

BEST MANAGER SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 4312

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) AMUNDI IBERIA, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** MAZARS AUDITORES S.L.P.

Grupo Gestora: **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: 01/02/2011

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá entre un 50% y un 100% del patrimonio en acciones o participaciones de IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, y que pertenezcan o no al grupo de la gestora. Para ello la Gestora elegirá las mejores IIC de entre las principales gestoras españolas y europeas.

El fondo podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable.

Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCD sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100%.

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 invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características.

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	0,00	0,76	0,00	0,79
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,93	0,21	0,93	-0,02

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	28.977,81	28.188,73	368	396	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO
CLASE R	34.531,47	56.263,75	2	2	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	22.534	20.857	27.968	25.129
CLASE R	EUR	3.735	5.760		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	777,6387	739,8957	879,2527	808,9595
CLASE R	EUR	108,1682	102,3685		

(*)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		0,67		0,67	0,67		0,67	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio
CLASE R		0,13		0,13	0,13		0,13	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	5,10	1,11	3,94	2,09	-3,89	-15,85	8,69	6,48	-9,54

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,66	24-05-2023	-0,77	21-02-2023	-5,81	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,84	02-06-2023	1,05	02-02-2023	4,25	24-03-2020

(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	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,93	4,85	6,87	9,32	9,49	10,37	6,78	14,97	6,32
Ibex-35	15,45	10,75	19,04	15,22	16,45	19,37	15,40	33,84	13,54
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,10	0,07	0,05	0,07	0,02	0,46	0,70
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	7,03	7,03	4,44

(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)	1,00	0,50	0,50	0,52	0,52	2,05	2,05	2,00	2,26

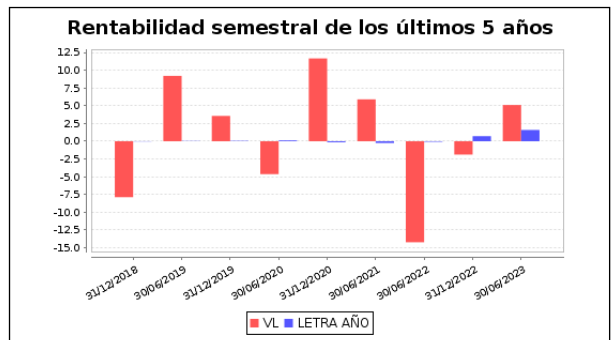
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



A) Individual CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,67	1,39	4,22	2,37		2,37			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,66	24-05-2023	-0,77	21-02-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,85	02-06-2023	1,05	02-02-2023		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,93	4,85	6,87	9,32					
Ibex-35	15,45	10,75	19,04	15,22					
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,10	0,07					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

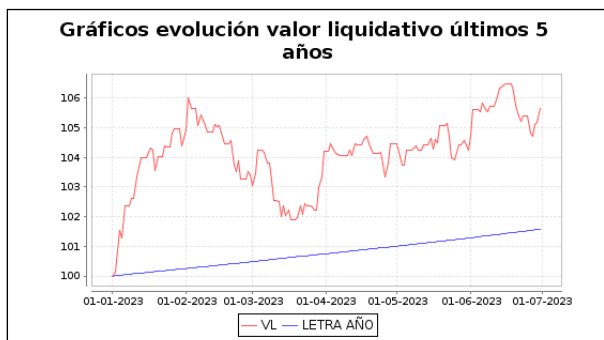
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,41	0,20	0,20	0,22	0,17	0,74			

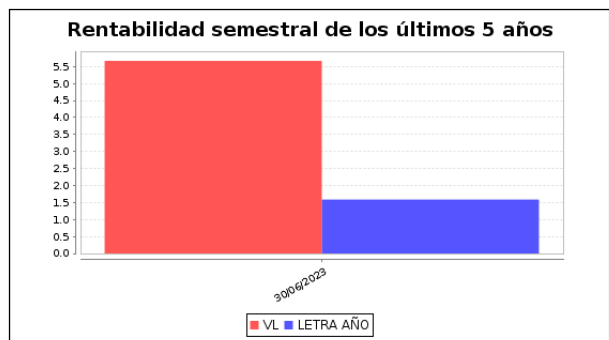
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	166.859	16.640	1,33
Renta Fija Mixta Internacional	232.414	17.807	2,58
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	952.266	65.216	5,17
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	287.940	25.211	9,35
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	585.547	39.368	3,51
Global	26.113	370	5,20
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	42.243	205	1,52
IIC que Replica un Índice	1.002.069	66.774	15,82

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	3.295.451	231.591	8,06

*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	24.081	91,67	25.045	94,10
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	24.081	91,67	25.045	94,10
* 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)	1.890	7,19	1.270	4,77
(+/-) RESTO	299	1,14	302	1,13
TOTAL PATRIMONIO	26.269	100,00 %	26.616	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)	26.616	22.098	26.616	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,47	19,40	-6,47	-134,94
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,14	-1,26	5,14	-528,33
(+) Rendimientos de gestión	5,74	-0,97	5,74	-720,64
+ Intereses	0,06	0,02	0,06	200,04
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,16	-0,07	0,16	-338,89
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,31	-2,45	-1,31	-43,65
± Resultado en IIC (realizados o no)	6,84	1,60	6,84	347,79
± Otros resultados	-0,01	-0,08	-0,01	-90,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,66	-0,62	-1,94
- Comisión de gestión	-0,57	-0,63	-0,57	-3,69
- Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	3,14
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-28,33
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,02	0,37	0,02	-94,19
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-15,79
+ Otros ingresos	0,01	0,36	0,01	-97,80
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.269	26.616	26.269	

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

3. Inversiones financieras

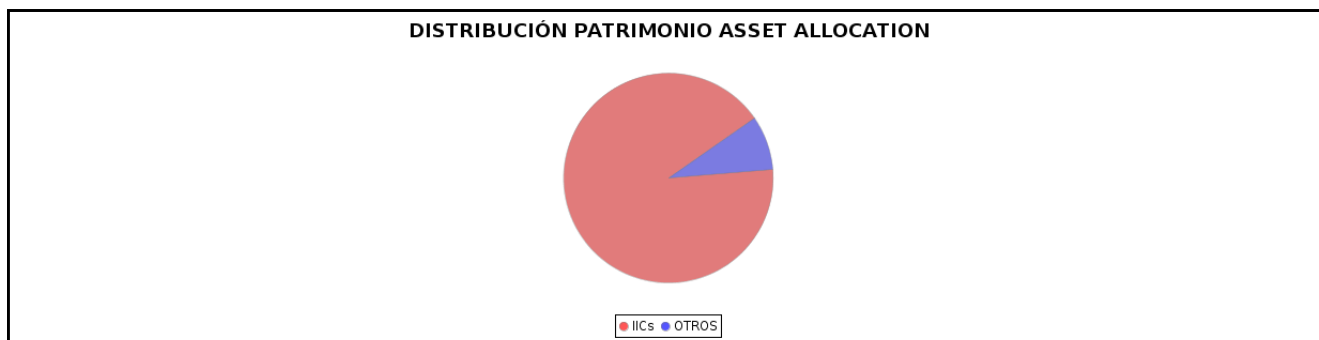
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	24.071	91,59	25.002	93,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.071	91,59	25.002	93,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	24.071	91,59	25.002	93,94

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
DJ EURO STOXX 50	Compra de opciones "put"	3.150	Cobertura
Total otros subyacentes		3150	
TOTAL DERECHOS		3150	
EURO-BOBL 5 YR 09/23	Futuros comprados	2.346	Inversión
FUT. 5 YR US NOTE 09/23	Futuros comprados	1.495	Inversión
Total subyacente renta fija		3841	
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	5.489	Cobertura
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	500	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		5989	
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	1.173	Cobertura
FUT. 2 YR US NOTE 09/23	Futuros comprados	5.440	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros vendidos	299	Inversión
DJ EURO STOXX BANK P (SX7E)	Futuros comprados	124	Cobertura
Total otros subyacentes		7036	
TOTAL OBLIGACIONES		16866	

4. Hechos relevantes

	SI	NO

	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

El depositario ha cobrado comisiones de custodia por importe de -3,674.42 euros y de liquidación por importe de 60.00 euros, cuya suma supone un importe y porcentaje sobre el patrimonio medio de: -3.614,42 - -0,01%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.
a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.
El primer semestre del año 2023 ha sido positivo para la mayoría de mercados. No obstante, ha habido eventos que han provocado episodios de volatilidad en un entorno principalmente alcista. El primer trimestre estuvo marcado por las turbulencias vividas en el sector bancario tras la quiebra de SVB Bank en Estados Unidos como consecuencia de una falta de liquidez a corto plazo tras la fuerte caída en precio de la deuda americana a largo plazo, en la que dicha entidad mantenía la mayor parte de su pasivo. A este, le siguieron otras entidades americanas y, en Europa, Credit Suisse fue

adquirida por UBS tras no conseguir financiación suficiente por parte de sus accionistas principales que asegurasen la continuidad del negocio, dos eventos idiosincráticos que generaron volatilidad en los mercados y, en particular en las acciones del sector financiero y la deuda subordinada. Ya en el segundo trimestre las preocupaciones sobre el sector bancario americano se calmaron un poco y la volatilidad general cayó con el VIX retrocediendo a su nivel más bajo desde el comienzo de la pandemia.

Durante el primer semestre del año, los bancos centrales continuaron subiendo sus tipos de interés de referencia, hasta niveles del 5,25% en el caso de la Reserva Federal americana y del 3,5% para el Banco Central Europeo. En este entorno, la inflación general se moderó durante el semestre, pero la subyacente en ambos casos era más persistente de lo esperado. En Estados Unidos, el IPC general disminuyó hasta el 4,0% en mayo de 2023, el más bajo desde marzo de 2021. La caída se debió en gran medida al efecto base generado por la caída de los precios del petróleo, que alcanzaron su punto máximo en junio de 2022 y se han reducido significativamente desde entonces. En Europa, la tasa de inflación de la Eurozona se moderó hasta el 5,5%, mientras la subyacente se situó en el +5,4 % en junio, encontrando niveles de precios aún elevados en bienes y servicios.

Centrándonos en los datos económicos publicados en Estados Unidos estos indicaban un crecimiento positivo robusto y resiliente, con un mercado laboral ajustado. Por ello, la Reserva Federal en sus últimas declaraciones a lo largo de junio y, tras una reunión en la que pausaron las subidas, dejaban ver en su diagrama de puntos que mantienen sobre la mesa la posibilidad de dos nuevas subidas de tipos de 25pb cada una hasta finales de año. En la misma línea, el Banco Central Europeo deslizaba en su convención anual en Sintra que se podría esperar una nueva subida de tipos en su reunión de julio para combatir los niveles de inflación en un entorno de crecimiento positivo, pero menos robusto que el americano. Durante el semestre, las rentabilidades de la deuda han ido poniendo en precio las distintas expectativas de tipos, presentando las curvas implícitas bastante volatilidad en el período. Entre diciembre y junio, la rentabilidad del bono americano a 10 años ha pasado del 3,88% de cierre de 2022 a 3,47% tras el primer trimestre y a 3,84% nuevamente a 30 de junio. Sin embargo, en este período la curva americana ha profundizado en su inversión, con el diferencial entre el bono a 2 años y a 10 años pasando de -56pb a -106pb.

En Europa, el bono alemán a diez años incrementaba su rentabilidad, desde el 2,01% de principios de año hasta el 2,39% de finales de junio. El movimiento del dos años fue más acusado, subiendo su rentabilidad 48pb hasta el 3,19%. El diferencial entre el Bund alemán a 10 años y el BTP italiano a 10 años pasó de +212 pb a finales del año 2022 a +168 pb al cierre del semestre.

En los mercados de crédito europeos, el diferencial del índice de crédito europeo iTraxx Main se redujo 17 pb durante el semestre, pasando de +91 pb a +74 pb en la primera mitad del año. El estrechamiento del Crossover Index de alto rendimiento fue mayor, pasando de +474 pb hasta +400 pb.

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 13,99% en el período (11,86% en euros). Desde una perspectiva geográfica en moneda local, Japón fue la mejor región, con el Nikkei 225 avanzando un 27,19% (13,43% en euros), seguido del Eurostoxx 50 (15,96%) y del S&P 500 (15,91%; 13,74% en euros).

En Estados Unidos, el sentimiento positivo en torno a la inteligencia artificial también impulsó de forma importante algunas de las acciones más grandes del mundo, especialmente las acciones tecnológicas, que llevaban al Nasdaq a revalorizarse un +31,7% en su propia divisa durante la primera mitad del año. El Dow Jones 30 tuvo un comportamiento relativamente peor con una subida del +3,8% siendo el que peor rentabilidad devolvía entre los principales índices americanos. Durante el trimestre, las acciones de crecimiento y las acciones value tuvieron un rendimiento positivo, con las primeras subiendo un +20,42% frente a una ganancia del +11,01 % para las segundas.

En Europa, los índices también registraban ganancias generalizadas. 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 1,07%, pero fuertemente negativo medido en euros (-9,86%).

En los mercados de divisas, el índice dólar caía ligeramente durante el semestre, incluso en un entorno de endurecimiento del mensaje de la Reserva Federal. Así, se depreciaba frente a monedas fuertes como el euro (-1,90%), la libra esterlina (-

5,13%) o el franco suizo (-3,21%), mientras que se fortalecía frente al yen japonés (+9,13%).

En cuanto a las materias primas, tras un gran 2022, en el primer semestre del 2023 eran uno de las pocas clases de activo que registraban pérdidas en esta primera mitad del año. En particular, el índice Refinitiv/Core Commodity CRB cedía un -5,67%, siendo los componentes energéticos y de metales industriales los que más lastraban al resultado del índice, mientras los metales preciosos conseguían finalizar el semestre en positivo.

	30/06/2023	31/03/2023	31/12/2022	31/12/2022	1º Semestre 2T2023	1T2023
EuroStoxx 50	4399.1	4315.1	3793.6	3793.62	16.0%	1.9% 13.7%
FTSE-100	7531.5	7631.7	7451.7	7451.74	1.1%	-1.3% 2.4%
IBEX-35	9593.0	9232.5	8229.1	8229.1	16.6%	3.9% 12.2%
Dow Jones IA	34407.6	33274.2	33147.3	33147.25	3.8%	3.4% 0.4%
S&P 500	4450.4	4109.3	3839.5	3839.5	15.9%	8.3% 7.0%
Nasdaq Comp.	13787.9	12221.9	10466.5	10466.48	31.7%	12.8% 16.8%
Nikkei-225	33189.0	28041.5	26094.5	26094.5	27.2%	18.4% 7.5%
?/ US\$	1.0909	1.0839	1.0705	1.0705	1.9%	0.6% 1.3%
Crudo Brent	74.9	79.8	85.9	85.91	-12.8%	-6.1% -7.1%
Bono Alemán 10 años	2.39	2.29	2.57	2.571	-18 bp	10 bp -28 bp
Letra Tesoro 1 año(%)	3.72	2.97	2.64	2.64	108 bp	75 bp 33 bp
Itraxx Main 5 años	73.72	84.39	90.60	90.60	-17 bp	-11 bp -6 bp

El primer semestre del año, por tanto, se caracteriza por ser marcadamente positivo para la mayoría de activos de riesgo en un entorno de inesperada fortaleza económica, sobre todo en el caso de Estados Unidos, que he llevado a los bancos centrales a lanzar mensajes más duros de lo esperado al inicio del año ante la persistencia de la inflación, sobre todo en su componente subyacente.

Hemos desplazado un trimestre nuestro escenario central de recesión en Estados Unidos, pero mantenemos la expectativa de que la agresiva subida de tipos enfríe y afecte al crecimiento económico. 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.

El principal catalizador que tendremos desde el punto de vista macroeconómico para la segunda mitad del año es la evolución de la inflación, sobre todo de la subyacente, y del mercado laboral americano, que determinarán la actuación de la Reserva Federal. También la recuperación de la actividad económica en China y el regreso de la confianza inversora en esa región será relevante para el devenir de los mercados emergentes, sobre todo los asiáticos.

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 composición de la cartera refleja la visión de mercado y las perspectivas económicas que tenemos sobre los distintos tipos de activo, siempre respetando la filosofía y perfil de riesgo del fondo. Continuamos viendo un entorno de ralentización económica, con una suave recesión en Estados Unidos, y el mantenimiento de los tipos de interés altos, al

menos, hasta final de año. Por lo tanto, seguimos posicionándonos de forma conservadora, con niveles de riesgos por debajo de la posición neutral del fondo, infraponderando la exposición a renta variable. Así, hemos tratado de mantener estable el peso de dicho activo, cerrando el semestre en 53,1% de exposición neta, algo menor que al cierre del trimestre anterior (56,1%), articulando la reducción tanto a través de la venta vía fondos, como vía venta de futuros y coberturas. La exposición a liquidez a cierre de semestre se situaba en el 7,19%, por encima de los niveles de 4,77% del fin del período anterior. De acuerdo a dicha visión cautelosa, hemos mantenido la exposición a oro y estrategias de descorrelación de retorno absoluto. En renta fija, hemos favorecido la exposición directa a deuda pública, siendo muy activos a lo largo del semestre y ganando exposición a través de futuros sobre deuda gubernamental alemana y americana cuando el mercado ofrecía oportunidades. Vemos en dicho papel los niveles de rentabilidad actual como atractivos, favoreciendo la parte corta de la curva (2 y 5 años fundamentalmente) al esperar un empinamiento de la curva por la caída en la rentabilidad de los tramos cortos (bull steepening). Seguimos manteniendo muy reducido la exposición a crédito high yield (3,7%), pero sí hemos incrementado la presencia de la renta fija emergente (a 5,2% desde el 4% de principios de semestre) al tener una opinión constructiva tanto desde el punto de vista fundamental como de valoración. En renta variable hemos mantenido un posicionamiento bastante estable a lo largo de todo el período, ajustando tácticamente algunos de los sesgos de la cartera con la intención de recoger de mejor forma el comportamiento de los mercados. En cuanto a la actividad con derivados, se han ido estableciendo coberturas durante todo el semestre, a través de estructuras de opciones con la intención de limitar posibles caídas de la forma más eficiente posible.

Al cierre del primer semestre de 2023, el fondo mantenía un 91,59% invertido en otras IIC, de ellas 71,16% corresponden a fondos fuera del grupo AMUNDI. Entre las principales posiciones destacan: NN Euro High Dividend que pesa por un 5,70% de la cartera, ABN Amro Aristotle US Equities (5,47%) y Capital Group New Perspective con un 5,43%. En cuanto a clases de activos y exposición regional, el fondo mantiene a cierre del primer semestre una exposición del 61,97% en renta variable, muy similar al 62,04% que presentaba al final del año 2022. Sin embargo, a través de futuros y dada la visión conservadora del entorno, cubríamos parte de dicha exposición a través de futuros sieneod la exposición neta del 53,1% (56,1% neto a cierre de 2022). Por regiones, Europa representa un 19,89% (20,35% a principios del ejercicio), Estados Unidos un 17,21% (17,18% previo), Japón un 4,13%, los mercados emergentes globales un 4,94% y las estrategias globales un 15,8%.

La exposición a renta fija se mantiene en el 21,81% a través de otras IIC (24,52% a cierre de 2022), manteniendo también riesgo de tipos a través de futuros sobre deuda pública americana a 2 y 5 años y alemana a 5 años. En cuanto a la exposición vía IICs, un 5,73% corresponde a Europa (frente al 5,63% de cierre de 2022), un 8,4% a Estados Unidos (8,28% previo), un 3,45% a mercados emergentes y un 4,23% a estrategias globales.

En cuanto a la exposición a estrategias de retorno absoluto y a oro se han mantenido estables a lo largo del semestre, cerrando el período en 2,93% y 4,88% respectivamente.

Por lo tanto, y dado que las convicciones de inversión y previsiones macroeconómicas no han variado de forma relevante, sino que más bien la inesperada fortaleza económica ha obligado a posponer nuestro escenario central dos trimestres, hemos mantenido una estructura de cartera muy estable a lo largo del trimestre.

Por subyacentes, el cambio más relevante es la venta de CPR Focus Inflation al entender que la evolución alcista de la inflación y los tipos de interés, en favor de los mencionados futuros sobre deuda pública.

c) Índice de referencia

El fondo no tiene ningún índice de referencia en su folleto. Sin embargo, como objetivo de gestión, el fondo intenta batir al índice compuesto: 60% MSCI AC World Index Eur Hedged+ 40% Barclays Global AGG Eur Hedged.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido en 346.878,35 euros, y su número de participes ha aumentado en 370 .

Best Manager Selection ha obtenido una rentabilidad en el primer semestre del año 2023 del 5,67% en su clase R y del 5,10% en su clase A. Estas rentabilidades son superiores a las de la Letra del Tesoro que han sido de 1,59% en el primer semestre.

Como objetivo interno de gestión, el fondo intenta batir al índice compuesto: 60% MSCI AC World Index Eur Hedged+ 40% Barclays Global AGG Eur Hedged, que ha obtenido una rentabilidad en el primer semestre del 8,29%, superior a la obtenida por el fondo. Este objetivo interno de gestión no tiene efecto divisa y está al 100% denominado en euros mientras que la exposición neta del fondo a divisas diferentes al euro es del 6,15% a finales de semestre

La rentabilidad positiva obtenida por el fondo viene explicada, mayoritariamente, por el buen comportamiento de la renta variable durante el semestre, viendo fuertes revalorizaciones en los principales índices desarrollados y en buena parte de la región emergente. La fortaleza y resiliencia del crecimiento económico apoyaban un entorno de apetito por el riesgo que, además, fue agudizado por la fiebre por la inteligencia artificial que vivimos en Estados Unidos con muchas compañías mencionándolo en sus conferencias con analistas. No obstante, durante el semestre la volatilidad también hizo acto de presencia en los mercados de renta variable, con eventos como la quiebra de SVB provocando dudas sobre el sector financiero. La renta fija también contribuía positivamente, aunque en menor medida, viviendo un buen primer trimestre, en el que la expectativa del fin de las subidas de tipos por parte de los bancos centrales e, incluso, el descuento en el mercado de bajadas de tipos próximas soportaba el buen hacer del riesgo de tipos. En el segundo trimestre, sin embargo, los inversores comenzaron a cambiar sus expectativas dada la fortaleza del crecimiento económico y la desaceleración de la inflación más lenta de lo esperado, poniendo en precio nuevas subidas de tipos, lo cual afectó negativamente a los precios de los bonos. Por lo tanto, durante el semestre, la renta fija contribuía positivamente, pero de forma mucho más relevante el primer trimestre que en el segundo. Finalmente, la exposición a dólar americano estaba en un entorno de debilitamiento del USD frente al euro.

La atribución estimada de la rentabilidad de los activos componentes de la cartera durante el semestre ha sido la siguiente:

De los fondos que mejor comportamiento han tenido este semestre destacamos el Pictet Japan Equity Opportunities (+25,8%) seguido por el Polen Capital Global Growth (+22,4%) y el Amundi Pioneer US Equity Fundamental Growth (+22,1%). Los activos que mostraron mayores caídas en el segundo semestre han sido el fondo centrado en el sector energético, Guinness Global Energy (-7,0%), y el fondo de renta variable americana estilo value FCH Neuberger Berman US Large Cap Value (-1,6%).

Frente a las incertidumbres que permanecen presentes, la gestión del fondo ha ido en el sentido de un control del riesgo, volviendo a aplicar una reducción de la exposición a renta variable, que a cierre de semestre representaba un 53,1% frente al 56,1% a finales de 2022. Seguimos, además, con un nivel de liquidez elevado para poder hacer frente a los repuntes de volatilidad en los mercados que se observaron a lo largo del periodo.

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 175.970,56 euros, los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,67%

- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,00%

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

La rentabilidad en el segundo semestre del fondo (5,10%) se sitúa por debajo de la media de la gestora (8,06%), debido a la clase de activo en el que invierte.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

De forma más concreta, durante el semestre se han realizado pocos cambios, mayoritariamente ajustes dirigidos a proteger el comportamiento del fondo en momentos de volatilidad dadas las incertidumbres existentes en el mercado y a modular pequeños sesgos para adaptar la composición del fondo a los activos y sub-activos que creemos que mejor lo harán dado el entorno.

Hemos reducido ligeramente el peso de la renta variable desde el 56,1% al 53,1% a cierre de semestre. Favorecemos la exposición a renta variable europea al presentar un panorama en términos de valoraciones mucho más atractivo, así como una perspectiva de crecimiento no tan negativa como la de la economía americana. En particular, esta exposición se traduce a través de estrategias como NN European High Dividend (5,7%), Eleva European Selection (5,17%) o Memnon European Fund (4,99%). Del mismo modo, hemos mantenido estable nuestra exposición a renta variable americana, infraponderándola frente al índice. Los principales nombres en esta clase de activo han continuado siendo ABN Amro Aristotle US Equities (5,47%) y FCH Neuberger Berman US Large Cap Value (4,93%). A nivel global hemos mantenido estable la exposición a CPR Hydrogen, Capital Group New Perspective y Polar Capital Global Growth, así como Schroder Global Emerging Markets en la región emergente y Pictet Japan Equity Opportunities. Por lo tanto, y como decíamos, los cambios más relevantes han sido ligeros sesgos, destacando la reducción de la exposición a growth desde un 15,7% a un 8,1%, en favor de estrategias más core.

Por regiones, la renta variable en términos netos se distribuye a finales de junio en Europa (31,7%); en Estados Unidos (16,3%); Emergentes (6,3%) y Japón (4,6%).

Este semestre, hemos también mantenido nuestra posición al oro, usando el activo como protección, posición que tenemos a través del ETF Amundi Gold por un 4,88% de la cartera. El oro este mes ha tenido un comportamiento positivo, aportando este semestre unos -20pb a rentabilidad total del fondo.

En cuanto a la renta fija, hemos sido muy activos en términos de duración a lo largo del trimestre, tratando de modularla en función de las oportunidades de mercado y los mensajes por parte de los bancos centrales. Así, durante los primeros compases del año hemos ido reduciendo la duración para protegernos de nuevas subidas de tipos, para posteriormente, y hacia el cierre del trimestre, comenzar a incrementarla, centrándonos en los tramos más cortos de las curvas. Por estrategias, hemos mantenido estable el peso de la mayoría de fondos en cartera. Los fondos con mayor exposición en la cartera a cierre de semestre eran AXA US Intermediate Bonds (4,37%) a través del que instrumentalizamos la exposición a crédito americano, seguido de Fidelity US Dollar Bond (4,03%). En el ámbito europeo destaca FCH EdR Financial Bonds (3,51%) y Amundi Euro Corporate Bond (2,22%). A nivel global seguimos contando con Pimco Global Bond (4,23%) y Vontobel Global Emerging Markets Debt (3,45%), ambos sin cambios sustanciales en cuanto a su peso en cartera.

En un entorno con muchas incertidumbres, seguimos apostando por las estrategias de retorno absoluto. Estas estrategias nos permiten descorrelacionar la cartera y obtener alfa independientemente de la dirección del mercado. El peso total de las estrategias de retorno absoluto se sitúa a finales de semestre en 2,93%, por encima de los 2,71% del semestre anterior.

En cuanto a la exposición a divisas, nuestra exposición al USD se ha ido reduciendo adicionalmente, estando en niveles de 6,15% desde un 17,45% a cierre del semestre anterior.

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 los datos de crecimiento e inflación, los discursos de los bancos centrales, vigilando su impacto en los mercados de deuda, y siempre manteniendo un ojo a la evolución de los eventos y tensiones geopolíticas.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) 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 343.175,60 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 69,46% .

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.

d) 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 semestral, del 5,93%, es superior al 0,12% de la Letra del Tesoro a 1 año. Estas volatilidades están ligeramente por encima de las del último trimestre del año pasado, que en el caso del fondo fue un 4,85% frente al 0,13% de la referencia. La volatilidad trimestral está por debajo de los niveles alcanzados en el año 2022 que fueron un 10,37% acumulado para el fondo contra un 0,07% para la Letra del Tesoro.

La inesperada fortaleza del crecimiento económico y de la inflación (sobre todo su partida subyacente) ha conllevado volatilidad en los mercados de renta fija y en las expectativas de tipos de interés, reflejándose en los niveles asumidos por el fondo.

El fondo invierte entre un 50% y un 100% del patrimonio en acciones o participaciones de IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, y que pertenezcan o no al grupo de la gestora. Para ello, la gestora elige las mejores IIC de entre las principales gestoras españolas y europeas. La inversión en IIC no armonizada no puede superar el 30% del patrimonio. El fondo tiene toda su exposición en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o en renta variable.

Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos.

Durante el trimestre no se ha invertido en instrumentos del apartado 48.1.j del RIIC. Ni se han utilizado derivados OTC.

Todos los instrumentos derivados utilizados están cotizados en mercados organizados.

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 a segunda mitad de 2023 continúan siendo cautas, pues la resiliencia económica que estamos viendo, sobre todo en Estados Unidos, podría llevar a los bancos centrales a ser más agresivos en sus políticas monetarias para tratar de devolver la inflación a sus niveles objetivo, con su consecuente impacto en el crecimiento económico. Los riesgos geopolíticos, que incluye evidentemente la guerra de Ucrania, pero también las tensiones entre Estados Unidos y China (y el conflicto en Taiwán) y en Oriente Medio, entre otros, seguirán generando volatilidad en los mercados. 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 permanecerán altos por más tiempo, al menos durante la segunda mitad de 2023. 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 China es una de nuestras convicciones ya que creemos que el proceso de reapertura y recuperación de la actividad económica se acelerará durante el próximo semestre, soportada, además, por el gobierno chino y su autoridad monetaria. A esto sumamos el nivel de las valoraciones bursátiles en la región que creemos es muy atractivo.

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. En cualquier caso, la flexibilidad es clave en este mercado. En cuanto al crédito corporativo, nos mantenemos neutros 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 alto rendimiento. Finalmente, hemos mejorado nuestra opinión, que ahora es moderadamente optimista, en renta fija

emergente: las perspectivas de crecimiento para los países en vías de desarrollo, con China a la cabeza, 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 en la segunda mitad del 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 del conflicto armado entre Ucrania y Rusia y el resto de focos geopolíticos, la reapertura en China, por ahora más lenta de lo esperado, la presentación de resultados corporativos del 2T23 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.

Como resultado, mantenemos una amplia diversificación, un posicionamiento conservador 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	%
FR0010584474 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD SIG	EUR			917	3,45
LU0578133935 - PARTICIPACIONES MEMNON FUND-EUROPEAN-I E	EUR	1.311	4,99	1.345	5,05
LU2031987014 - PARTICIPACIONES AMUNDI US PIONEER FD Z U	USD	1.023	3,89	1.069	4,02
LU2423587752 - PARTICIPACIONES FCH NEU BRM US LG CP V-Z	USD	1.296	4,93	1.342	5,04
LU0650148231 - PARTICIPACIONES PICTET-JAPAN EQTY OPP-HI	EUR	1.085	4,13	1.094	4,11
LU1691799990 - PARTICIPACIONES AMUNDI-POL CAP GL GR-I2	USD	1.335	5,08	1.332	5,00
LU0926439729 - PARTICIPACIONES VONTOBEL - EM MKT DBT -	USD	908	3,45	883	3,32
LU0192238508 - PARTICIPACIONES AXA IM FIXED INCOME INVE	USD	1.147	4,37	1.152	4,33
LU2240056288 - PARTICIPACIONES ILONVIA AVE MIDCAP EUROP-	EUR	1.059	4,03	1.134	4,26
LU2304587079 - PARTICIPACIONES ABN AMRO-ARISTOTLE US-X1	USD	1.436	5,47	1.344	5,05
LU2040440740 - PARTICIPACIONES AMUNDI PI IS EQ F GR - Z	USD	768	2,92	816	3,07
LU0191250090 - PARTICIPACIONES INN L-EURO HIGH DVD ICEUR	EUR	1.498	5,70	1.606	6,03
IE00BFMGV44 - PARTICIPACIONES GUINNESS GLOBAL ENERGY X	EUR	652	2,48	701	2,64
LU0200083342 - PARTICIPACIONES HENDESON GART-UK AB RE-	GBP	769	2,93	722	2,71
LU0279459969 - PARTICIPACIONES SCHRODER ISF GLOBAL EMER	EUR	1.297	4,94	1.359	5,10
LU2070304063 - PARTICIPACIONES AMUNDI-BD EUR CORP-Z EUR	EUR	584	2,22	581	2,18
LU1111643042 - PARTICIPACIONES ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR	EUR	1.359	5,17	1.333	5,01
LU1295554833 - PARTICIPACIONES CAPITAL GP NEW PERS-Z EU	EUR	1.427	5,43	1.322	4,97
LU2423595698 - PARTICIPACIONES FCH EDR FINANCIAL BDS-ZC	EUR	923	3,51		
FR0013416716 - ACCIONES AMUNDI PHYSICAL GOLD ETC (GOLD	EUR	1.283	4,88	1.242	4,67
LU1756522998 - PARTICIPACIONES FIDELITY US DOLLAR BOND	EUR	1.059	4,03	1.051	3,95
FR0010838722 - PARTICIPACIONES CPR FOCUS INFLATION-I FC	EUR			589	2,21
LU2389406054 - PARTICIPACIONES CPR INV HYDROGEN-HEURACC	EUR	739	2,81	715	2,69
IE0032875985 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL BOND FUND I	EUR	1.112	4,23	1.351	5,08
TOTAL IIC		24.071	91,59	25.002	93,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.071	91,59	25.002	93,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		24.071	91,59	25.002	93,94

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