

**NYALA, FIL**  
Nº Registro CNMV: 80

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

**Gestora:** DUX INVERSORES, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BANKINTER, S.A.      **Auditor:** PRICEWATERHOUSE  
COOPERS AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:** ABANTE ASESORES      **Grupo Depositario:** BANKINTER      **Rating Depositario:** Baa1(MOODYS)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.duxinversores.com](http://www.duxinversores.com).

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

**Dirección**

Plaza de la Independencia 6 28001 Madrid

**Correo Electrónico**

[info@duxinversores.com](mailto:info@duxinversores.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 14/02/2020

**1. Política de inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre      Vocación inversora: GLOBAL      Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7

**Descripción general**

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Total Return EUR a efectos meramente comparativos. Fondo de autor con alta vinculación al gestor, Don Rafael León López.

Un 0-100% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, de emisores/mercados principalmente europeos y minoritariamente de otros países OCDE, pudiendo invertir hasta un 100% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. El resto de la exposición total se invertirá en renta fija pública y/o privada. Para la gestión se aplican técnicas de análisis fundamental, buscando, analizando y seleccionando valores infravalorados por el mercado, que presenten un significativo potencial de revalorización.

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. El FIL podrá tener hasta un 30% de la exposición total en un único emisor. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, tradicionales o de inversión libre.

El Fondo invertirá, al menos, un 10% de su patrimonio en activos líquidos con la finalidad de atender reembolsos. Asimismo, la gestora ha establecido un régimen de preavisos para los reembolsos, al objeto de garantizar la liquidez necesaria para su tramitación

**Operativa en instrumentos derivados**

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	142.113,15
Nº de partícipes	45,00
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima (EUR)	100.000,00 Euros

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	17.910	
Diciembre 2024	17.952	125,5901
Diciembre 2023	15.071	105,9022
Diciembre 2022	11.141	79,5128

Notas: 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
Último estimado			
Último definitivo	2025-06-30	126.0254	

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,51		0,51	0,51		0,51	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	Año t-5
	0,35	18,59	33,19	-53,18	

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2025

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 2025	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>						69,59	123,96	171,47	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	14,96	14,96	15,48	16,52	16,91	16,52	18,33	20,36	
<b>LET. TESORO 1 AÑO</b>								0,21	
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>									

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

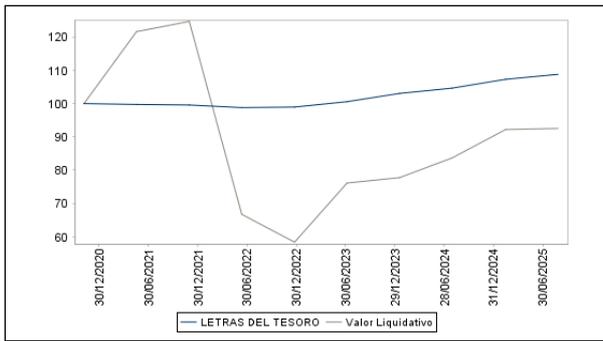
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,57	1,13	1,12	1,12	1,03

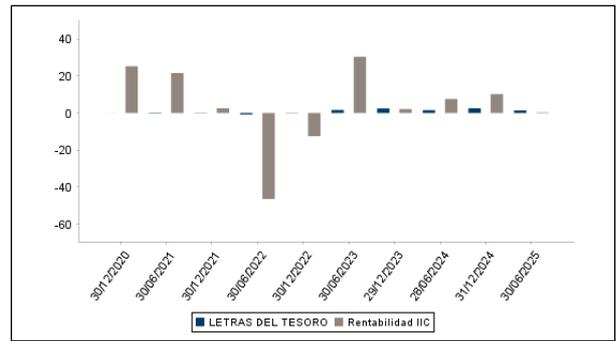
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.568	86,92	18.654	103,91
* Cartera interior	3.029	16,91	4.111	22,90
* Cartera exterior	12.538	70,01	14.543	81,01
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.318	12,94	214	1,19
(+/-) RESTO	24	0,13	-916	-5,10
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>17.910</b>	<b>100,00 %</b>	<b>17.952</b>	<b>100,00 %</b>

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)	17.952	16.292	17.952	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,60	-0,03	-0,60	2.116,52
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,35	9,53	0,35	-230,74
(+ Rendimientos de gestión)	0,92	10,13	0,92	-90,92
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,61	-0,57	-39,82
- Comisión de gestión	-0,51	-0,51	-0,51	-0,38
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,10	-0,06	-39,44
(+ Ingresos)	0,00	0,01	0,00	-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>17.910</b>	<b>17.952</b>	<b>17.910</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

Las inversiones representan a cierre de trimestre la siguiente distribución por países por bolsa de cotización: EEUU 53.9%, Reino Unido 28.4%, Noruega 12.6% Polonia 5.1%

### 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

h) Registrar la actualización del folleto de NYALA, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 80), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión que pasa a ser fija sobre patrimonio, establecer un límite máximo de comisión indirecta de gestión y depositaria por la inversión en IIC, modificar la inversión mínima inicial y a mantener y la definición de día hábil a efectos de suscripciones y reembolsos.

### 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 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)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	1,80

### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 6.668.700,76 euros que supone el 37,23% sobre el patrimonio de la IIC.

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 358.352.925,50 euros, suponiendo un 2.057,22% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

Anexo:

d.) Los Repos del periodo han sido contratados con el depositario.

j.) No existe vinculación directa entre la gestora y el depositario. Dux Inversores Capital A.V., S.A., sociedad vinculada a Dux Inversores SGIIC, S.A. tiene un acuerdo de oficina virtual con Bankinter S.A., percibe una pequeña parte de los beneficios de dicho Banco. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

## 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 primer semestre de 2025 nos ha dejado profundos cambios geopolíticos, una crisis comercial, una guerra en Oriente Medio, una rebaja importante de calificación crediticia y un repunte de volatilidad no visto desde el Covid-19 y, sin embargo, cuando hacemos resumen de rentabilidad de los activos, es como si no hubiese pasado (casi) nada. Evidentemente no se puede explicar lo sucedido en este semestre sin hablar de la irrupción de Donald Trump que tras su toma de posesión causó un shock mundial con su ?día de la liberación? en el que se imponían tarifas desorbitadas, aleatorias e injustificadas, que produjo un seísmo en los cimientos del comercio mundial. Desde máximos el S&P 500 llegó a caer un -21%, la volatilidad medida por el VIX llegó a niveles de 60 y vimos algunos de los días más ?locos? que se recuerden, con uno de los mayores rebotes diarios de las bolsas a golpe de Tweet de Trump. No se habían roto todos los puentes? había margen para negociar. El S&P 500 llegó a subir un 9,50% el día 9 de abril y provocó un rally que lo aupaba de nuevo a máximos históricos a finales de junio. Tras estos días de locura de abril, el mercado ha digerido también la guerra entre Israel e Irán, con participación de los EE.UU. y también la pérdida de la calificación crediticia de AAA para el tesoro norteamericano (Faltaba Moody?s por rebajarle y lo hizo a mediados del mes de mayo). También ha digerido el nuevo marco presupuestario de Trump, llamado ?One Big Beautiful Bill? que perpetúa las bajadas impositivas. No solo es Trump el que realiza políticas expansivas. En Europa el nuevo canciller alemán anuncia un ambicioso plan de infraestructuras y de gasto en defensa (al hilo de las necesidades de la OTAN) que regará de dinero público al continente europeo. En renta variable, el índice mundial se anota una subida en el primer semestre de año del 5,73% en moneda local, sin embargo, cuando medimos la rentabilidad en euros, desciende un 4,21% debido al debilitamiento del dólar. Los índices americanos cierran en negativo también con el S&P 500 cayendo un 7,18% y el Dow Jones un 8,81%, ambos medidos en euros. El Nasdaq cierra el semestre con una rentabilidad negativa de 7,02% en euros. Europa se pone al frente en el semestre en términos de rentabilidad, con el MSCI Europe cerrando el semestre con una subida del 6,45% y el Euro Stoxx 50 también cierra con una rentabilidad positiva del 8,32%, ambas medidas en euros. Destacamos el comportamiento del índice de referencia español, con el IBEX 35 anotándose una subida del 20,67% a cierre de junio. Japón continúa con la tendencia alcista en el primer semestre de año, cerrando con una rentabilidad positiva del 1,58%, aunque medido en euros se queda una rentabilidad negativa del 2,50%, debido al fortalecimiento del euro. Los países emergentes cierran con subidas en el semestre del 9,28%, aunque, si tenemos en cuenta el efecto divisa, se queda con una rentabilidad en el semestre del 0,30% medida en euros. En cuanto a los estilos, el value registró una caída del 4,05%, superando ligeramente al growth, que cierra el semestre con una rentabilidad negativa del 4,85%, ambos medidos en euros. A nivel sectorial, el semestre ha tenido un desempeño positivo en la gran mayoría de los segmentos, sin embargo, cuando medimos las rentabilidades en euros, como hemos podido ver en el comportamiento por geografías, la foto es completamente distinta ya que se ve distorsionada por el fortalecimiento del euro respecto al dólar. Destacan el sector industrial, financiero y el sector de las utilities que, a pesar del efecto de la divisa, logran anotarse rentabilidades positivas en el semestre, con subidas del 2,59%, 1,24% y 0,52% respectivamente. Sin embargo, el resultado es negativo para el resto de sectores. Los sectores de telecomunicaciones, materiales, consumo básico y energía se anotan rentabilidades negativas del 0,38%, 4,23%, 4,79% y 4,86%, respectivamente, todas medidas en euros. Por otro lado, los sectores energía, salud y consumo discrecional, presentan rentabilidades negativas del 9,48%, 12,07% y 13,16%, también medidas en euros. La renta fija ha tenido una

primera mitad de año positiva en la mayoría de sus segmentos, siendo la única excepción los bonos de gobierno alemán en los tramos más largos de la curva. La subida de estas referencias se debe a la aprobación del Parlamento alemán de un plan de gasto, permitiendo al país invertir más de un billón de euros en defensa e infraestructuras en los próximos años. Sin embargo, el BCE ha seguido la senda de bajadas, situando la tasa de depósito en el 2%. Mientras tanto, la FED ha sido incapaz de bajar los tipos debido a la incertidumbre causada por Trump y sus políticas arancelarias. Sin embargo, los bonos del tesoro sí que han tenido un buen comportamiento con los tipos descontando una previsible desaceleración de la economía. El crédito ha continuado con la tendencia positiva del año anterior, lo que ha provocado que los diferenciales se encuentren ya en niveles muy ajustados. En los bonos de gobierno, hemos visto un comportamiento mixto. La TIR del bono americano a 10 años cae en el año del 4,57% al 4,23%, cerrando el semestre con una rentabilidad positiva en términos de precio del 5,35% en moneda local. Sin embargo, la TIR del bund alemán a 10 años sube del 2,37% al 2,61%, cerrando el primer semestre con una rentabilidad negativa en precio del -0,27%. En deuda corporativa, después de la ampliación de diferenciales que tuvimos tras el Liberation Day, la mayoría de las regiones han vuelto a los valores con los que empezamos el año consiguiendo que todos los activos de crédito cierren el primer semestre del año con rentabilidades positivas. La deuda corporativa de baja calidad avanza en Estados Unidos un 4,57%, en moneda local y en Europa sube un 2,30%. Los índices de crédito de alta calidad, que tienen un componente mayor de duración cierran el semestre con Estados Unidos subiendo un 4,17% y Europa un 1,80%, en moneda local, respectivamente. En cuanto a los datos macro, este primer semestre se ha podido apreciar como la inflación general de las regiones se ha ido acercando al objetivo de los bancos centrales. En la zona euro la inflación general ha caído hasta el 2,0%, y la subyacente hasta el 2,3%. En España, el dato general cae hasta el 2,2%. En Estados Unidos, el último dato de mayo alcanza el 2,4%, la subyacente llega al 2,9%. En cuanto a las materias primas, el oro continúa la tendencia del año pasado superando nuevos máximos históricos y cierra junio en 3.307,70 dólares por onza, apreciándose un 25,24% el primer semestre. Por otro lado, el petróleo (Brent), cae un -9,42%, cerrando el semestre en 67,61 dólares por barril. Respecto a las divisas, el dólar es el principal protagonista del año al depreciarse contra la mayoría de las divisas, contra el euro se deprecia un -12,16% a cierre de junio con el cambio en 1,1787. El buen comportamiento del euro hace que se fortalezca en el periodo contra la mayoría de divisas: el yen se deprecia un -3,98% y la libra un -3,62%. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Nyala invierte de forma concentrada en compañías con modelos de negocio que poseen ventajas competitivas y son resistentes a las fluctuaciones a lo largo del ciclo. La toma de decisiones de inversión se basa de forma implícita en la cláusula del "último superviviente", a través de la cual los negocios elegidos como inversiones cumplen a priori la premisa de ser los últimos de su sector en desaparecer ante un escenario de mercado catastrofista y/o un entorno económico apocalíptico. Los negocios seleccionados cotizan a un precio significativamente inferior a su valor intrínseco. Este descuento junto a la calidad de los negocios proporciona un margen de seguridad en las inversiones. El fondo se centra en negocios con poco apalancamiento operativo y financiero, y que de este modo se ven menos afectados cuando hay caídas prologadas y significativas en sus ingresos y beneficios. c) Índice de referencia. El Fondo no tiene índice de referencia. La rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año ha sido del 1,39 % en el periodo. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. En este contexto, el patrimonio del Compartimento a 30.06.2025 ascendía a 17.909.875,53 euros (a 31.12.2024, 17.952.038,74 euros) y el número de participes a dicha fecha ascendía a 45 (siendo los mismos a 31.12.2024). La rentabilidad del Fondo en el período es del 0,35%. La rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año ha sido del 1,39 % en el periodo. Los gastos del periodo ascienden al 1,14% anual sobre el patrimonio medio. e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. Las rentabilidades obtenidas en el periodo por el resto de las IIC gestionadas por Dux Inversores, según su menor o mayor exposición a la renta variable, se encuentran entre -4,80% y 24,74%. 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Las inversiones representan a cierre de trimestre la siguiente distribución por países por bolsa de cotización: EEUU 53.9%, Reino Unido 28.4%, Noruega 12.6% Polonia 5.1% b) Operativa de préstamos de valores. N/A c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. No se ha operado con derivados en el periodo. El Fondo ha realizado operaciones repetitivas o de escasa relevancia de compras de Repos de Deuda Pública con el depositario. d) Otra información sobre inversiones. No existen inversiones señaladas en el artículo 48.1.j del RIIC. No existen en cartera inversiones en litigio. Al final del periodo no hay invertido más del 10% del patrimonio en otras IIC. No se han realizado operaciones a plazo en el periodo. Desde el 12 de febrero de 2024 la remuneración de la cuenta en euros con el depositario se ha fijado en ?STR un día menos 0,30%. Para las cuentas en divisa, se remuneran cada una en función de un tipo de referencia establecido por el depositario menos 0,25%. Conforme a las condiciones contractuales establecidas en ningún caso el importe será inferior a 0. 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. Los datos de la volatilidad en el periodo se detalla en el punto 2.2 del presente informe. 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores nacionales que integran la cartera de la IIC consiste en que se ejercerá obligatoriamente el derecho de voto siempre que la inversión que mantiene en cartera la IIC en un título nacional supere el 1% del capital social de la IIC y los 12 meses de antigüedad. Asimismo, la Gestora estudiará ejercer los derechos de voto anexos a los títulos en cartera de las IIC de cuya gestión se ocupa, cuando existan riesgos de alteración de la estrategia de las IIC. En el periodo no se ha ejercido el

derecho de voto en ninguna IIC en las características anteriores. 6. INFORMACIÓN 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 ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. En cuanto a Nyala FIL se espera mantener la actual política de inversiones, aunque no se descarta alguna variación en cuanto al porcentaje de inversión en renta variable o en la composición de la cartera, si las circunstancias del mercado lo aconsejan.

**10. Información sobre la política de remuneración**

No aplicable

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