

BEST MANAGER CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 2831

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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: 2 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	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,53	2,89	1,53	2,97

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	13.680,80	13.173,47	166	170	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	9.322	8.837	8.491	12.498

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	681,4109	670,8493	640,4308	610,6279

(*)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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,01	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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	1,57	0,64	0,93	0,49	2,79	4,75	4,88	-9,00	0,34

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,43	07-04-2025	-0,57	05-03-2025	-0,90	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,26	14-04-2025	0,41	15-01-2025	0,65	10-11-2022

(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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,10	2,02	2,19	1,79	1,65	1,91	2,73	3,00	3,43
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,31	13,66	13,31	13,84	19,37	33,84
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,08	0,08	0,09	0,11	0,11	0,13	0,07	0,46
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,11	3,11	3,11	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,58	0,29	0,30	0,30	0,30	1,21	1,27	1,31	1,22

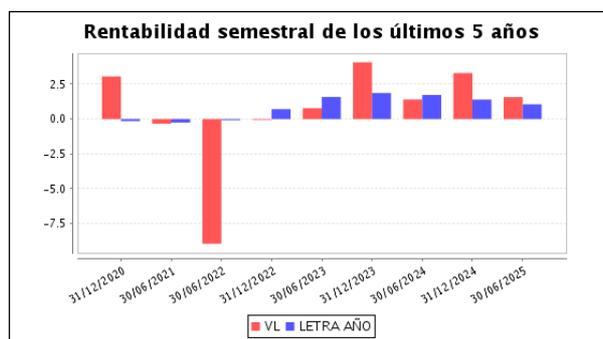
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	11.281	675	1,34
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	106.172	12.654	1,19
Renta Fija Mixta Internacional	153.329	13.281	0,67
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	918.095	54.936	-0,41
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	465.536	28.766	-2,00
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	483.747	30.991	2,39
Global	66.285	421	2,24
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	17.859	161	1,15
IIC que Replica un Índice	1.511.932	91.160	0,69

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	3.734.235	233.045	0,35

*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	8.822	94,64	7.983	90,34
* Cartera interior	983	10,54	590	6,68
* Cartera exterior	7.828	83,97	7.384	83,56
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,12	9	0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	514	5,51	1.030	11,66
(+/-) RESTO	-14	-0,15	-176	-1,99
TOTAL PATRIMONIO	9.322	100,00 %	8.837	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.837	8.460	8.837	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,69	1,17	3,69	242,40
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,53	3,23	1,53	-48,85
(+) Rendimientos de gestión	2,10	3,98	2,10	-43,09
+ Intereses	0,22	0,16	0,22	50,65
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,02	0,01	-42,76
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,54	0,73	0,54	-20,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,16	-0,01	-105,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,34	2,92	1,34	-50,40
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-61,50
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,75	-0,57	-18,33
- Comisión de gestión	-0,51	-0,67	-0,51	-17,59
- Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	6,57
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-1,56
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-5,17
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-97,73
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-98,32
+ 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	-98,32
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.322	8.837	9.322	

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

3. Inversiones financieras

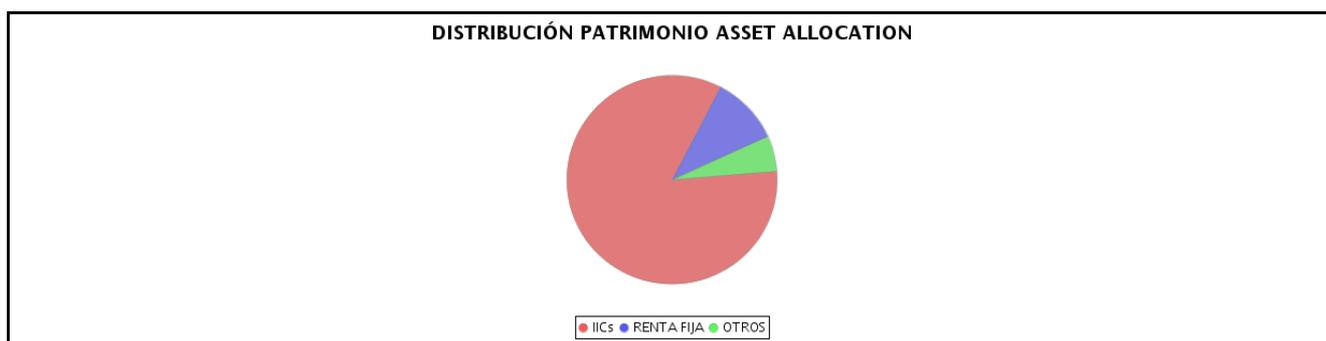
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	983	10,55	590	6,68
TOTAL RENTA FIJA	983	10,55	590	6,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	983	10,55	590	6,68
TOTAL IIC	7.827	83,96	7.384	83,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.827	83,96	7.384	83,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.810	94,51	7.974	90,23

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 09/30	Futuros comprados	590	Cobertura
Total subyacente renta fija		590	
TOTAL OBLIGACIONES		590	

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: 41.806,73 - 0,45%

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 un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 1.152.457,76 - 12,42%

El depositario ha cobrado comisiones de custodia por importe de 1,379.28 euros y de liquidación por importe de 30.00 euros, cuya suma supone un importe y porcentaje sobre el patrimonio medio de: 1.409,28 - 0,02%

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 primer semestre de 2025 ofreció un entorno de alta complejidad y una volatilidad histórica en los mercados financieros globales, marcado por la interacción de factores macroeconómicos, monetarios y políticos. Este periodo destacó por la imposición de aranceles por parte de EE.UU, los conflictos comerciales que se desataron, especialmente con China y el anuncio de un aumento de gasto en la UE. Los eventos geopolíticos y la actuación de los principales bancos centrales también dejaron huella en los mercados en la primera mitad del año.

En los mercados de renta variable, la principal atracción fue la volatilidad que se experimentó, especialmente tras el Liberation Day donde el presidente estadounidense anunció una serie de aranceles a sus principales socios comerciales. Actualmente la mayoría se encuentra en pausa o se han reducido. Lo anterior no impide que sus efectos se continúen notando a día de hoy y que hay tenido amplios efectos en los mercados. Para mostrar el impacto de este día conviene mirar el índice de volatilidad VIX, que superó los 50 puntos por primera vez desde la época del COVID-19.

Los principales índices americanos terminaron los primeros seis meses en terreno positivo, pero si tenemos en cuenta el efecto divisa, han sufrido una caída notable. Tanto el S&P500 como el Nasdaq han subido un 5,5% en USD y se han reducido más de un 7% en euros. El índice de pequeñas capitalizaciones Russell 2000 ha sido el índice que más ha sufrido, bajando un 14% en euros.

A nivel sectorial, la mayoría se encuentran en terreno positivo, pero si tenemos en cuenta el factor divisa, se encontrarían

todas en negativo en el semestre. Las mejores han sido las compañías en el sector industrial (-1,65% S&P500 Industrials IDX EUR/ +11,65% S&P500 Industrials IDX USD) y las de servicios de comunicación (-2,83% S&P500 COMM SVC EUR). Aquellos que han tenido un peor semestre encontramos al sector de consumo discrecional, cayendo un -15,87% en euros y cayendo también un -4,22% en USD.

Con un resultado opuesto encontramos algunos índices europeos. El viejo continente ha tenido una primera mitad positiva con crecimientos de los principales índices entre 6 y 20 por ciento. Concretamente el Dax alemán y el IBEX35 español se han revalorizado más de un 20% desde inicio del ejercicio. Con una rentabilidad más discreta encontraríamos al CAC40 francés, revalorizándose un 3,86%.

A nivel sectorial es imperativo destacar la gran actuación del sector de defensa y aeroespaciales, el índice S&P Europe Defense Vision Index acumula unos retornos YTD cercanos al+80%. También debemos mencionar el sector bancario europeo. El índice STXE600 Banks ha aumentado un 29% en los primeros seis meses del ejercicio. Los sectores de utilities, seguros y construcción han aumentado alrededor de un 15%. Peor desempeño ha tenido el sector sanitario, este se ha contraído un -6%.

Si viramos nuestra atención hacia Asia, observamos resultados dispares. El índice tecnológico chino Hang Seng se ha revalorizado un +20% en yuanes y un +4,3% en euros. El CSI 300 de Shanghái muestra un peor resultado con una reducción en euros cercana al 10%. Japón se ha mantenido relativamente estable, tanto en moneda local como en euros. El Nikkei 225 ha crecido un +1,5% en yenes y se ha contraído un -2,70% en euros. El MSCI India se ha expandido un +6%, pero en euros ha terminado en -5,90%.

Es importante comentar el desarrollo en Brasil, dónde su principal índice aumentó un +15%, manteniéndose esta rentabilidad también en euros. El MSCI EM se revalorizó un +13% pero la fuerte actuación del euro lo ha dejado en territorio neutral al terminar el semestre.

Este semestre se ha visto marcado por la volatilidad, concretamente se debe destacar el hecho de que el VIX superara los 50 puntos. Durante el mes de abril, se mantuvo elevado, encontrándose por encima de los 25 puntos ante la inestabilidad e incertidumbre que el despliegue de la batería de aranceles por parte de la administración Trump ocasionó.

En cuanto a política monetaria, debemos apuntar la actuación de la Reserva Federal americana. En lo que va de año han mantenido los tipos de interés en 4,33%. Si bien se ha especulado mucho con posibles bajadas durante estos meses, la inestabilidad, incertidumbre y datos macroeconómicos que no expresaban una necesidad imperiosa de recortes han conducido a la FED y a su presidente, Jerome Powell, ha mantenerlos, por el momento. En Europa la historia es distinta. De manera ininterrumpida el BCE, tras sus reuniones han comunicado un recorte de 25pbs. El año comenzó en 3,15% y se ha reducido hasta el actual 2,15%.

La inflación ha afectado a las decisiones de los bancos centrales. En EE.UU. el último dato la sitúa en un 2,4%, se ha ido reduciendo a lo largo del año y esta tendencia podría impulsar bajadas en los tipos de interés. En Europa, la inflación se controló con anterioridad, las dos últimas lecturas la sitúan en el 1,9 y 2% respectivamente.

En cuanto a la renta fija, en EE.UU. hemos apreciado una reducción significativa de las yields en los distintos tramos de la curva. El 2 y 5 años han observado una reducción de cerca de 50pbs y el 10 años una cercana a 35pbs. Únicamente el treasury a 30 años ha visto un ligero incremento. Este causó cierto revuelo al superar la barrera de 5% en un momento determinado ante la preocupación del horizonte fiscal que dejarían algunas de las actuales propuestas legislativas.

En Alemania observamos como se ha reducido la parte corta de la curva (Schatz, -22pb) pero el Bund (10 años) se ha incrementado 20pbs. Las primas españolas y portuguesas se han reducido levemente.

El Crédito se ha mantenido relativamente estable. El crédito de alta calidad o IG se ha incrementado en 1pb en EE.UU. y 2pbs en Europa (MARKIT CDX. NA IG y MARKIT ITRX EUROPE). El crédito de una calidad inferior o HY se ha reducido en -10pb en EE.UU y aumentado en 7pbs en Europa. El índice MARKIT ITRX, relativo a la deuda subordinada financiera se incrementó en 4pbs.

Las divisas han influenciado notablemente las rentabilidades de la renta variable en lo que llevamos de año. La actuación del dólar en esta primera parte del año ha marcado las rentabilidades de los activos denominados en USD. La divisa americana se depreció un -13,84% frente al euro y un -8,38% frente al yen. El euro en cambio, se ha revalorizado considerablemente, por ejemplo, un +4,3% y un 3,7% contra yen y GBP respectivamente.

A lo largo del semestre hemos podido apreciar una evolución ascendente constante en la cual el dólar iba perdiendo fuerza contra el euro. Se empezó el año especulando si estábamos más cerca de la paridad que del 1,10 USD/EUR que al final fue lo que se alcanzó. Posteriormente las políticas salidas de órdenes ejecutivas y de las cámaras americanas no revirtieron la tendencia y actualmente hay quienes sugieren que se superará el 1,2 USD/EUR.

El oro fue la materia prima más comentada en la primera mitad, las dudas que rodeaban a los activos americanos como safe haven convirtieron al oro en el indiscutible valor refugio para los inversores ante la inestabilidad política. Lo anterior añadido a la constante y creciente demanda de los bancos centrales impulsaron al oro a máximos históricos. El oro se revalorizó un 25% a cierre de trimestre.

El petróleo no estuvo al margen de la volatilidad que generaron los conflictos geopolíticos a nivel del mundial. El precio del Brent se redujo un -8,11% y el WTI CRUDE FUTURE un -6,30%.

30/06/2025 31/03/2025 31/12/2024 1º Semestre 2T2025 1T2025
EuroStoxx 50 5303,2 5248,4 4896,0 8,3% 1,0% 7,2%
FTSE-100 8761,0 8582,8 8173,0 7,2% 2,1% 5,0%
IBEX-35 13991,9 13135,4 11595,0 20,7% 6,5% 13,3%
Dow Jones IA 44094,8 42001,8 42544,2 3,6% 5,0% -1,3%
S&P 500 6205,0 5611,9 5881,6 5,5% 10,6% -4,6%
Nasdaq Comp. 20369,7 17299,3 19310,8 5,5% 17,7% -10,4%
Nikkei-225 40487,4 35617,6 39894,5 1,5% 13,7% -10,7%
?/ US\$ 1,1787 1,0816 1,0354 13,8% 9,0% 4,5%
Crudo Brent 67,6 74,7 74,6 -9,4% -9,5% 0,1%
Bono Alemán 10 años (%) 2,61 2,74 2,37 24 bp -13 bp 37 bp
Letra Tesoro 1 año (%) 1,93 2,16 2,20 -27 bp -23 bp -5 bp
Itraxx Main 5 años 54,51 63,63 57,65 -3 bp -9 bp 6 bp

En lo que a nuestro país se refiere, el primer semestre del 2025 destacó por la resistencia y la poca afectación que tuvieron los aranceles sobre la economía nacional. Nuestra economía es de entre las desarrolladas, la que más crecimiento debería esperar durante este año. Diversos análisis sitúan el crecimiento en torno al 2,5 para este ejercicio, concretamente el Banco de España lo redujo en junio tres décimas hasta el 2,4%. Otras indicaciones como las previsiones de la OCDE también sitúan a nuestra economía en el 2% para este año. Desde Bruselas se apuntó a un 2,6% para este año y una relajación hasta el 2% para el próximo ejercicio.

En cuanto a inflación el indicador adelantado de junio estima un 2,2% de inflación interanual, algo menor al 2,4% de la última lectura.

El empleo continúa indicando la cifra más alta de desempleados de toda la Unión Europea, encontrándose cerca del 10.5%. Preocupa especialmente el paro juvenil que también se sitúa entre los más elevados de la unión. En los últimos meses el número de desempleados en relativo ha ido decreciendo, pero preocupa el incremento de empleos públicos.

El déficit está siendo una materia que nuestro país está realizando correctamente, si bien se puede explicar ante la falta de presupuestos generales del estado y poco consenso en las cámaras de representantes, el déficit continúa rebajándose. Actualmente se encuentra entorno al 2,8% del PIB. La deuda se acerca al nivel del 100% del PIB, reduciéndose lentamente.

Uno de los mayores problemas que enfrentan los españoles es el acceso a la vivienda. Esta es una preocupación creciente para los españoles. Es notorio el incremento de los precios de los arrendamientos y una oferta que es incapaz de absorber la demanda que tienen las principales capitales de provincia.

El primer semestre de 2025 muestra una economía española que sigue creciendo a un ritmo moderado pero superior en comparación a los vecinos europeos (~2,4%), con una inflación bajo control, creación de empleo sostenida y finanzas públicas estables. Sin embargo, convive con vulnerabilidades: la tensión en el mercado de la vivienda y los riesgos de un entorno global incierto además de la inestabilidad política.

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 un ligero incremento del riesgo, ya que el modelo indica que estamos pasando de un régimen de ciclo económico tardío que se está prolongando en el tiempo con buen aguante de las economías en términos de crecimiento. De tal manera que el contexto aparece como más favorable de momento, pero siguen existiendo numerosos factores de riesgos que podrían perturbar nuestra visión más favorable. Por esta razón, la idea de cara a los próximos meses será de mantener en el mismo peso el pilar táctico igual que el pilar de coberturas.

En el periodo, el fondo ha tenido un comportamiento positivo, a pesar de las turbulencias observadas a lo largo del semestre especialmente en abril con el anuncio por parte del Presidente Trump de la implementación de nuevos aranceles, además los repuntes puntales de inflación y de las tensiones geopolíticas que vinieron añadir incertidumbre en los mercados.

El fondo implementa principalmente sus estrategias de inversión a través de fondos del grupo Amundi 34,87% y de fondos de terceros por un 49,09%, 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 3,49 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 3,49% desde un 3,79% a finales de diciembre de 2024.

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 aumentado en 484.831,74 euros, y su número de participes ha disminuido en 4 .

BEST MANAGER CONSERVADOR ha obtenido una rentabilidad del +1,57% en el primer semestre del año 2025, que es superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido del +1,06% y superior también relativamente al +1,23% del ESTER.

En el primer 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 en abril. Afortunadamente, el buen comportamiento el resto de meses compenso las pérdidas. La evolución muy positiva del oro, del crédito subordinado y los bonos emergentes, permitieron al fondo acabar el semestre en verde.

Objetivo Fondos Subyacentes Rentabilidades 1S2025 Atribución de rent. 1S2025

Inversión AMND GOLD LBMA ETC(PAR) 11.3% 0.5%
Inversión A-F US PIONEER FUND -Z USD 9.3% 0.3%
Inversión A-F EUROPEAN EQUITY VALUE-Z EUR 8.9% 0.2%
Inversión ELEVA EUROPEAN SELECTION FD-I 6.9% 0.2%
Inversión FCH NEUBERGERBERMAN US L CAP VALUE Z USD 6.2% 0.1%
Inversión VONTOBEL EMG MARKT DBT-HI HDG 5.4% 0.2%
Inversión A-F VOLATILITY WORLD-I EUR Hgd 4.5% 0.2%
Inversión PIMCO GIS INCOME FUND-INSEHA 4.4% 0.2%
Inversión A-F US BD-R EUR HGD(C) 3.6% 0.2%
Inversión A-F US CORPORATE BD SELECT-Z EUR Hgd-C 3.2% 0.2%
Inversión FF - USD BOND Y-ACC-EUR H 3.2% 0.2%
Inversión FCH EDR FINANCIAL BONDS Z EUR 3.1% 0.2%
Inversión MSIM GLOBAL FIXED INC O-ZH 3.0% 0.2%
Inversión R-co Conviction Credit Euro P EUR 2.3% 0.1%
Inversión A-F STRAT INCOME - Z EUR HGD 1.9% 0.1%
Inversión A-F POLEN CAPITAL GLB GROWTH-I2 USD 1.1% 0.0%
Inversión Amundi IS Gvt Bd Lwst Rtd Er InvGr ETF-C 0.7% 0.0%
Inversión FCH BLUEBAY INV GR E AGGR BD Z EUR 0.6% 0.0%
Inversión SCHRODER INT-GL EM M OP-CE-A -0.6% 0.0%
Inversión MAN GLG JAPAN COREALPHA EQUITY I EUR ACC -1.2% 0.0%
Inversión GS Glb Sm Cp CORE Eq I Acc EUR Close -2.7% 0.0%
Inversión PARNASSUS US SUST EQS I EUR C -5.5% -0.2%

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 53.918,44 euros, los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,43%
- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,15%

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

La rentabilidad en el primer semestre del fondo (+1,57%) está por encima de la media de la gestora (+0,35%), debido a la clase de activo similar en el que invierte.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El primer semestre ha sido positivo para el fondo, a pesar de los incrementos de volatilidad observados en los mercados de renta fija, consecuencias de los repuntes puntuales de inflación, la guerra comercial, y las tensiones geopolíticas que provocaron un reajuste de las anticipaciones de bajadas de tipos de los bancos centrales. Este semestre, la totalidad de los subyacentes que componen la cartera terminaron el semestre en territorio positivo con el oro liderando la subida. El pilar táctico fue uno de los mayores contribuidores a la rentabilidad total del fondo.

Este semestre, 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 de cara al año que vien. La idea ha sido, en un entorno más favorable para los activos de riesgo, incrementar las estrategias más tácticas.

Este semestre, el peso del pilar táctico se ha mantenido en niveles de 17,5%, en nivel similar al del semestre anterior (17,7%). Se ha mantenido la exposición en las principales estrategias con una exposición al crédito high yield en 4,4% (desde un 4,0%). Hemos mantenido el peso de la deuda emergente que tenemos a través del Vontobel EM Mkt Debt se queda en 6,2%, cerca de los niveles del mes pasado. El peso de la deuda subordinada se ha mantenido en 6,2% en mismo niveles que el semestre anterior.

En el pilar macro, se han realizado ajustes también a lo largo del periodo. El peso de este pilar se sitúa a cierre de junio en 43,2%, ligeramente por debajo del nivel del trimestre anterior (44,1%). En el primer semestre hemos vendido la posición que teníamos en el Robeco Euro Credit (4,7%) para incorporar el R-co Conviction Credit Euro, por un 4,85% de la cartera, por tener mayor convicción en la estrategia. Además, con el fin de añadir diversificación al fondo, hemos mantenido la línea de fondo flexible global de Morgan Stanley, por un 5,5% de la cartera. Mantenemos en la parte de crédito una exposición al Bluebay Inv Grade de un 4,8%. Mantenemos un peso reducido en el fondo BNP Sustainable Euro Bond en 4,4%. Este semestre, hemos mantenido un peso reducido en el Pimco GIS Income en 4,8% y se ha mantenido el peso del crédito global a través del Pimco Global Bond en 5,4%. Por la parte de gobiernos, hemos mantenido la exposición que tenemos a la deuda americana a través del Fidelity fund USD en 4,6% y a nivel global, seguimos con el Wellington Global Bond Fund por un 4,3% de la cartera.

En cuanto al pilar de coberturas, ha bajado ligeramente en niveles de 38,5% frente a los 40,5% del mes anterior. En este pilar, hemos incorporado este semestre el fondo Amundi ABS, para diversificar la exposición a monetarios, por un 3,0% de la cartera. Hemos mantenido el fondo incorporado el semestre anterior y que nos permite tener exposición a deuda europea de corto plazo: el ETF Amundi Gov 0-6 Month por un 4,0% de la cartera. Hemos mantenido a su vez un 2,7% del fondo de crédito corto plazo de Invesco Euro ST y hemos mantenido un 2,1% en el BGF Euro ST. Seguimos invirtiendo en letra del tesoro español por un 10,6% de la cartera y con vencimiento octubre 2025. Hemos también mantenido el peso de las alternativas encontradas a finales del año pasado, por razones de liquidez, reduciendo ligeramente el peso. Así, permanece en cartera el Amundi Ultra ST Bond en menores proporciones, por un 3,3%. Hemos mantenido 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 4,7% 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 5,6% y nuestro objetivo de momento es seguir manteniendo un colchón de liquidez suficientemente contundente para hacer frente a los fuertes repuntes de volatilidad. Este semestre, hemos mantenido la posición abierta, en futuros de euro-bobl para aprovecharnos de los niveles atractivos de yield.

La duración media de la cartera ha bajado ligeramente en 3,42 desde niveles de 3,53 años en diciembre debido a los ajustes realizados en la parte de cobertura. Por su parte, la yield de la cartera se ha reducido en niveles de 3,49% desde un 3,79% el semestre anterior. Pensamos que el potencial de recuperación del fondo es mayor, teniendo activos de alta calidad.

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.

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 pérdidas de 803,38 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 33,61% .

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 primer trimestre de 2025 es del 2,19% y en el segundo trimestre (2,02%) y son superiores al 0,08% de la Letra del Tesoro a 1 año, en el primer trimestre y en el segundo trimestre del año. En el año 2025, Best Manager Conservador registra una volatilidad del 2,10% frente a los 0,08% 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.

Dado el crecimiento económico resiliente en EE.UU. y unos beneficios razonablemente sólidos, nuestra opinión sobre los activos de riesgo seguirá siendo constructiva de cara al primer semestre del año. No obstante, notamos que la inestabilidad en la política comercial es una preocupación relevante, especialmente en los Estados Unidos y los segmentos vulnerables de la economía están expuestos a la subida de los precios. Dado las valoraciones excesivas en algunos segmentos del mercado y los eventuales rebotes de inflación, mantendremos en carteras estrategias de coberturas para hacer frente a los eventuales repuntes de volatilidad. Estaremos cautos antes determinados movimientos del mercado y sectores específicos.

En renta variable, nuestro posicionamiento de cara al segundo semestre del año es más positivo en Europa frente que el resto de zonas geográficas desarrolladas. También estaremos más positivos con respecto a las empresas de pequeña capitalización, particularmente en Europa, debido a una sólida trayectoria de beneficios y al crecimiento económico favorable. Seguimos observando positivamente la renta variable emergente ex China.

En renta fija, mantenemos nuestro posicionamiento constructivo hacia la deuda gubernamental estadounidense. También continuaremos siguiendo la deuda emergente.

En Europa, nuestro posicionamiento también se mantendrá constructivo en cuanto a la deuda gubernamental. El BCE inició su ciclo de bajadas de tipos de interés y pensamos que estos recortes tendrán un impacto positivo en la economía. No obstante, seguiremos siendo cautos en Japón y estamos atentos a cualquier indicio de moderación de la política monetaria por parte del BoJ.

En crédito, los bonos Investment Grade europeos muestran fundamentales sólidos y un carry atractivo. Lo mismo se puede decir de la renta fija emergente, donde la rentabilidad es atractiva. Mantendremos, sin embargo, de cara al próximo periodo nuestra cautela en cuanto a los bonos de baja calidad crediticia, especialmente en EE.UU..

En divisa, aunque pensamos que el dólar se mantendrá, podríamos ver señales de debilitamiento en los próximos meses. Privilegiamos, además, activos como el petróleo y el oro, que consideramos buenas coberturas frente a las tensiones geopolíticas.

Dicho todo esto, seguiremos muy atentos a la evolución de los actuales conflictos, el resto de focos geopolíticos y la consecución de las distintas elecciones alrededor del mundo, la presentación de resultados corporativos del segundo trimestre de 2025 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 siendo muy selectiva y con enfoque hacia los activos de calidad, prestando, además, 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 central 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, la guerra comercial y sus impactos sobre el comercio global, el precio de las materias primas y el crecimiento económico.

En el segundo semestre de 2025, se esperan repuntes puntuales de los niveles de inflación y cierta ralentización económica, especialmente en los Estados Unidos. Esperamos que se mantengan las bajadas de tipos especialmente 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 y de Europa. 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	%
ES0L02510102 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	983	10,55		
ES0L02501101 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR			590	6,68
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		983	10,55	590	6,68
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		983	10,55	590	6,68
TOTAL RENTA FIJA		983	10,55	590	6,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		983	10,55	590	6,68
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUND-IN	EUR	449	4,81	430	4,86
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDR BONDS-CRED OPPORT-	EUR	412	4,42	406	4,59
FR0011839901 - PARTICIPACIONES R-CO CONVICTION CREDI P	EUR	452	4,85		
LU2423595698 - PARTICIPACIONES FCH EDR FINANCIAL BDS-ZC	EUR	475	5,10	461	5,22
LU1756522998 - PARTICIPACIONES FIDELITY US DOLLAR BOND	EUR	427	4,58	413	4,68
FR0013416716 - ACCIONES AMUNDI PHYSICAL GOLD ETC (GOLD	EUR	434	4,66	426	4,83
IE0032875985 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL BOND FUND I	EUR	500	5,36	488	5,52
LU0926440222 - PARTICIPACIONES VONTOBEL-EM-MKT DBT-HI H	EUR	577	6,19	547	6,19
LU2423589378 - PARTICIPACIONES FCH BLBY INVST GD EU A Z	EUR	445	4,77	443	5,01
FR0010754200 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF GOVIES 0-6 MO	EUR	373	4,00	369	4,17
IE00BWFBRBY02 - PARTICIPACIONES LYXOR / CHEN CREDIT FD-I	EUR	271	2,90	267	3,02
LU2423594022 - PARTICIPACIONES FCH JNS HON ERO CT-Z(FCE	EUR	445	4,77	437	4,94
LU0828230853 - PARTICIPACIONES PARVEST SUST BD EUR-I EU	EUR	406	4,36	404	4,57
LU1590491913 - PARTICIPACIONES INVENCO EU ST BOND-Z-ACC	EUR	253	2,71	249	2,81
LU0329592371 - PARTICIPACIONES BGF EURO SHORT DURATION	EUR	192	2,06	188	2,12
LU2132230389 - PARTICIPACIONES AMUNDI-TOT HYBRID B-Z EU	EUR	165	1,77	160	1,82
LU2031986552 - PARTICIPACIONES AMUNDI PI US S/T BD-Z (A	USD	309	3,32	344	3,89
LU0210246277 - PARTICIPACIONES ROBECO EURO CREDIT BONDS	EUR			415	4,70
FR0010319996 - PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	EUR	283	3,03		
FR0010830844 - PARTICIPACIONES AMUNDI 12 M - I	EUR	52	0,55	51	0,57
LU0712124089 - PARTICIPACIONES MSIM GLOBAL FIXED INC O-	EUR	510	5,47	495	5,60
IE00B1CH6G38 - PARTICIPACIONES WELL GBL BD FD-S EUR AC	EUR	399	4,28	392	4,44
TOTAL IIC		7.827	83,96	7.384	83,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.827	83,96	7.384	83,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.810	94,51	7.974	90,23

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

Sin información

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

Sin información