodity CRB subió un +3,45% el segundo semestre.

	31/12/2023	30/09/2023	30/06/2023	2º Semestre	4T2023	3T2023
EuroStoxx 50	4521.4	4174.7	4399.1	2.8%	8.3%	-5.1%
FTSE-100	7733.2	7608.1	7531.5	2.7%	1.6%	1.0%
IBEX-35	10102.1	9428.0	9593.0	5.3%	7.1%	-1.7%
Dow Jones IA	37689.5	33507.5	34407.6	9.5%	12.5%	-2.6%
S&P 500	4769.8	4288.1	4450.4	7.2%	11.2%	-3.6%
Nasdaq Comp.	15011.4	13219.3	13787.9	8.9%	13.6%	-4.1%
Nikkei-225	33464.2	31857.6	33189.0	0.8%	5.0%	-4.0%
\$/ US\$	1.1039	1.0573	1.0909	1.2%	4.4%	-3.1%
Crudo Brent	77.0	95.3	74.9	2.9%	-19.2%	27.2%
Bono Alemán 10 años (%)	2.02	2.84	2.39	-37 bp	-82 bp	45 bp

Letra Tesoro 1 año (%)	3.19	3.86	3.72	-53 bp	-67 bp	14 bp
Itraxx Main 5 años	58.21	79.67	73.72	-16 bp	-21 bp	6 bp

El segundo semestre del año, por tanto, se caracteriza por ser positivo para la mayoría de activos en un entorno de mucha volatilidad e inesperada fortaleza económica, sobre todo en el caso de Estados Unidos. El semestre comenzó con resultados negativos tanto para renta fija como variable, y acabo remontando en el último trimestre. También se ha visto una relajación a nivel mundial en la inflación, lo que ha hecho relajar el mensaje a los principales bancos centrales y una continuación y agravación de la geopolítica con el estallido de la guerra entre Israel y Hamas.

Mantenemos la expectativa de que la agresiva subida de tipos enfríe y afecte al crecimiento económico y haya una leve recesión en Estados Unidos. Mientras, en Europa, mantenemos la perspectiva de un crecimiento anémico, pero heterogéneo entre los distintos países.

Por todo esto, mantenemos nuestra posición cauta en la renta variable en general. Por regiones, vemos más potencial en Europa que en Estados Unidos, ya que el panorama de valoraciones hace que las bolsas continentales sean más atractivas que las americanas, en donde los precios siguen siendo, en nuestra opinión, elevados

En cuanto a la renta fija, seguimos muy de cerca la evolución de las curvas de tipos implícitos en las principales regiones del mundo. El endurecimiento de las condiciones de financiación y la ralentización del crecimiento económico podrían afectar a la capacidad de repago de algunas compañías, por lo que mantenemos nuestro enfoque centrado en el segmento de mejor calidad crediticia, evitando aquel papel de mayor rendimiento (high yield) por su elevado apalancamiento y/o balances menos solventes. En términos de duración, creemos que el empujamiento de la curva vendrá por una relajación de las rentabilidades exigidas a los plazos más cortos, pero la flexibilidad en el posicionamiento y la duración activa serán cualidades muy importantes a la hora de tomar posiciones tácticas cuando el mercado nos de oportunidades. Con esto mantenemos un enfoque positivo en duración tanto en Estados Unidos como en Europa.

Todo este panorama económico, junto con las incertidumbres que pueden aparecer desde la esfera geopolítica nos llevan a mantener coberturas, siendo el oro nuestro activo descorrelacionador preferido.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La visión de la casa en cuanto a las principales clases de activos que componen el fondo se ha orientado este semestre hacia el mantenimiento de la reducción global del riesgo emprendida en el primer semestre del año, ya que el modelo indica que estamos pasando de un régimen de ciclo económico tardío a una etapa de corrección. Por esta razón, la idea de cara a los próximos meses será de mantener reducido el pilar táctico a favor de un incremento del pilar de coberturas.

En el semestre, el fondo ha tenido un comportamiento muy positivo, a pesar de las turbulencias observadas a lo largo del semestre tras el endurecimiento del tono de los discursos de los bancos centrales y a las tensiones geopolíticas que vinieron añadir incertidumbre en los mercados en octubre. En la primera parte del semestre, las anticipaciones por parte de los inversores de que el pico de la inflación aún no ha sido alcanzado provocó una fuerte corrección de los precios de los bonos soberanos y cierta aplicación de los diferenciales de crédito. La recuperación que se observó a partir de noviembre y hasta finales de año permitió al fondo recuperarse y absorber las pérdidas acumuladas hasta entonces.

El fondo implementa principalmente sus estrategias de inversión a través de fondos del grupo Amundi 20,42% y de fondos de terceros por un 87,16%, siendo el resto Letras del Tesoro español y liquidez.

A la fecha de referencia el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,77 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado incrementada en niveles de 5,59% desde un 4,39% a finales de junio de 2023.

c) Índice de referencia

El fondo no tiene ningún índice de referencia en su folleto. Trata de maximizar la ratio rentabilidad-riesgo del fondo, mediante una gestión flexible y activa, gestionándose con una volatilidad inferior al 5% anual. Esta rentabilidad no está garantizada.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del fondo ha disminuido en 1.037.283,02 euros,
y su número de participes ha disminuido en 26 .

BEST MANAGER CONSERVADOR ha obtenido una rentabilidad del +4,07% en el segundo semestre del año 2023, que es superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido del +1,86% y relativamente al +1,89% del ESTER. Estas rentabilidades están por encima de las del año 2022 en el que el fondo acumuló una rentabilidad del -9,00% frente a los -0,01% de su índice de referencia ESTER y a los +0,63% de la Letra del Tesoro a 1 año. En el año 2023, el fondo acumula una rentabilidad del +4,88% por encima de los +3,48% de la Letra del Tesoro a 1 año y a los +3,27% del ESTER. En el segundo semestre, el fondo ha obtenido una rentabilidad positiva, a pesar de las turbulencias que afectaron a los mercados de renta fija, especialmente a la deuda gubernamental. La evolución muy positiva de los activos ABS, del crédito emergente, del oro y del crédito de alta calidad crediticia, permitieron al fondo acabar el semestre en verde.

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 53.754,02 euros,
los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,43%
- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,17%

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad en el segundo semestre del fondo (+4,07%) está en línea con la media de la gestora (+4,47%), debido a la clase de activo similar en el que invierte.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera sigue invertida en tres tipos de estrategias. Este semestre, con el fin de estar en línea con la visión de la casa, hemos ido procediendo a distintos ajustes.

A pesar de la permanencia de factores de incertidumbres, el fondo ha logrado cerrar el periodo con una rentabilidad positiva, gracias a la diversificación de los activos a los que el fondo tiene exposición.

Hemos adaptado la cartera a los cambios del modelo que prevé que pasemos de una fase de ciclo tardío a una fase de corrección. 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 reducidos de 14,1% desde un 14,1% al cerrar el primer semestre y desde un 16,6% en diciembre de 2022. Se ha mantenido un peso rebajado en las principales estrategias y con un mínimo de exposición al high yield (3,1%) por estar negativos sobre los activos de baja calidad crediticia. Así el peso de deuda emergente que tenemos a través del Vontobel EM Mkt Debt se queda en 4,8% en línea con el periodo anterior. Hemos bajado el peso en deuda subordinada en 5,3% (significativamente por debajo de los 10,8% del año anterior). Mantenemos exposición a deuda subordinada financiera a través del EDR Financial Bond por un 3,5% de la cartera, y y hemos reducido la exposición a bonos híbridos a través del Amundi Total Hybrid por un 1,7% contra un 3,4%, en el semestre anterior.

En el pilar macro, se han realizado pocos ajustes este semestre. El peso de este pilar se ha incrementado en 56,8% desde un 49,3% en junio de 2023 y desde un 44,8% en diciembre de 2023. Este semestre, hemos procedido a la venta total del Robeco Investment Grade Corporate Bond (6,8%) para incluir en su lugar el Robeco Euro Credit, por tener mayor convicción en la segunda estrategia que, además, incluye emisores financieros por un 4,7%. Además, con el fin de añadir diversificación al fondo, hemos incluido en sustitución al M&G Optimal Income, una línea de fondo flexible global de Morgan Stanley, por un 4,6% de la cartera. Mantenemos en la parte de crédito una exposición al Bluebay Inv Grade por un 4,7%. Mantenemos un peso reducido en el fondo BNP Sustainable Euro Bond en 4,6%. Este semestre, hemos mantenido un peso reducido en el Pimco GIS Income en 4,9% 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 5,0% 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 semestre ha sido mantener el peso entorno al 28,9%. Hemos mantenido el

fondo incorporado el semestre pasado y que nos permite tomar exposición a deuda europea de corto plazo a través de un ETF Amundi Gov 0-6 Month por un 5,6% de la cartera. Hemos reducido a su vez las estrategias existentes en 3,5% desde un 5,1% en el fondo de crédito corto plazo el HBSC Euro ST, y en el BGF Euro ST desde un 6,1% hasta un 3,0% y hemos vendido la totalidad del fondo de crédito ABS, Amundi ABS que pesaba un 4,3%. Hemos mantenido un peso bajo en el Lyxor Chenavari en 3,0%, sabiendo que este fondo nos aporta un alto nivel de descorrelación con el resto de activos presentes en cartera. 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 por un 4,8% y hemos incorporado este semestre el Amundi Ultra ST Bond, por un 3,6%.

Hemos mantenido también la exposición al oro implementada a finales del año pasado, al estar positivos en la clase de activo. Hemos mantenido el peso en 4,1% del Amundi Physical Gold que nos permite cubrir la cartera y descorrelacionar con el resto de las estrategias.

Este semestre, hemos incrementado nuestra exposición a deuda gubernamental. En Europa, hemos invertido en Letra del Tesoro español por un 9,3% de la cartera y en un nuevo ETF de deuda europea corto plazo, el Amundi Euro Govies 0-6M. En la parte americana, hemos implementado una posición en el fondo Fidelity US dólar Bond por un 4,0% de la cartera y en futuros del bono a 2 años americano para aprovechar los niveles de yield.

Mantenemos un nivel de inversión alto a fondos monetarios y seguimos con la reserva de liquidez. Hoy en día el fondo tiene una liquidez del 3,5 en línea con los 2,5% del semestre anterior 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.

La duración media de la cartera se ha mantenido en niveles similares, incrementándose ligeramente a los 3,8 años desde niveles del 3,8. Por su parte, la yield de la cartera se ha incrementado siendo relativamente alta con niveles de 5,59% desde 4,80% el semestre anterior. Pensamos que el potencial de recuperación del fondo es mayor, teniendo activos de alta calidad y anticipando que se produzcan las primeras bajadas de tipos en 2024, lo que debería provocar una revalorización de los activos de renta fija.

De cara al semestre 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.

Operativa de préstamo de valores.

N/A

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión y cobertura, cuyo resultado neto ha proporcionado unas ganancias de 3.877,61 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 40,41%.

El fondo aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

c) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad en el tercer trimestre de 2023 (2,42%) y en el cuarto trimestre (2,92%) son superiores al 0,13% de la Letra del Tesoro a 1 año en ambos trimestres. Estas volatilidades están ligeramente por debajo de las del año 2022 en el que el fondo registraba una volatilidad del 3,00% frente al 0,07% de la Letra del Tesoro a 1 año. En el año 2023, el fondo registra una volatilidad del 2,73% frente a los 0,13% de la Letra del Tesoro a 1 año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestras perspectivas de mercado para el año 2024 continúan siendo cautas, pues creemos que la subida fuerte de tipos tendrá efectos de segunda línea como en el crecimiento económico y en los resultados empresariales. Adicionalmente, los riesgos geopolíticos, como la guerra de Ucrania, el conflicto de Israel y Hamas, pero también las tensiones entre Estados Unidos y China (incluyendo Taiwán) y en Oriente Medio, entre otros, seguirán generando volatilidad en los mercados. Además, es un año de elecciones en gran parte del mundo, entre ellas y más importantes Estados Unidos y Taiwán. Por todo ello, mantenemos nuestra posición cautelosa en los activos de riesgo.

Con respecto a las políticas monetarias, nuestro escenario central contempla que los tipos sean recortados tanto en Estados Unidos como en Europa a lo largo de este año. Con una bajada de 150 puntos básicos por parte de la FED y de 125 puntos básicos por parte del Banco Central Europeo. La fortaleza del mercado laboral americano en particular, y de la economía en general, nos ha llevado a retrasar un trimestre nuestras perspectivas de recesión para dicho país, pero mantenemos nuestra convicción en una recesión no muy pronunciada en la economía americana durante el próximo semestre. En Europa, sin embargo, esperamos que la desaceleración económica continúe lenta pero soportada, sin llegar por lo tanto a entrar en recesión.

En renta variable, contemplamos un escenario de caída de beneficios para las empresas, que se podría traducir en una corrección más acusada en el caso de las acciones norteamericanas al cotizar con valoraciones más exigentes que las europeas, las cuales favorecemos en términos relativos frente a las estadounidenses. Por lo tanto, nuestra preferencia se sitúa en las empresas de mayor calidad, poco correlacionadas con el ciclo económico que posean una fuerte posición de mercado, capacidad de establecer precios y, en consecuencia, unos ingresos y márgenes estables, predecibles y

recurrentes. La renta variable emergente es una de nuestras convicciones ya que creemos que estos mercados, están en un ciclo distinto a los mercados desarrollados, tanto económicamente como en el ámbito de la política monetaria y creemos que tendrán un mejor comportamiento en los próximos semestres. India y Brasil son algunas de las regiones emergentes que más nos convencen.

En los mercados de renta fija tenemos una posición constructiva en deuda gubernamental, pues creemos que la incertidumbre proveniente de los bancos centrales es baja al haber alcanzado, en nuestra opinión, los tipos terminales, y estando en un momento del ciclo con previsibles bajadas de tipos en los próximos trimestres. Estamos positivos en duración, para aprovechar la bajada de tipos que esperamos, pero, en cualquier caso, la flexibilidad es clave en este mercado. En cuanto al crédito corporativo, nos mantenemos neutros, con cierto optimismo en emisiones grado de inversión, ya que el endurecimiento de las condiciones de financiación podría afectar a la capacidad de repago de algunas compañías. Por esta razón, mantenemos nuestra perspectiva negativa en las emisiones de baja calidad crediticia. Finalmente, hemos mejorado nuestra opinión, que ahora es optimista, en renta fija emergente: las perspectivas de crecimiento para los países en vías de desarrollo son halagüeñas y, en muchos casos, cuentan ya con tipos reales positivos al haber comenzado con los procesos de subidas de tipos antes que sus homólogos desarrollados. Además, la previsible depreciación del dólar americano durante el próximo año es, también, un viento de cola para esta clase de activo, tradicionalmente endeuda en dicha divisa.

En tiempos de inflación, las materias primas ofrecen un importante potencial de diversificación. El oro seguirá siendo nuestro activo descorrelacionador favorito.

Dicho todo esto, seguiremos muy atentos a la evolución de los actuales conflictos armados y el resto de focos geopolíticos, la consecución de las distintas elecciones alrededor del mundo, la presentación de resultados corporativos del 4T23 y las guías dadas por las compañías, así como la evolución de los datos macroeconómicos y de la actuación de los distintos bancos centrales a nivel global. Por lo tanto, la gestión del fondo seguirá manteniendo un enfoque cauteloso, prestando mucha atención a la liquidez de cada activo para proteger la rentabilidad y perfil de riesgo de la cartera.

En concreto, Best Manager Conservador continuará buscando rentabilidad dentro del universo de renta fija, combinando las inversiones mayoritarias más conservadoras en mercados monetarios, con minoritarias de mayor riesgo para capturar oportunidades del mercado, tratando de diversificar por áreas geográficas y tipos de activo buscando emisiones con rentabilidades atractivas ajustadas al nivel de riesgo. De cara al próximo ejercicio, seguiremos atentos a los movimientos de mercado, manteniendo un nivel ajustado de riesgo y controlando el nivel de liquidez y de protección. La liquidez va a seguir siendo nuestro punto de atención centrar a la hora de seleccionar los activos. Nos centraremos en 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. Seguiremos de muy cerca la evolución de los conflictos geopolíticos y sus impactos sobre el comercio global, el precio de las materias primas y el crecimiento económico. En el primer semestre de 2024, se esperan repuntes puntuales de los niveles de inflación y la ralentización económica sigan siendo el centro de las preocupaciones, especialmente en los Estados Unidos. Por ahora, los bancos centrales mantienen una política monetaria restrictiva con el fin de contener esta inflación pero esperamos que se produzcan a los largo del próximo semestre, los primeros anuncios de bajadas de tipos, tanto en los Estados Unidos, como en Europa. Esto nos anima a mantener un enfoque defensivo en el corto plazo favoreciendo a los emisores de calidad, que tienen más probabilidades de aguantar una situación económica deteriorada y condiciones de financiación más estrictas.

Sin embargo, a medio plazo, seguimos siendo constructivos en bonos soberanos, especialmente en deuda soberana de EE. UU. También vemos oportunidades en el lado de la deuda de los países periféricos de la Eurozona. Se espera que las señales de una desaceleración de la inflación y las persistentes preocupaciones sobre el crecimiento económico afecten la política monetaria de los principales bancos centrales a mediano plazo. Cuando la inflación comience a ralentizar de forma más constante, los banqueros centrales deberían recalibrar sus mensajes para ayudar a las economías a volver a la normalidad. Esto debería permitir que todos los componentes de la cartera, renta variable y bonos, se beneficien de la situación. Como resultado, mantenemos una amplia diversificación y una gestión activa a nivel mundial, estando atentos a posibles oportunidades de inversión.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02401120 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	494	5,82		
ES0L02403084 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	298	3,51		
ES0L02309083 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			397	4,17
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		792	9,33	397	4,17
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		792	9,33	397	4,17

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA		792	9,33	397	4,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		792	9,33	397	4,17
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUND-IN	EUR	414	4,88	634	6,65
FR0013416716 - ACCIONES AMUNDI PHYSICAL GOLD ETC (GOLD	EUR	346	4,08	375	3,93
LU0329592371 - PARTICIPACIONES BGF EURO SHORT DURATION	EUR	262	3,09	585	6,14
LU1590491913 - PARTICIPACIONES INVESCO EU ST BOND-Z-ACC	EUR	410	4,83	584	6,13
IE0032875985 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL BOND FUND I	EUR	389	4,59	428	4,49
LU2423595698 - PARTICIPACIONES FCH EDR FINANCIAL BDS-ZC	EUR	305	3,59	330	3,46
LU1756522998 - PARTICIPACIONES FIDELITY US DOLLAR BOND	EUR	420	4,95	469	4,92
FR0010754200 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF GOVIES 0-6 MO	EUR	476	5,61	468	4,91
IE00BWF8BY02 - PARTICIPACIONES LYXOR / CHEN CREDIT FD-I	EUR	251	2,95	454	4,76
LU0828230853 - PARTICIPACIONES PARVEST SUST BD EUR-I EU	EUR	393	4,63	432	4,53
LU0926440222 - PARTICIPACIONES VONTOBEL-EM-MKT DBT-HI H	EUR	405	4,77	446	4,68
FR0010495044 - PARTICIPACIONES HSBC EURO SHORT TERM BND	EUR	294	3,47	509	5,35
FR0010830844 - PARTICIPACIONES AMUNDI 12 M - I	EUR	214	2,52	255	2,67
LU0418691860 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTMENT GRADE	EUR			651	6,83
LU0438336777 - PARTICIPACIONES BSF FIXED INCOME STRATEG	EUR			502	5,27
LU0712124089 - PARTICIPACIONES MSIM GLOBAL FIXED INC O-	EUR	392	4,61		
IE00B1CH6G38 - PARTICIPACIONES WELL GBL BD FD-S EUR AC	EUR	385	4,53	424	4,44
FR0010319996 - PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	EUR			409	4,29
LU2132230389 - PARTICIPACIONES AMUNDI-TOT HYBRID B-Z EU	EUR	143	1,68	322	3,38
LU2423594022 - PARTICIPACIONES FCH JNS HON ERO CT-Z(FCE	EUR	415	4,89	510	5,36
LU2031986552 - PARTICIPACIONES AMUNDI PI US S/T BD-Z (A	USD	304	3,58		
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDR BONDS-CRED OPPORT-	EUR	387	4,56	223	2,34
LU2423589378 - PARTICIPACIONES FCH BLBY INVST GD EU A Z	EUR	397	4,68	536	5,63
LU0210246277 - PARTICIPACIONES ROBECO EURO CREDIT BONDS	EUR	396	4,67		
TOTAL IIC		7.401	87,16	9.544	100,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.401	87,16	9.544	100,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.193	96,49	9.941	104,33

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Amundi Iberia dispone de una política de remuneraciones que cumple con los principios establecidos en el artículo 46 bis.2 de la Ley 35/2003, así como con los principios y obligaciones de la Directiva UCITS V y AIFM. La política de remuneraciones de Amundi es definida por la Dirección General del Grupo después de haber sido propuesta por el Departamento de Recursos Humanos. Recibe la contribución de la las funciones de control para garantizar el cumplimiento de las normas existentes y la regulación pertinente. Dicha política es revisada anualmente por el Comité de Remuneraciones, presidido por un Consejero independiente no ejecutivo y otros miembros sin funciones ejecutivas dentro del Grupo. La política de remuneraciones es aplicada a nivel Grupo.

La política de remuneraciones tiene como objetivo alinear la estrategia económica y a largo plazo, con los valores e intereses de la compañía y de las IICs gestionadas y sus inversores, con un control de riesgos estricto. La remuneración de cada empleado depende de la consecución de unos objetivos individuales y colectivos. La retribución variable (excepto en el caso de nueva contratación) se basa en la contribución al rendimiento individual de cada empleado de acuerdo con la valoración efectuada por su responsable de acuerdo con los siguientes principios:

El importe total de la retribución variable se determina sobre los resultados netos del Grupo a nivel Global, para obtener el importe a pagar. Esta cantidad es validada por el Comité de remuneraciones de Amundi. El importe de la retribución para los diversos sectores se define siguiendo un proceso top/down para determinar la contribución de cada sector al rendimiento general.

La retribución variable individual es discrecional y está basada en una evaluación del rendimiento de cada empleado efectuado por sus responsables basado en un criterio objetivo (cuantitativo y cualitativo), dependiendo de sus funciones a corto y largo plazo y teniendo en cuenta su cumplimiento con los límites de riesgo establecidos y los intereses de los clientes. Asimismo, los criterios (objetivos, cuantitativos y cualitativos) a tener en cuenta para determinar la retribución variable dependen de la posición de cada empleado (Gestor, ventas, control y soporte)

La política de retribuciones del Grupo de manera exhaustiva se encuentra disponible en la página web de Amundi Iberia: www.amundi.com. Desde el año 2022 se han incluido criterios ESG y de riesgo de sostenibilidad como parte del marco de remuneración de Amundi. En particular, se han incluido criterios ESG (cuantitativos y cualitativos) para determinar el bonus en aquellos puestos relacionados con gestión de inversiones y ventas. Por otro lado, en el anexo 1 a la política se ha incluido la implantación de un plan de incentivos a largo plazo. La remuneración no ha estado ligada en ningún caso a la comisión de gestión variable de la IIC.

(a) La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a los 35 empleados en 2023 ha sido de 4.814 miles de euros, que se desglosa en 3.086 miles de euros correspondientes a remuneración fija y 1.728 miles de euros a remuneración variable.

(b) A 31 de diciembre de 2023 el número total de altos cargos dentro de la SGIIC es de 3. La remuneración fija de este colectivo ha ascendido a 535 miles de euros y la remuneración variable a 456 miles de euros.

(c) A 31 de diciembre de 2023 el número total de empleados con incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC es de 5. La remuneración fija de este colectivo ha ascendido a 669 miles de euros y la remuneración variable a 485 miles de euros.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información