

## ING DIRECT FONDO NARANJA CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 3951

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** AMUNDI IBERIA, SGIIC, S.A.

**Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.

**Auditor:** ERNST & YOUNG

**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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 18/01/2008

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte en renta variable y renta fija (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y depósitos), sin predeterminedar porcentajes por tipo de activos, emisores(públicos/privados), divisas, países, sectores, capitalización bursátil, o calidad

crediticia de activos/emisores, por lo que toda la cartera de renta fija podría ser de baja calidad, con duración media de la cartera de renta fija entre -10 y 10 años. Se busca obtener una rentabilidad absoluta mediante una gestión diversificada y dinámica, a nivel global, de

renta variable, renta fija y divisas, optimizando la combinación de activos, sujeto al límite máximo de volatilidad. Se tomarán posiciones de valor relativo dentro de una misma clase de activo para capturar beneficios de movimientos diferenciales, al margen del comportamiento direccional del activo, o cubrir la cartera, parcial o totalmente, ante riesgos direccionales(movimientos de tipos de interés, de cambio, o diferenciales de crédito) La inversión se dirigirá mayoritariamente a emisores/mercados de países OCDE que, a juicio de la gestora, tengan mayor potencial de crecimiento a medio y largo plazo, aunque se podrá invertir en emisores/mercados emergentes.

Puntualmente podrá existir concentración geográfica o sectorial. Exposición máxima al riesgo de mercado por derivados: 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.

El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, sujeto a una volatilidad máxima del 4% anual.ompensación.

#### **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	0,41	0,49	0,90	0,73
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,10	0,83	1,47	-0,07

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	7.588.210,61	8.466.058,21
Nº de Partícipes	6.539	7.115
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	.00 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	91.633	12,0757
2022	101.277	11,3953
2021	132.765	12,6954
2020	131.588	12,6018

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,61		0,61	1,20		1,20	patrimonio	
Comisión de depositario			0,00			0,00	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Rentabilidad IIC</b>	5,97	4,67	-0,87	-0,05	2,18	-10,24	0,74	3,34	-4,34

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,40	03-10-2023	-0,60	06-07-2023	-2,49	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,78	14-11-2023	0,78	14-11-2023	1,27	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,65	3,92	3,39	3,05	4,09	4,11	1,58	5,68	1,83
<b>Ibex-35</b>	13,84	11,83	12,16	10,75	19,04	19,37	15,40	33,84	13,54
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,13	0,13	0,13	0,13	0,10	0,07	0,02	0,46	0,70
<b>DBDCONIA 1+ 50 PB</b>	0,25	0,30	0,24	0,25	0,18	0,08	0,07	0,02	0,01
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	4,78	4,78	4,78	4,78	4,78	4,78	3,45	3,45	1,09

(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.

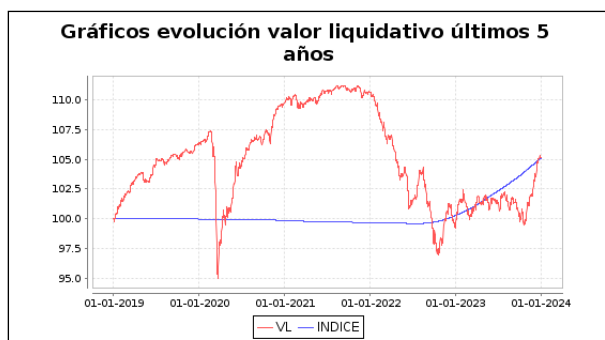
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,21	0,31	0,31	0,30	0,30	1,21	1,21	1,21	1,21

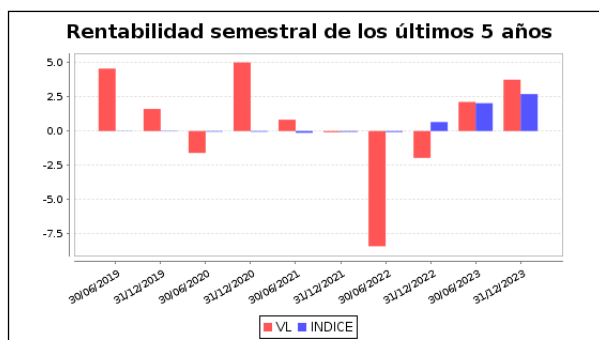
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	140.406	14.825	3,15
Renta Fija Mixta Internacional	204.771	16.107	3,32
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	956.029	61.396	3,91
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	305.317	24.483	4,48
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	543.173	36.133	4,15
Global	25.984	341	4,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	34.098	187	1,79
IIC que Replica un Índice	1.062.865	68.095	5,62
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total fondos</b>	<b>3.272.643</b>	<b>221.567</b>	<b>4,47</b>

\*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	89.907	98,12	94.294	95,70

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	6.962	7,60	8.604	8,73
* Cartera exterior	82.275	89,79	85.161	86,43
* Intereses de la cartera de inversión	670	0,73	529	0,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.785	1,95	4.044	4,10
(+/-) RESTO	-59	-0,06	191	0,19
TOTAL PATRIMONIO	91.633	100,00 %	98.529	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	98.529	101.277	101.277	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,88	-4,83	-15,47	108,19
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,53	2,12	5,59	53,51
(+) Rendimientos de gestión	4,14	2,73	6,82	39,95
+ Intereses	1,60	0,93	2,50	58,75
+ Dividendos	0,02	0,04	0,06	-61,36
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,98	0,64	2,57	187,55
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,10	0,50	0,62	-80,98
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,56	0,52	1,07	-0,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,22	0,09	-0,12	-327,76
± Otros rendimientos	0,11	0,02	0,13	400,84
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,61	-1,24	-5,83
- Comisión de gestión	-0,61	-0,60	-1,20	-6,07
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	-2,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	47,21
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	-2,06
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	22.298,90
+ 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	0,01	0,00	0,01	22.298,90
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	91.633	98.529	91.633	

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

### 3. Inversiones financieras

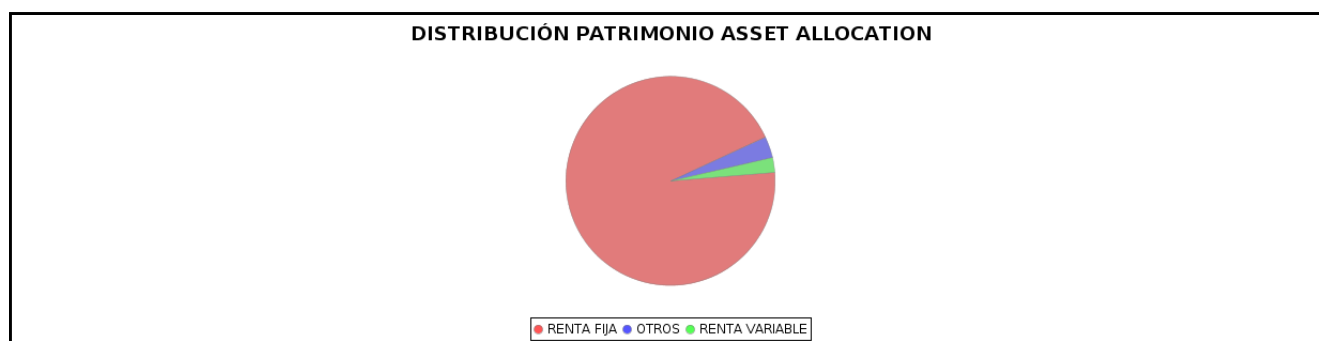
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.906	7,52	8.584	8,69
TOTAL RENTA FIJA	6.906	7,52	8.584	8,69
TOTAL RV COTIZADA	56	0,06	20	0,02
TOTAL RENTA VARIABLE	56	0,06	20	0,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.962	7,58	8.604	8,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	79.655	86,81	82.854	84,02
TOTAL RENTA FIJA	79.655	86,81	82.854	84,02
TOTAL RV COTIZADA	2.025	2,24	1.669	1,78
TOTAL RENTA VARIABLE	2.025	2,24	1.669	1,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	81.680	89,05	84.523	85,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	88.642	96,63	93.127	94,51

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
PUT TYG4P 110 10YR US 02/24	Compra de opciones "put"	14.949	Cobertura
Total subyacente renta fija		14949	
DJ EURO STOXX 50	Compra de opciones "put"	1.720	Cobertura
CALL NDX US 02/16/24 C17500	Compra de opciones "call"	1.586	Cobertura
S&P 500 INDEX	Compra de opciones "put"	1.169	Cobertura
FUT.10 YR GERMAN BUND 03/24	Compra de opciones "put"	5.514	Cobertura
Total otros subyacentes		9989	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>24938</b>	
FUT. 2YR EURO-SCHATZ 03/24	Futuros comprados	4.024	Inversión
FUT.10 YR GERMAN BUND 03/24	Futuros comprados	135	Cobertura
FUT. 5 YR US NOTE 03/24	Futuros comprados	4.810	Inversión
Total subyacente renta fija		8969	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FORWARD DIVISA AUD/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	26	Cobertura
SUBY. FUT CHF/EUR (CME)	Futuros comprados	379	Cobertura
FORWARD DIVISA CAD/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	262	Cobertura
FORWARD DIVISA SEK/EUR 11-JAN-24	Otras compras a plazo	284	Cobertura
FORWARD DIVISA CHF/EUR 11-JAN-24	Otras compras a plazo	279	Cobertura
FORWARD DIVISA NOR/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	14	Inversión
FORWARD DIVISA GBP/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	494	Cobertura
FORWARD DIVISA DKK/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	58	Cobertura
FORWARD DIVISA NOR/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	305	Cobertura
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	498	Cobertura
FORWARD DIVISA CAD/EUR 11-JAN-24	Otras compras a plazo	313	Cobertura
FORWARD DIVISA USD/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	33.561	Cobertura
FORWARD DIVISA SEK/EUR 11-JAN-24	Otras ventas a plazo	350	Cobertura
FORWARD DIVISA NOR/EUR 11-JAN-24	Otras compras a plazo	262	Cobertura
FORWARD DIVISA JPY/EUR 11-JAN-24	Otras compras a plazo	1.998	Inversión
FORWARD DIVISA USD/EUR 11-JAN-24	Otras compras a plazo	5.425	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		44508	
FUT. 30 YR ULTRA BOND 19/03/24	Futuros vendidos	1.428	Inversión
FUT. MINI MSCI EMERGING MK INDEX 03/24	Futuros comprados	2.369	Cobertura
FUT. NIKKEI 225 MINI 03/24 (JPY)	Futuros comprados	293	Cobertura
DJ STOXX 600 AUTOS	Futuros comprados	162	Cobertura
FUT. 10 YR EURO-OAT 03/24	Futuros vendidos	4.497	Inversión
FTSE 100 INDEX	Futuros comprados	435	Cobertura
FUT. EURO BUXL 30YR 03/24	Futuros comprados	133	Inversión
FUT. 03/24 SMU SWISS MARKET INDEX	Futuros comprados	356	Cobertura
MONTREAL S&P / TSX 60 INDEX	Futuros comprados	337	Cobertura
DJ STOXX 600 INSURANCE	Futuros comprados	267	Cobertura
DJ EURO STOXX UTILITY P	Futuros comprados	254	Cobertura
FUT. 2 YR US NOTE 03/24	Futuros vendidos	924	Inversión
FUT. 10 YR JPY BOND 03/24 ESPEC (OSE)	Futuros vendidos	1.859	Inversión



Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT. 03/24 SPI 200 INDEX	Futuros comprados	460	Cobertura
DJ STOXX TELECOMMUNICATIONS INDEX	Futuros comprados	202	Cobertura
FUT. 03/24 DJ STOXX 600 BAS (EUREX)	Futuros comprados	279	Cobertura
FUT.DWU3 STOXX PERSONAL 03/24	Futuros comprados	153	Cobertura
FUT. MSCI WORLD INDEX 03/24	Futuros vendidos	1.490	Cobertura
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	1.417	Cobertura
DJ STOXX 600 INDEX FUTURE	Futuros vendidos	96	Cobertura
NOCIONAL US LONG BOND 20 YR 6.00 03/24	Futuros comprados	834	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros comprados	2.733	Cobertura
FUT. DJ STOXX 600 TECHNOLOGY 03/24	Futuros comprados	231	Cobertura
OMXS30 (STOCKHOLM INDEX)	Futuros comprados	127	Cobertura
FUT DJ STOXX 03/24 600 OIL Y GAS (EUREX)	Futuros comprados	213	Cobertura
FUT. 10 YR ULTRA US 03/24	Futuros comprados	3.054	Inversión
FUT.TOPIX INDX 03/24 (TPH4)	Futuros comprados	896	Cobertura
FUT. E-MINI NASDAQ 100 03/24 (CME)	Futuros comprados	589	Inversión
FUT. DJ STOXX 600 FOOD 03/24	Futuros comprados	181	Cobertura
Total otros subyacentes		26269	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>79745</b>	

#### 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

	SI	NO
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 Fija cuya contrapartida ha sido otra entidad del mismo grupo de la Sociedad Gestora o de la Entidad Depositaria con unos gastos por importe de 16.12 euros y un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 1.273.173,34 - 1,34%

Se han ejecutado operaciones de Instrumentos Derivados a través de intermediarios del mismo grupo de la Sociedad Gestora o de la Entidad Depositaria con un volumen agregado y porcentaje del patrimonio medio del periodo de: 7.401.966,68 - 7,8%

El depositario ha cobrado comisiones de custodia por importe de 0.00 euros y de liquidación por importe de 2,949.00 euros, cuya suma supone un importe y porcentaje sobre el patrimonio medio de: 2.949

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El segundo semestre del año 2023 ha sido positivo para la mayoría de mercados. No obstante, el periodo empezó siendo muy negativo en los primeros meses tanto renta fija como renta variable, solo se salvaron el petróleo y el dólar estadounidense. Tras un fuerte repunte de la renta variable en el primer semestre de 2023, la renta variable mundial sufrió en los tres primeros meses del periodo, y vimos ventas masivas en los mercados de renta fija, que fueron una de las causas de la presión sobre los activos de riesgo. Los bancos centrales desempeñaron un papel en esas ventas, ya que los inversores intentaron aplazar el calendario probable de cualquier recorte de tipos. En este contexto, los rendimientos alcanzaron máximos de varios años en todo el mundo y, por ejemplo, el Tesoro estadounidense a 10 años llegó a alcanzar un máximo de 4,99% en octubre, algo que no se veía desde 2007. Además, en octubre el estallido de la guerra en oriente medio entre Israel y Palestina, hizo, que el mercado huyese de nuevo de los activos de riesgo y se concentrase en activos refugio, como el dólar estadounidense y el oro. Sin embargo, en los dos últimos meses del año, las perspectivas mejoraron gracias a los mensajes de una posible futura relajación en la política monetaria por parte de los principales bancos centrales. Así pues, noviembre arrojó unos resultados ampliamente positivos para los mercados, y el repunte continuó en diciembre, tanto para la renta fija como para la renta variable.

Durante el segundo semestre en sus primeras reuniones los bancos centrales llevaron a cabo una leve subida en los tipos de interés de referencia. La Reserva Federal, elevó los tipos en 25 puntos básicos, llevándolos al 5,25%. Por su parte el Banco Central Europeo llevó a cabo 2 subidas de 25 puntos, llevando los tipos al 4,50%. Según iba avanzando el semestre, los bancos centrales, marcaron una pausa en la subida de tipos y abrieron la puerta en sus últimas reuniones de diciembre

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

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

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

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

En los mercados de crédito europeos, el índice de crédito europeo iTraxx Main se amplió aproximadamente +6 pb durante la primera mitad del semestre, pasando de +74 pb a finales de junio a +80 pb. Durante el primer trimestre, el Bloomberg Barclays Euro Aggregate superó al índice Bloomberg Barclays U.S. Corporate subiendo un +0,3% frente a una rentabilidad del -3,1% para el índice estadounidense. En la segunda parte del semestre, el índice de crédito europeo iTraxx Main se estrechó aproximadamente -21 puntos básicos durante el 2º trimestre, pasando de +80 puntos básicos a finales de septiembre a +58 puntos básicos a finales de diciembre (aproximadamente -10 puntos básicos en comparación con finales de noviembre). El Crossover Index de alto rendimiento se endureció durante el último trimestre, con la mitad del movimiento en los últimos 30 días: durante el trimestre pasó de +428 pb a +310 pb y en diciembre se endureció aproximadamente -63 pb. En EE.UU., el mercado crediticio mostró una tendencia similar, con el Markit Generic IG North America ajustándose de +74 puntos básicos a finales de septiembre a +57 a finales de diciembre -aproximadamente -6 puntos básicos desde el nivel de finales de noviembre-, mientras que el High Yield Sector se ajustó de aproximadamente +481 puntos básicos a +356 puntos básicos durante en los últimos 3 meses del año.

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

En Estados Unidos, el sentimiento positivo en torno a la inteligencia artificial y la tecnología siguió impulsando a los mercados de renta variable, impulsando algunas de las acciones más grandes del mundo. Después del rally del Nasdaq 100 en la primera mitad del año, el segundo semestre continuó subiendo fuertemente un 8,90%, llevándolo a cerrar el año 2023 en un +53,81%, año de mayor rentabilidad desde 1999 para el Nasdaq. El Dow Jones tuvo también un buen segundo semestre comportamiento con un +9,50% y el SP500 también tuvo ganancias, aunque más leves anotándose un +7,20%.

En Europa, los índices también registraban ganancias generalizadas pero dispares. Entre los índices con mejores resultados en el primer semestre se encuentran el FTSE-MIB italiano y el DAX alemán, con una rentabilidad respectivamente del +19,08% y el +15,98%. El IBEX español se revalorizó un 16,57% y el CAC40 francés subió un +14,31%. El Eurostoxx 50, registraba un resultado del 15,96%. El comportamiento de la bolsa británica defraudaba y se quedaba muy atrás con respecto a otros índices europeos, con un resultado de 2,70%, pero fuertemente negativo medido en euros (-9,86%).

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

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

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

	31/12/2023	30/09/2023	30/06/2023	2º Semestre	4T2023	3T2023
EuroStoxx 50	4521.4	4174.7	4399.1	2.8%	8.3%	-5.1%
FTSE-100	7733.2	7608.1	7531.5	2.7%	1.6%	1.0%
IBEX-35	10102.1	9428.0	9593.0	5.3%	7.1%	-1.7%
Dow Jones IA	37689.5	33507.5	34407.6	9.5%	12.5%	-2.6%
S&P 500	4769.8	4288.1	4450.4	7.2%	11.2%	-3.6%
Nasdaq Comp.	15011.4	13219.3	13787.9	8.9%	13.6%	-4.1%
Nikkei-225	33464.2	31857.6	33189.0	0.8%	5.0%	-4.0%
?/ US\$	1.1039	1.0573	1.0909	1.2%	4.4%	-3.1%
Crudo Brent	77.0	95.3	74.9	2.9%	-19.2%	27.2%
Bono Alemán 10 años (%)	2.02	2.84	2.39	-37 bp	-82 bp	45 bp
Letra Tesoro 1 año (%)	3.19	3.86	3.72	-53 bp	-67 bp	14 bp
Itraxx Main 5 años	58.21	79.67	73.72	-16 bp	-21 bp	6 bp

El 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.

ING Direct Fondo Naranja Conservador, de acuerdo con la visión de mercado, mantiene una estrategia basada en invertir fundamentalmente en activos de renta fija privada de alta calidad crediticia junto, según las circunstancias del mercado, con activos de peor calidad crediticia (High Yield), renta variable que aportan mayor potencial y con activos monetarios que aportan y poca rentabilidad, pero reducen el riesgo global de la cartera. Durante el semestre, la asignación de cartera ha sido muy activa tanto en selección de activos de crédito como en renta variable o en bonos gubernamentales. La duración modificada de la cartera se ha situado en niveles del 3,4 a cierre de semestre, en línea con los niveles de junio con un 3,5. La renta variable se ha situado en niveles del 10,6% frente a los 10,1% de finales de junio de 2023. Estos ajustes de activos fueron los principales motores de la rentabilidad del fondo comparándola con el mercado.

#### c) Índice de referencia

El fondo busca obtener una rentabilidad positiva en cualquier entorno de mercado, sujeto a un objetivo de volatilidad máxima del 4% anual.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido en 6.896.757,46 euros, y su número de participes ha disminuido en 576 .

ING DIRECT FONDO NARANJA CONSERVADOR ha obtenido una rentabilidad del +3,76% en el segundo semestre de 2023, frente al +1,86% de la Letra del Tesoro. Estas rentabilidades están por encima de las registradas en el año 2022, que fueron en el caso del fondo un -10,24% frente al +0,63% de la Letra del Tesoro a 1 año. En el año 2023, el fondo acumula una rentabilidad del 5,97% frente a los 3,48% de su índice de referencia.

El fondo tuvo este semestre una rentabilidad muy positiva. A pesar de las turbulencias observadas en los mercados de renta fija a lo largo del periodo, los activos de más riesgo como la renta variable tuvieron aportaciones positivas a partir de noviembre y vimos como la mayoría de activos que componen el fondo, registraron rentabilidades positivas hasta el último día del año. La narrativa del mercado comenzó a girar a finales de octubre impulsada por algunas sorpresas a la baja para la inflación. Al acercarse la inflación a los niveles objetivo de la Reserva Federal estadounidense sin que se produjera una recesión, los banqueros centrales empezaron a mostrarse más moderados. Esto llevó al optimismo de que se vislumbraba un aterrizaje suave y al aumento de las expectativas de un recorte de los tipos de interés en 2024.

Sin embargo, los factores de riesgos presentes el semestre anterior, especialmente los riesgos de recesión siguen presentes, ubicándonos a la víspera de un cambio de ciclo económico, especialmente en los Estados Unidos. Por esta razón, la gestión del fondo ha seguido yendo en el sentido de un control del riesgo. Se ha mantenido un peso bajo en renta variable en 10,6% a lo largo del semestre. Seguimos, en paralelo, con un nivel de liquidez elevado para poder hacer frente a eventuales repuntes de volatilidad en los mercados. También se realizó un seguimiento sobre las transacciones que hubieran podido ejecutarse con un diferencial de oferta y demanda muy por encima de su valor en condiciones normales de mercado.

Los activos que han contribuido más positivamente en el fondo durante este semestre son:

¿ Futuros STOXX 600 BAS 03/24 EUREX +8,44%

¿ Futuros NASDAQ 100 E-MINI 03/24 CME +8,24%

Mientras que los siguientes son los que más han perjudicado la cartera:

¿ Futuros EURO STOXX HH GDS 03/24 EUREX -8,94%

¿ Futuros STOXX 600 FOOD 03/24 EUREX -7,13%

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 574.746,78 euros, los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,61%

- 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 segundo semestre de 2023 del fondo (+3,76%) es inferior a la media de la gestora (+4,47%), debido a la clase de activo en el que invierte.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En este contexto, hemos mantenido nuestro posicionamiento cauteloso en activos de riesgo, especialmente en renta variable. Al principio del semestre para aprovechar la recuperación de los bancos americanos, decidimos reducir la exposición a renta variable EMU a favor de la renta variable americana. En noviembre hemos decidido comprar opciones del Nasdaq y futuros europeos del sector de consumo, para poder aprovechar el rally de fin de año. En cuanto a renta variable emergente, durante mucho tiempo hemos sostenido que la historia de que estos mercados no se limitan a China. Pero la reciente debilidad de los sectores inmobiliario y manufacturero del país nos ha llevado a adoptar este semestre una postura neutral hacia China. Hemos en sustitución diversificado las exposiciones geográficas en universos más amplios que solo China, en economía sobre las que ahora somos positivos como algunos países asiáticos y latinoamericanos. La reorganización de las estrategias de opciones fue un ajuste dinámico a lo largo del semestre para mantener el peso total de la renta variable al mismo nivel, a pesar de los ajustes regionales.

En cuanto a la renta fija, en crédito corporativo, seguimos invirtiendo en crédito Investment Grade, principalmente en la zona del euro y EE.UU., y en menor medida en deuda euro de alto rendimiento y deuda soberana emergente. Marginalmente, la exposición se ha vuelto a reducir ligeramente. La exposición a crédito High Yield se queda a finales de semestre en 6,7%. En deuda emergente, la inflación casi máxima en la mayoría de los mercados emergentes y la proximidad del fin de las subidas de tipos hacen que sigamos siendo optimistas sobre los bonos en determinados países (Sudáfrica, Indonesia, México, etc.).

La duración modificada se redujo ligeramente en los tipos ingleses para tomar beneficios tras el reciente rally, dejando así la duración modificada general por ligeramente por debajo del semestre anterior. Se procedió además a un rebalanceo desde la zona del euro hacia EE.UU. y desde un plazo muy corto (2 años, 5 años) a un plazo ligeramente más largo (7 años). La posición a bonos vinculados a la inflación se incrementó ya que, en nuestra opinión, sigue existiendo un riesgo de un ligero (y temporal) repunte de la inflación tras los muy buenos datos a finales de semestre.

En cuanto al riesgo de tipo de cambio, la mayor parte de la cartera sigue expuesta al euro, pero también tenemos exposiciones al dólar estadounidense (ligeramente mayor que la corona sueca) y al yen japonés. La suma de la exposición a divisa se sitúa a cierre de semestre en 3,9%.

A la fecha de referencia, 31 de diciembre de 2023, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,4 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado que se ha incrementado en niveles de 3,82% desde un 4,69% en junio y una exposición en renta variable de 10,4%.

Estos movimientos relativos aportan diversificación permitiendo aprovechar la recuperación de los mercados y garantizar así al fondo un mayor potencial de rentabilidad.

Durante el semestre hemos aumentado el peso en los siguientes activos:

¿ Futuros US 2YR NOTE (CBT) 09/23 CBOT en peso relativo del 7,8%.

¿ Futuros US 10YR NOTE (CBT 12/23 CBOT en peso relativo del 6,3%.

y hemos reducido posiciones en la siguiente:

¿ EURO-BOBL 03/24 EUREX en peso relativo del -5,7%.

Entre las posiciones individuales más importantes en cartera destacan los bonos del gobierno francés vencimiento 2030 por 6,32% y de bono alemán Bund por un 5,79%.

Dado el contexto que sigue siendo inestable este semestre, las decisiones de inversión tomadas fueron cautelosas y la liquidez del fondo se mantuvo elevada. La posición de liquidez se sitúa a cierre de semestre en 3,42% frente a los 4,14% del semestre anterior.

En cuanto a divisas, la mayor parte de la cartera sigue expuesta al euro, pero también tienen exposiciones al dólar estadounidense y al yen japonés.

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 ganancias de 520.720,11 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 39,61% .

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.

d) Otra información sobre inversiones.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad en el tercer trimestre de 2023 (3,39%) y la del cuarto trimestre (3,92%) están ligeramente inferior a la del anterior año (4,11%). En el año 2023, el fondo registra una volatilidad del 3,65%.

Estas volatilidades son superiores a las de la Letra del Tesoro a 1 año, 0,13% en el caso de los dos últimos semestres y anual 2023.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de voto de Amundi, se encuentra publicada en nuestra página web [www.amundi.es](http://www.amundi.es). El ejercicio de los derechos de voto está centralizado en la matriz del grupo Amundi Asset Management dado que existe un departamento en el grupo que está en contacto con los Consejos de las compañías cotizadas y donde se analizan varios factores como gobierno corporativo, independencia de los consejeros, política de remuneración, integridad de la información financiera, responsabilidad social y medioambiental, etc.. La decisión de voto se toma en un Comité buscando el voto como accionista responsable y este se emite en conexión directa con los respectivos depositarios. La política de voto es revisada con carácter anual. De esta forma, el sentido del voto se realiza con total independencia y objetividad siempre en beneficio exclusivo de los partícipes. En la página web, junto a la política de voto, se puede consultar la información sobre el ejercicio de los derechos de voto durante el año 2023.

#### 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 (a final de año)

#### 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.

De cara al próximo ejercicio, la gestión de ING DIRECT FONDO NARANJA CONSERVADOR seguirá con un sesgo cauteloso a la hora de gestionar, intentando capturar las oportunidades en mercados alcistas y reforzando sus niveles de protección antes cualquier repunte de volatilidad en los mercados.

Aunque terminamos 2023 con una nota positiva, seguimos pensando una recesión leve es posible en los EE. UU. a principios de 2024 debido al efecto retardado del endurecimiento de las condiciones financieras y la disminución del exceso de ahorro. En Europa, como lo demuestran los datos recientes, los riesgos están cada vez más sesgados a la baja y podrían verse exacerbados por una capacidad fiscal limitada, especialmente en Alemania.

Se están logrando avances en la reducción de la inflación general en Estados Unidos y Europa, y las presiones sobre los precios subyacentes también están disminuyendo, pero con menor rapidez. La postura de los bancos centrales seguirá siendo clave porque podría provocar repuntes de volatilidad en los mercados en un entorno, además, de tensiones geopolíticas que siguen siendo altas. Con la desaceleración de la inflación, los bancos centrales no deberían de subir más los tipos y deberían de centrarse ahora en el momento del primer recorte de tipos. A pesar del optimismo reciente, es posible que el momento y el alcance de los recortes no se produzcan tan rápido como esperan los inversores y, por lo tanto, en la gestión concreta de ING Direct fondo Conservador, seguimos siendo algo cautelosos con respecto a la renta variable, aunque seguimos favoreciendo ligeramente la duración.

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	%
ES00000128Q6 - RFIIA SPAIN GOVERNMENT 2.35 2033-07-30	EUR	3.298	3,60	4.091	4,15
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>3.298</b>	<b>3,60</b>	<b>4.091</b>	<b>4,15</b>
XS2620201421 - RFIIA BBVA-BBV 4.12 2025-05-10	EUR			99	0,10
XS2575952424 - RFIIA BANCO SANTANDER 3.75 2026-01-16	EUR	201	0,22	197	0,20
XS2626699982 - RFIIA BANCO SANTANDER 5.75 2033-08-23	EUR	209	0,23	198	0,20
ES0365936048 - RFIIA BANCA CORP BANC 5.50 2026-05-18	EUR			99	0,10
XS2490471807 - RFIIA ORSTED A/S  2.25 2028-06-14	EUR	95	0,10	93	0,09
XS2636592102 - RFIIA BBVA-BBV 5.75 2033-09-15	EUR	210	0,23	99	0,10
ES0213679006 - RFIIA BANKINTER S.A 4.38 2030-05-03	EUR	104	0,11	99	0,10
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>819</b>	<b>0,89</b>	<b>885</b>	<b>0,89</b>
ES0312252002 - RFIIA AYT HIPOTECARIO  3.61 2044-06-10	EUR	105	0,11	123	0,12
ES0338341003 - RFIIA UCI, UNION DE CR 2.80 2043-06-20	EUR	226	0,25	259	0,26
XS2460259752 - TITULIZACION PRIMROSE  4.88 2061-10-24	EUR	395	0,43	427	0,43
XS2436815299 - TITULIZACION PRINSEN M 3.30 2070-12-20	EUR			919	0,93
PTLSNTOM0007 - TITULIZACION PROGETTO  4.56 2035-01-25	EUR	240	0,26	290	0,29
ES0377931011 - RFIIA TITULIZACION DE  3.98 2050-02-28	EUR	643	0,70	699	0,71
IT0005450710 - RFIIA LANTERNA 0.40 2050-04-28	EUR	471	0,51	588	0,60
ES0377983012 - RFIIA TDA SOC. GESTORA 4.15 2046-06-28	EUR	191	0,21	235	0,24
XS2698003568 - TITULIZACION AURUS 2021 4.57 2049-08-13	EUR	200	0,22		
ES0377964004 - TITULIZACION TITULIZAC 3.79 2036-03-22	EUR	58	0,06	70	0,07
ES0305715007 - RFIIA FTA SANTANDER CO 4.50 2036-03-21	EUR	259	0,28		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.788</b>	<b>3,03</b>	<b>3.609</b>	<b>3,65</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>6.906</b>	<b>7,52</b>	<b>8.584</b>	<b>8,69</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		6.906	7,52	8.584	8,69
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	18	0,02	20	0,02
ES0105563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVABLE	EUR	19	0,02		
ES0165386014 - ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE	EUR	19	0,02		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		56	0,06	20	0,02
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		56	0,06	20	0,02
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		6.962	7,58	8.604	8,71
XS2178857954 - RFIIA ROMANIAN GOVERME 3.62 2030-05-26	EUR	91	0,10	87	0,09
XS1208855889 - RFIIA BULGARIA 2.62 2027-03-26	EUR	206	0,22	201	0,20
US91282CGP05 - RFIIA UNITED STATES TR 4.00 2028-02-29	USD	2.408	2,63		
US195325DL65 - RFIIA COLOMBIA GOVERN 3.88 2027-04-25	USD	341	0,37	331	0,34
US195325DS19 - RFIIA COLOMBIA GOVERN 3.12 2031-04-15	USD	152	0,17	145	0,15
US105756CA66 - RFIIA BRAZILIAN GOVERN 4.50 2029-05-30	USD	174	0,19	173	0,18
US91282CAV37 - RFIIA UNITED STATES TR 0.88 2030-11-15	USD	3.804	4,15	6.783	6,88
PAL634445XA3 - RFIIA PANAMA GOVERN 3.36 2031-06-30	USD	70	0,08	77	0,08
DE0001102606 - RFIIA BUNDESREPUBLIK D 1.70 2032-08-15	EUR	975	1,06	2.013	2,04
US105756CE88 - RFIIA BRAZILIAN GOVERN 3.75 2031-09-12	USD	268	0,29	264	0,27
XS2645248225 - RFIIA CHILE GOVERN 4.12 2034-07-05	EUR	102	0,11		
US731011AV42 - RFIIA POLAND REPUBLIC 4.88 2033-10-04	USD	101	0,11	99	0,10
XS2176021223 - RFIIA MDGH GMTN RSCF L 2.88 2030-05-21	USD	161	0,18	162	0,16
XS2408608219 - RFIIA REPUBLIC OF PERU 1.95 2036-11-17	EUR	73	0,08	71	0,07
XS1750113661 - RFIIA OMAN GOV INTERN 5.62 2028-01-17	USD	181	0,20	178	0,18
XS1843434876 - RFIIA CROATIA GOVERN 1.12 2029-06-19	EUR	88	0,10	86	0,09
DE000BU25018 - RFIIA BUNDESBLIGATION 2.40 2028-10-19	EUR	5.306	5,79		
XS1315181708 - RFIIA REPUBLIC OF PERU 2.75 2026-01-30	EUR	414	0,45	407	0,41
XS2259191273 - RFIIA HUNGARY GOVERN 0.50 2030-11-18	EUR	150	0,16	141	0,14
US69370RAF47 - RFIIA PT PERTAMINA PER 3.10 2030-01-21	USD	161	0,18	160	0,16
XS1959337582 - RFIIA STATE OF QATAR 4.00 2029-03-14	USD	253	0,28	252	0,26
US917288BK78 - RFIIA REPUBLICA DE URU 4.38 2031-01-23	USD	217	0,24	217	0,22
XS2100404396 - RFIIA INDONESIA GOVERN 0.90 2027-02-14	EUR	179	0,20	175	0,18
US912810TE82 - RFIIA TESORO DE ESTADO 0.12 2052-02-15	USD	771	0,84	692	0,70
XS2104886341 - RFIIA MEXICO GOVERN 1.12 2030-01-17	EUR	128	0,14	123	0,12
US455780CV60 - RFIIA INDONESIA GOVERN 1.85 2031-03-12	USD	149	0,16	147	0,15
XS1713475306 - RFIIA CROATIA GOVERN 2.75 2030-01-27	EUR	99	0,11	95	0,10
US718286CC97 - RFIIA REPUBLIC OF PHIL 3.00 2028-02-01	USD	165	0,18	165	0,17
XS2234571425 - RFIIA BULGARIA 0.38 2030-09-23	EUR	78	0,09	75	0,08
US715638DA73 - RFIIA REPUBLIC OF PERU 2.84 2030-06-20	USD	120	0,13		
US91282CFV81 - RFIIA UNITED STATES TR 4.12 2032-11-15	USD	2.438	2,66	3.123	3,17
IT0005518128 - RFIIA ITALY BUONI POLI 4.40 2033-05-01	EUR	3.518	3,84	4.343	4,41
FR0011982776 - RFIIA FRANCE GOVERN 0.70 2030-07-25	EUR	5.794	6,32		
XS2434895988 - RFIIA ROMANIAN GOVERME 3.00 2027-02-27	USD	83	0,09	83	0,08
XS1313004928 - RFIIA ROMANIAN GOVERME 3.88 2035-10-29	EUR	173	0,19	161	0,16
FR001400BKZ3 - RFIIA FRANCE GOVERN 2.00 2032-11-25	EUR			2.592	2,63
XS2630760796 - RFIIA HUNGARIAN DEVELO 6.50 2028-06-29	USD	186	0,20		
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		29.579	32,29	23.621	23,97
XS1015428821 - RFIIA POLAND REPUBLIC 3.00 2024-01-15	EUR	171	0,19	168	0,17
US77586TAC09 - RFIIA ROMANIAN GOVERME 4.38 2023-08-22	USD			133	0,14
US195325BQ70 - RFIIA COLOMBIA GOVERN 4.00 2024-02-26	USD			225	0,23
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		171	0,19	526	0,54
DE000HC80A86 - RFIIA HAMBURG COMMERC 0.50 2026-09-22	EUR			83	0,08
FR0012516417 - RFIIA WENDEL SA 2.50 2027-02-09	EUR	103	0,11	99	0,10
FR0013484458 - RFIIA BNP PARIBAS 0.50 2028-02-19	EUR	91	0,10	86	0,09
FR001400GDJ1 - RFIIA ORANGE SA 5.38 2030-04-18	EUR			99	0,10
US918204BA53 - RFIIA VF CORP 2.40 2025-04-23	USD	435	0,47	561	0,57
XS2189947505 - RFIIA QVIA INC 2.88 2028-06-15	EUR	93	0,10	89	0,09
US21684AAF30 - RFIIA COOPERATIEVE RAB 3.75 2026-07-21	USD	511	0,56	725	0,74
XS2623489627 - RFIIA DANA CORP 8.50 2031-07-15	EUR	110	0,12	104	0,11
XS2525246901 - RFIIA NATIONWIDE BLDG  3.25 2029-09-05	EUR			94	0,10
XS2326493728 - RFIIA NOVELIS SHEET IN 3.38 2026-04-15	EUR	95	0,10	89	0,09
XS2267889991 - RFIIA ATLANTIA SPA 2.00 2028-12-04	EUR	89	0,10	85	0,09
XS2526881532 - RFIIA TELIASONERA AB 4.62 2082-12-21	EUR	100	0,11	97	0,10
XS2630117328 - RFIIA CONTINENTAL AG 4.00 2028-06-01	EUR	72	0,08	119	0,12
BE6332786449 - RFIIA VGP NV 1.62 2027-01-17	EUR	88	0,10	81	0,08
XS2357357768 - RFIIA HEIMSTADEN BOSTA 3.00 2028-01-29	EUR	34	0,04	49	0,05
XS2536364081 - RFIIA CITIGROUP  3.71 2028-09-22	EUR	112	0,12	117	0,12
XS2384715244 - RFIIA DXC CAPITAL FUND 0.45 2027-09-15	EUR	88	0,10	83	0,08
XS2400296773 - RFIIA FNM SPA 0.75 2026-10-20	EUR	92	0,10	89	0,09
XS2411311579 - RFIIA INTT FINANCE CORP 0.08 2025-12-13	EUR	94	0,10	91	0,09
US404280DE63 - RFIIA HSBC HOLDINGS 4.18 2025-12-09	USD			445	0,45
XS2433139966 - RFIIA UNICREDITO ITAL 0.93 2028-01-18	EUR	139	0,15	132	0,13
XS1944390597 - RFIIA VOLKSWAGEN BANK  2.50 2026-07-31	EUR	311	0,34	301	0,31
XS2545759099 - RFIIA INTESA SANPAOLO 5.25 2030-01-13	EUR	182	0,20	174	0,18
XS2583600791 - RFIIA SKANDINAVISKA EN 3.75 2028-02-07	EUR	101	0,11	97	0,10
XS2459163619 - RFIIA LANXESS AG 1.75 2028-03-22	EUR	91	0,10	88	0,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US05971KAE91 - RFIIA BANCO SANTANDER 2.75 2025-05-28	USD	177	0,19	174	0,18
XS2560328648 - RFIIA DNB BANK ASA 4.62 2033-02-28	EUR			98	0,10
XS2560753936 - RFIIA BERTELSMANN SE & 3.50 2029-05-29	EUR			97	0,10
US172967HV61 - RFIIA CITIGROUP  4.00 2024-08-05	USD			726	0,74
USP37466AS18 - RFIIA EMPRESA DE TRANS 4.70 2050-05-07	USD	149	0,16	152	0,15
XS2588099478 - RFIIA DNB BANK ASA 3.62 2027-02-16	EUR	100	0,11	98	0,10
US459200KH39 - RFIIA INTERNATIONAL BU 1.70 2027-05-15	USD	328	0,36	322	0,33
FR0014009HA0 - RFIIA BNP PARIBAS 2.50 2032-03-31	EUR	95	0,10	89	0,09
FR001400EHG3 - RFIIA SOCIETE GENERALE 4.25 2030-12-06	EUR	101	0,11	97	0,10
FR0013213295 - RFIIA ELECTRICITE DE F 1.00 2026-10-13	EUR	394	0,43	379	0,38
FR0013368206 - RFIIA RENAULT 2.00 2026-09-28	EUR	95	0,10	90	0,09
XS2616008541 - RFIIA SIKA AG 3.75 2026-11-03	EUR	102	0,11	99	0,10
XS2586123965 - RFIIA FORD MOTOR CREDI 4.87 2027-08-03	EUR	103	0,11	98	0,10
XS2304340263 - RFIIA EQUINIX INC  0.25 2027-03-15	EUR	91	0,10	87	0,09
XS2332306344 - RFIIA REXEL SA 2.12 2028-06-15	EUR	95	0,10	88	0,09
USU2340BAQ06 - RFIIA DAIMLER FINANCE  5.12 2028-01-19	USD	319	0,35	318	0,32
XS2345799089 - RFIIA BANK OF AMERICA 0.58 2028-08-24	EUR	90	0,10	85	0,09
XS2435603571 - RFIIA HEIMSTADEN BOSTA 0.62 2025-07-24	EUR	97	0,11	91	0,09
US65535HAZ29 - RFIIA NOMURA HOLDINGS  2.33 2027-01-22	USD	165	0,18		
XS2712746960 - RFIIA COOPERATIEVE RAB 3.91 2026-11-03	EUR	102	0,11		
US780097BM20 - RFIIA NATWEST GROUP PLJ 3.75 2029-11-01	USD	177	0,19	172	0,17
XS2491738949 - RFIIA VOLKSWAGEN INTER 3.75 2027-09-28	EUR	100	0,11	98	0,10
DE000A3KNP88 - RFIIA TRATON FINANCE L 0.12 2025-03-24	EUR			92	0,09
BE0002900810 - RFIIA KBC GROEP 4.38 2027-11-23	EUR	102	0,11	99	0,10
BE0002935162 - RFIIA KBC GROEP 4.38 2030-04-19	EUR	104	0,11	99	0,10
US37045XDW39 - RFIIA GENERAL MOTORS C 5.00 2027-04-09	USD	451	0,49	356	0,36
DE000A2RWZ26 - RFIIA VONOVIA SE 1.80 2025-06-29	EUR			301	0,31
DE000A30VPL3 - RFIIA AMPRION GMBH  3.45 2027-09-22	EUR	101	0,11	98	0,10
XS1197775692 - RFIIA APTIV PLC 1.50 2025-03-10	EUR			146	0,15
FR0013518420 - RFIIA LILAD SA 2.38 2026-06-17	EUR	93	0,10	90	0,09
FR001400F0H3 - RFIIA CDECAUX SA 5.00 2029-01-11	EUR	105	0,11	100	0,10
XS2615271629 - RFIIA JYSKE BANK A 5.00 2028-10-26	EUR	104	0,11	99	0,10
US52206AAD28 - RFIIA LEASEPLAN CORP N 2.88 2024-10-24	USD			268	0,27
XS2231331260 - RFIIA ZF FINANCE GMBH 3.75 2028-09-21	EUR	96	0,10	89	0,09
XS2242929532 - RFIIA ENI SPA 2.62 2025-10-13	EUR	192	0,21	184	0,19
XS2224439385 - RFIIA OMV AG 2.50 2026-06-01	EUR	94	0,10	90	0,09
XS2251742537 - RFIIA AVANTOR FUNDING  2.62 2025-11-01	EUR	99	0,11	97	0,10
XS2626022573 - RFIIA WPP FINANCE SA 4.12 2028-05-30	EUR	103	0,11	100	0,10
XS2637967139 - RFIIA ABN AMRO BANK NV 5.50 2033-09-21	EUR			99	0,10
XS1629774230 - RFIIA VOLKSWAGEN INTER 3.88 2027-06-14	EUR			178	0,18
XS2229875989 - RFIIA FORD MOTOR CREDI 3.25 2025-09-15	EUR	197	0,22	192	0,19
US233853AF73 - RFIIA DAIMLER FINANCE  2.00 2026-12-14	USD			286	0,29
US29379VBH50 - RFIIA ENTERPRISE PRODU 3.70 2026-02-15	USD	193	0,21	189	0,19
XS2390400633 - RFIIA ENEL FINANCE INT 0.00 2026-05-28	EUR	92	0,10	89	0,09
XS2462605671 - RFIIA TELEFONICA EUROPI 7.12 2028-08-23	EUR	215	0,24	204	0,21
US65535HAR03 - RFIIA NOMURA HOLDINGS  1.85 2025-07-16	USD			167	0,17
US05565EBW49 - RFIIA BMW US CAPITAL L 1.25 2026-08-12	USD	332	0,36	408	0,41
XS2576255249 - RFIIA NATWEST MARKETS  4.25 2028-01-13	EUR	114	0,12	109	0,11
XS2576245281 - RFIIA CIE DE ST GOBAIN 3.50 2029-01-18	EUR			98	0,10
XS1859010685 - RFIIA CITIGROUP  1.50 2026-07-24	EUR			272	0,28
XS2185997884 - RFIIA REPSOL INTERNAT 3.75 2026-03-11	EUR	98	0,11	93	0,09
US71654QDE98 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 5.95 2031-01-28	USD	175	0,19	164	0,17
US828807DL84 - RFIIA SIMON PROPERTY G 1.75 2028-02-01	USD	405	0,44	196	0,20
FR0014003Y09 - RFIIA MUTUELLE ASSURAN 0.62 2027-06-21	EUR	90	0,10	85	0,09
XS2406607098 - RFIIA TEVA PHARMACEUT 3.75 2027-05-09	EUR	96	0,11	90	0,09
XS2408458730 - RFIIA DEUTSCHE LUFTHAN 2.88 2027-05-16	EUR	96	0,10	92	0,09
DE000CZ45VM4 - RFIIA COMMERZBANK AG 0.88 2027-01-22	EUR	93	0,10	88	0,09
XS2717291970 - RFIIA JPMORGAN CHASE  4.46 2031-11-13	EUR	169	0,18		
XS2641928036 - RFIIA PLAYTECH PLC 5.88 2028-06-28	EUR	100	0,11	100	0,10
XS2657613720 - RFIIA AMERICAN HONDA F 3.75 2027-10-25	EUR	103	0,11		
FI4000562202 - RFIIA Huhtamaki Oyj 5.12 2028-11-24	EUR	104	0,11		
US548661EG89 - RFIIA LOWE'S COS INC 3.35 2027-04-01	USD	196	0,21	194	0,20
US74977SDN99 - RFIIA COOPERATIEVE RAB 3.65 2028-04-06	USD	604	0,66	848	0,86
XS2555420103 - RFIIA UNICREDITO ITAL 5.85 2027-11-15	EUR	159	0,17	153	0,16
US05581KAA97 - RFIIA BNP PARIBAS 4.38 2025-09-28	USD	667	0,73	937	0,95
XS2694872081 - RFIIA VOLKSWAGEN LEAS 4.50 2026-03-25	EUR	92	0,10		
XS2710354544 - RFIIA NATIONWIDE BLDG  4.50 2026-11-01	EUR	103	0,11		
XS2723575879 - RFIIA CARRIER GLOBAL C 4.12 2028-11-29	EUR	103	0,11		
USU5876JAF22 - RFIIA MERCEDES BENZ F 4.80 2026-03-30	USD	136	0,15	136	0,14
US494368CC54 - RFIIA KIMBERLY CLARK C 1.05 2027-09-15	USD	81	0,09	79	0,08
XS2598332133 - RFIIA AUTOLIV INC 4.25 2028-03-15	EUR	103	0,11	99	0,10
FR0014007KL5 - RFIIA RCI BANQUE SA 0.50 2025-07-14	EUR	48	0,05	46	0,05
FR001400FB22 - RFIIA GROUPE BPCE 5.12 2035-01-25	EUR	103	0,11	97	0,10
US37045XCV64 - RFIIA GENERAL MOTORS C 2.90 2025-02-26	USD			217	0,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2607183980 - RFIIA HARLEY DAVIDSON  5.12 2026-04-05	EUR			101	0,10
XS2607381436 - RFIIA IRELAND GOVERNME 4.25 2027-04-04	EUR	102	0,11	99	0,10
US911312AY27 - RFIIA UNITED PARCEL SE 2.40 2026-11-15	USD			267	0,27
FR0013426376 - RFIIA SPIE SA 2.62 2026-06-18	EUR	99	0,11	96	0,10
FR0013508512 - RFIIA CREDIT AGRICOLE  1.00 2026-04-22	EUR			94	0,10
XS2613658041 - RFIIA COOPERATIVE RAB 4.23 2029-04-25	EUR	103	0,11	99	0,10
FR001400BBL2 - RFIIA BNP PARIBAS 6.88 2029-12-06	EUR	207	0,23	191	0,19
FR001400F6E7 - RFIIA ALD SA 4.25 2027-01-18	EUR	205	0,22	199	0,20
FR001400H2O3 - RFIIA RCI BANQUE SA 4.50 2027-04-06	EUR			118	0,12
FR001400IIT5 - RFIIA EDENRED 3.62 2026-12-13	EUR	100	0,11	99	0,10
US581557BR53 - RFIIA MCKESSON CORP 1.30 2026-08-15	USD	332	0,36	446	0,45
XS2209344543 - RFIIA FAURECIA 3.75 2028-06-15	EUR	98	0,11	90	0,09
XS2023631489 - RFIIA NIBC BANK NV 0.88 2025-07-08	EUR			274	0,28
XS2625196352 - RFIIA INTESA SANPAOLO 4.88 2030-05-19	EUR	126	0,14	120	0,12
XS2630417124 - RFIIA CAIXABANK S.A. 6.12 2034-05-30	EUR	209	0,23	198	0,20
XS2234516164 - RFIIA SPCM S.A. 2.62 2025-12-15	EUR	91	0,10	87	0,09
FR0013509627 - RFIIA CDECAUX SA 2.00 2024-10-24	EUR			97	0,10
XS2036798150 - RFIIA QVIA INC 2.25 2028-01-15	EUR	94	0,10	89	0,09
US29446MAE21 - RFIIA EQUINOR ASA 3.00 2027-04-06	USD	275	0,30	270	0,27
XS2462324232 - RFIIA BANK OF AMERICA 1.95 2026-10-27	EUR			94	0,10
US92556VAC00 - RFIIA VIATRIS INC 2.30 2027-06-22	USD	108	0,12	105	0,11
US06051GKE88 - RFIIA BANK OF AMERICA 1.53 2025-12-06	USD			386	0,39
XS2063495811 - RFIIA DIGITAL EURO FIN 1.12 2028-04-09	EUR	91	0,10	83	0,08
XS2168647357 - RFIIA BANCO SANTANDER 1.38 2026-01-05	EUR	96	0,10	93	0,09
US883556CT77 - RFIIA THERMO FISHER SC 4.80 2027-11-21	USD	184	0,20	367	0,37
XS2485162163 - RFIIA EVONIK INDUSTRIE 2.25 2027-09-25	EUR			93	0,09
XS1795406658 - RFIIA TELEFONICA EUROP 3.88 2026-09-22	EUR	290	0,32	277	0,28
PTEDPYOM0020 - RFIIA ENERGIAS DE PORT 1.88 2082-03-14	EUR	84	0,09	77	0,08
XS1227287221 - RFIIA CROWN EURO HOLD 3.38 2025-05-15	EUR	101	0,11	100	0,10
FR001400KXW4 - RFIIA RCI BANQUE SA 4.62 2026-10-02	EUR	72	0,08		
US404280BB43 - RFIIA HSBC HOLDINGS 3.90 2026-05-25	USD	351	0,38		
US06051GGR48 - RFIIA BANK OF AMERICA 3.59 2028-07-21	USD	429	0,47	425	0,43
USF1067PAE63 - RFIIA BNP PARIBAS 8.50 2028-08-14	USD	189	0,21		
US14040HBJ32 - RFIIA CAPITAL ONE FINA 4.20 2025-10-29	USD	239	0,26	233	0,24
FR0013444676 - RFIIA ORANGE SA 0.00 2026-09-04	EUR	185	0,20	178	0,18
XS2013618421 - RFIIA ISS GLOBAL 0.88 2026-06-18	EUR	188	0,21	182	0,18
XS2634687912 - RFIIA BANK OF AMERICA 4.13 2028-06-12	EUR	124	0,13	119	0,12
XS2681541327 - RFIIA ZF EUROPE FINANC 6.12 2029-03-13	EUR	212	0,23		
XS2724510792 - RFIIA EUROBANK SA 5.87 5.88 2029-11-28	EUR	103	0,11		
XS2373642102 - RFIIA BARCLAYS BANK PL 0.58 2029-08-09	EUR	86	0,09	80	0,08
US539439AV19 - RFIIA LLOYDS TSB BANK  2.44 2026-02-05	USD	175	0,19	172	0,17
US24422EVF32 - RFIIA JOHN DEERE CAPIT 1.75 2027-03-09	USD	126	0,14	124	0,13
US05581LAG41 - RFIIA BNP PARIBAS 5.89 2034-12-05	USD	189	0,21		
XS2592659242 - RFIIA VF CORP 4.12 2026-03-07	EUR	99	0,11	99	0,10
XS2462324745 - RFIIA GSK CONSUMER HEA 1.25 2026-03-29	EUR	96	0,10	93	0,09
XS2265369657 - RFIIA DEUTSCHE LUFTHAN 3.00 2026-05-29	EUR	97	0,11	95	0,10
XS2566291865 - RFIIA INTRUM JUSTITIA  9.25 2028-03-15	EUR	91	0,10	84	0,09
XS2673536541 - RFIIA E.ON AG 3.75 2029-03-01	EUR	31	0,03		
XS2081474046 - RFIIA FAURECIA 2.38 2027-06-15	EUR	95	0,10	88	0,09
XS2086868010 - RFIIA TESCO 0.88 2026-05-29	EUR	190	0,21	183	0,19
XS2494945939 - RFIIA RENTOKIL INITIAL 3.88 2027-06-27	EUR	102	0,11	100	0,10
US09659X2M33 - RFIIA BNP PARIBAS 1.90 2028-09-30	USD	241	0,26	234	0,24
PTEDP4OM0025 - RFIIA ENERGIAS DE PORT 5.94 2083-04-23	EUR	104	0,11	99	0,10
US834423AB16 - RFIIA SOLVAY FINANCE  (4.45 2025-12-03	USD			188	0,19
US95000U2N22 - RFIIA WELLS FARGO CO 2.19 2026-04-30	USD	174	0,19	172	0,17
FR001400IDY6 - RFIIA SOCIETE GENERALE 5.62 2033-06-02	EUR			99	0,10
XS2010028343 - RFIIA SES SA 2.88 2026-08-27	EUR	91	0,10	85	0,09
XS2305244241 - RFIIA LEASEPLAN CORP N 0.25 2026-02-23	EUR	93	0,10	89	0,09
DE000A3LBM2 - RFIIA MERCEDES BENZ CA 3.00 2027-02-23	EUR	70	0,08	68	0,07
XS2112899021 - RFIIA JERROLD FINCO PL 4.88 2026-01-15	GBP	112	0,12	103	0,10
FR001400AY79 - RFIIA BANQUE FEDERAL D 3.88 2032-06-16	EUR			93	0,09
FR001400CKA4 - RFIIA SOCIETE GENERALE 5.25 2032-09-06	EUR	104	0,11	99	0,10
FR001400HMF8 - RFIIA BANQUE FEDERAL D 4.38 2030-05-02	EUR	208	0,23	198	0,20
XS2228897158 - RFIIA AKELIUS RESIDENT 1.00 2027-10-17	EUR	87	0,09	81	0,08
USU2920CAA19 - RFIIA ENEL SPA 7.10 2027-10-14	USD	296	0,32	295	0,30
US03027XBV10 - RFIIA American Tower 3.65 2027-03-15	USD	261	0,28	257	0,26
BE6340794013 - RFIIA BELFIUS BANK SA 5.25 2033-04-19	EUR	102	0,11	196	0,20
XS2407019798 - RFIIA AXA LOGISTICS EU 0.38 2026-11-15	EUR	90	0,10	86	0,09
CH1142231682 - RFIIA UBS AG 0.25 2025-11-03	EUR			178	0,18
US034863AS94 - RFIIA ANGLO AMERICAN C 3.62 2024-09-11	USD			187	0,19
XS2553547444 - RFIIA HSBC HOLDINGS 6.36 2032-11-16	EUR	150	0,16	142	0,14
US05565QDU94 - RFIIA BP CAPITAL MARKE 4.38 2025-06-22	USD	352	0,38	438	0,44
XS2575971994 - RFIIA ABN AMRO BANK NV 4.00 2028-01-16	EUR	103	0,11	98	0,10
XS2594025814 - RFIIA ARCADIS 4.88 2028-02-28	EUR	103	0,11	100	0,10

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2628390366 - RFIIJA GTECH SPA 7.12 2028-06-01	EUR	105	0,11	102	0,10
US576360AW42 - RFIIJA MASTERCARD INC 4.88 2028-03-09	USD	373	0,41	370	0,38
US456837BB82 - RFIIJA ING GROEP NV 4.02 2028-03-28	USD	570	0,62	559	0,57
XS1982704824 - RFIIJA CPI PROPERTY GRO 4.88 2025-10-16	EUR			34	0,03
DE000CZ432B3 - RFIIJA COMMERZBANK AG 4.62 2028-03-21	EUR	102	0,11	98	0,10
XS2125145867 - RFIIJA GENERAL MOTORS C 0.85 2026-02-26	EUR	96	0,10	92	0,09
FR0013508710 - RFIIJA BNP PARIBAS 1.12 2029-04-17	EUR	90	0,10	85	0,09
XS2242422397 - RFIIJA KAZMUNAYGAS NATI 3.50 2033-04-14	USD	149	0,16	141	0,14
XS2434702424 - RFIIJA CAIXABANK,S.A. 0.62 2028-01-21	EUR	92	0,10		
XS2643234011 - RFIIJA BANK OF IRELAND 5.00 2031-07-04	EUR	234	0,26		
XS2649712689 - RFIIJA CAIXABANK,S.A. 5.00 2029-07-19	EUR	105	0,11		
DK0030487996 - RFIIJA NYKREDIT REALKR 0.88 2026-04-28	EUR	91	0,10	86	0,09
BE6342251038 - RFIIJA ELIA GROUP SA7NV 5.85 2028-03-15	EUR	101	0,11	100	0,10
XS2443749648 - RFIIJA TELIASONERA AB 2.75 2028-06-30	EUR	37	0,04	35	0,04
XS2247549731 - RFIIJA CELLNEX TELECOM 1.75 2030-10-23	EUR	349	0,38		
XS1960678255 - RFIIJA MEDTRONIC GLOBAL 1.12 2027-03-07	EUR	384	0,42	369	0,37
XS2725957042 - RFIIJA VESTAS WIND SYST 4.12 2031-06-15	EUR	103	0,11		
USU85861AA75 - RFIIJA STELLANTIS NV 1.71 2027-01-19	USD	165	0,18	161	0,16
US911312BM79 - RFIIJA UNITED PARCEL SE 3.05 2027-11-15	USD	259	0,28		
XS2200150766 - RFIIJA CAIXABANK,S.A. 0.75 2026-07-10	EUR			93	0,09
FR001400F2Q0 - RFIIJA AIR FRANCE KLM 7.25 2026-05-31	EUR	106	0,12	103	0,10
XS2606019383 - RFIIJA IHO VERWALTUNGS 8.75 2028-05-15	EUR	109	0,12	103	0,10
XS1509006380 - RFIIJA GOLDMAN SACHS GR 1.25 2025-05-01	EUR			98	0,10
XS2009038113 - RFIIJA INTERNATIONAL GA 3.50 2026-06-15	EUR	100	0,11	97	0,10
DE000DL19VP0 - RFIIJA DEUTSCHE BANK 1.38 2025-09-03	EUR			92	0,09
US031162CT53 - RFIIJA AMGEN INC  2.20 2027-02-21	USD	256	0,28	437	0,44
XS2618428077 - RFIIJA LOXAM SAS 6.38 2028-05-15	EUR	104	0,11	99	0,10
XS2524143554 - RFIIJA COOPERATIEVE RAB 3.88 2032-11-30	EUR			95	0,10
XS2256949749 - RFIIJA ABERTIS FINANCE  3.25 2025-11-24	EUR	96	0,10	90	0,09
XS2332590475 - RFIIJA NEXI CAPITAL SPA 2.12 2029-04-30	EUR	171	0,19	164	0,17
FR001400F6O6 - RFIIJA ARVAL SERVICE LE 4.12 2026-04-13	EUR	101	0,11	99	0,10
USU2465RAC52 - RFIIJA HARLEY DAVIDSON  6.50 2028-03-10	USD	281	0,31	275	0,28
XS2497520705 - RFIIJA Celanese Corp 4.78 2026-07-19	EUR	162	0,18	156	0,16
XS2553801502 - RFIIJA BANCO SABADELL 5.12 2028-11-10	EUR	105	0,11	101	0,10
XS2553825949 - RFIIJA FAURECIA 7.25 2026-06-15	EUR	110	0,12	208	0,21
US46115HBJ59 - RFIIJA INTESA SANPAOLO 3.25 2024-09-23	USD			175	0,18
XS2592650373 - RFIIJA INTESA SANPAOLO 5.00 2028-03-08	EUR	155	0,17	150	0,15
XS1960248919 - RFIIJA JPMORGAN CHASE  1.09 2027-03-11	EUR	294	0,32	283	0,29
IT0005572166 - RFIIJA BANCO BPM SPA 4.62 2027-11-29	EUR	103	0,11		
FR001400L9Q7 - RFIIJA VALEO SA 5.88 2029-04-12	EUR	215	0,23		
US02665WEV90 - RFIIJA AMERICAN HONDA FJ 5.65 2028-11-15	USD	426	0,47		
USU7136QAA95 - RFIIJA PERNOD RIC INTL  1.25 2028-04-01	USD	353	0,39	346	0,35
FR0014002G44 - RFIIJA SAFRAN 0.12 2026-03-16	EUR	187	0,20	180	0,18
US02665WDN83 - RFIIJA AMERICAN HONDA FJ 1.00 2025-09-10	USD	239	0,26	234	0,24
XS2676818482 - RFIIJA IRELAND GOVERNME 4.38 2029-03-06	EUR	103	0,11		
XS2310747915 - RFIIJA EATON CAPITAL UN 0.13 2026-03-08	EUR	188	0,20	180	0,18
XS2312744217 - RFIIJA ENEL SPA 1.38 2027-09-08	EUR	87	0,10	81	0,08
BE6342263157 - RFIIJA AZELIS FINANCE NI 5.75 2028-03-15	EUR	103	0,11	100	0,10
XS2465792294 - RFIIJA CELLNEX FINANCE  2.25 2026-04-12	EUR	96	0,11	93	0,09
XS2251736646 - RFIIJA HSBC HOLDINGS 0.31 2026-11-13	EUR	282	0,31	271	0,28
XS1556395710 - RFIIJA LA MONDIALE SAM 5.88 2047-01-26	USD	436	0,48	438	0,44
XS258885025 - RFIIJA UNICREDITO ITALI 4.45 2029-02-16	EUR	153	0,17	145	0,15
XS1615079974 - RFIIJA JPMORGAN CHASE  1.64 2028-05-18	EUR	94	0,10		
XS2675884576 - RFIIJA VOLKSWAGEN INTER 7.50 2028-09-06	EUR	109	0,12		
XS1888179550 - RFIIJA VODAFONE GROUP P 4.20 2028-07-03	EUR	97	0,11	91	0,09
XS2189786226 - RFIIJA RAIFFEISEN BANK  2.88 2032-06-18	EUR	90	0,10	81	0,08
EU000A2SCADO - RFIIJA EUROPEAN FINANCI 1.50 2025-12-15	EUR	1.454	1,59	1.425	1,45
FR0014002OL8 - RFIIJA RENAULT 2.50 2028-04-01	EUR	97	0,11	89	0,09
FI4000523550 - RFIIJA Huttmaki Oyj 4.25 2027-06-09	EUR	100	0,11	98	0,10
FR0013318102 - RFIIJA ELIS SA 2.88 2025-11-15	EUR	101	0,11	98	0,10
FR0013425139 - RFIIJA IMMS USA FINANCI 0.62 2025-06-13	EUR			93	0,09
XS2613658710 - RFIIJA ABN AMRO BANK NV 4.38 2028-10-20	EUR	104	0,11	99	0,10
FR0014001145 - RFIIJA APRR SA 3.12 2030-05-24	EUR			97	0,10
XS2244941063 - RFIIJA IBERDROLA INTERN 1.87 2026-01-28	EUR	188	0,21	180	0,18
XS2629468278 - RFIIJA ROBERT BOSCH GMB 3.62 2030-06-02	EUR			99	0,10
XS2332689418 - RFIIJA DANFOSS FIN I BV 0.12 2026-01-28	EUR	92	0,10	89	0,09
US83368RAV42 - RFIIJA SOCIETE GENERALE 2.62 2025-01-22	USD			859	0,87
XS2393701284 - RFIIJA American Tower 0.40 2027-02-15	EUR	91	0,10	87	0,09
US05583JAG76 - RFIIJA GROUPE BPCE 2.38 2025-01-14	USD			887	0,90
US581557BQ70 - RFIIJA MCKESSON CORP 0.90 2025-12-03	USD			500	0,51
XS2489775580 - RFIIJA SES SA 3.50 2029-01-14	EUR	117	0,13	110	0,11
XS2590621103 - RFIIJA NBN CO LTD  4.12 2029-03-15	EUR			120	0,12
US009279AA86 - RFIIJA AIRBUS GROUP FIN 3.15 2027-04-10	USD	267	0,29	263	0,27
XS1991265478 - RFIIJA BANK OF AMERICA 0.81 2026-05-09	EUR			186	0,19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR001400M2R9 - RFIJA ARKEMA 4.25 2030-05-20	EUR	104	0,11		
US10112RBG83 - RFIJA BOSTOS PROPERTIES 6.75 2027-12-01	USD	286	0,31	464	0,47
FR001400G6Y4 - RFIJA GROUPE BPCE 4.62 2030-03-02	EUR	104	0,11	100	0,10
US80282KBC99 - RFIJA SANTANDER HOLDING 2.49 2028-01-06	USD	249	0,27	237	0,24
XS2057069093 - RFIJA CK HUTCHISON CAP 0.75 2026-04-17	EUR	224	0,24	217	0,22
FR001400LCK1 - RFIJA INDIGO GROUP SAS 4.50 2030-04-18	EUR	103	0,11		
XS2525226622 - RFIJA SANTANDER UK PLC 3.53 2028-08-25	EUR	139	0,15	132	0,13
XS2652069480 - RFIJA DNB BANK ASA 4.50 2028-07-19	EUR	299	0,33		
XS2667124569 - RFIJA SVENSKA HANDELSB 5.00 2034-08-16	EUR	105	0,11		
US70450YAK91 - RFIJA PAYPAL HOLDINGS 3.90 2027-06-01	USD	267	0,29	398	0,40
US46647PCJ30 - RFIJA JPMORGAN CHASE 2.07 2029-06-01	USD	321	0,35		
US166764BX70 - RFIJA CHEVRON CORP 2.00 2027-05-11	USD	202	0,22	200	0,20
XS2176562812 - RFIJA WPP FINANCE SA 2.38 2027-05-19	EUR	311	0,34	296	0,30
XS2676883114 - RFIJA EUROFINS SCIENTI 4.75 2030-09-06	EUR	105	0,11		
US278642AV58 - RFIJA EBAY INC 1.90 2025-03-11	USD	342	0,37	423	0,43
XS2286011528 - RFIJA BANCO SABADELL 2.50 2026-01-15	EUR	93	0,10		
XS2290960520 - RFIJA TOTAL SA (PARIS) 1.62 2028-01-25	EUR	89	0,10	83	0,08
XS1996438948 - RFIJA VIRGIN MEDIA SEC 5.25 2026-05-15	GBP	109	0,12	101	0,10
XS2698148702 - RFIJA DNB BANK ASA 4.62 2029-11-01	EUR	105	0,11		
FR001400D7M0 - RFIJA ALD SA 4.75 2025-10-13	EUR			101	0,10
FR0013431244 - RFIJA ENGIE SA 1.62 2025-04-08	EUR	96	0,10	92	0,09
FR0013465358 - RFIJA BNP PARIBAS 0.50 2026-06-04	EUR			93	0,09
XS2549543143 - RFIJA TENNET BV 3.88 2028-10-28	EUR			101	0,10
XS2397239000 - RFIJA HEIMSTADEN BOSTA 0.25 2024-10-13	EUR			88	0,09
DE000A351ZR8 - RFIJA DEUTSCHE BOERSE 3.88 2026-09-28	EUR	102	0,11		
DE000A3LQ9S2 - RFIJA TRATON FINANCE L 4.50 2026-11-23	EUR	102	0,11		
FR0014001YB0 - RFIJA ILLIAD SA 1.88 2028-02-11	EUR	88	0,10	82	0,08
XS2034925375 - RFIJA INTRUM JUSTITIA 3.50 2026-07-15	EUR	85	0,09	74	0,08
XS2406607171 - RFIJA TEVA PHARMACEUT 4.38 2030-05-09	EUR	92	0,10	84	0,09
FR001400JEA2 - RFIJA BANQUE STELLANT 4.00 2027-01-21	EUR	102	0,11		
XS2654097927 - RFIJA DS SMITH PLC 4.38 2027-07-27	EUR	103	0,11		
XS2358483258 - RFIJA VMED O2 UK LTD 4.50 2031-07-15	GBP	99	0,11	88	0,09
XS2688529135 - RFIJA COTY INC 5.75 2028-09-15	EUR	105	0,11		
FR0014005EJ6 - RFIJA GROUPE DANONE 1.00 2026-12-16	EUR			87	0,09
XS2606297864 - RFIJA METROPOLITAN LIF 4.00 2028-04-05	EUR			122	0,12
XS2635428274 - RFIJA DNB BANK ASA 5.00 2033-09-13	EUR			99	0,10
US404280BZ11 - RFIJA HSBC HOLDINGS 3.80 2025-03-11	USD			397	0,40
US95000U2H53 - RFIJA WELLS FARGO CO 2.41 2025-10-30	USD			436	0,44
XS2592804434 - RFIJA TEVA PHARMACEUT 7.38 2029-09-15	EUR	109	0,12	102	0,10
BE6344187966 - RFIJA BELFIUS BANK SA 3.88 2028-06-12	EUR			99	0,10
US828807DP98 - RFIJA SIMON PROPERTY G 1.38 2027-01-15	USD			400	0,41
XS2596458591 - RFIJA BRAMBLES FINANCE 4.25 2031-03-22	EUR			100	0,10
XS2715297672 - RFIJA SANDOZ FINANCE B 3.97 2027-04-17	EUR	123	0,13		
XS2717301365 - RFIJA BANK OF IRELAND 4.62 2029-11-13	EUR	104	0,11		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>38.218</b>	<b>41,58</b>	<b>44.464</b>	<b>45,04</b>
AT0000A12GN0 - RFIJA VIENNA INSURANCE 5.50 2043-10-09	EUR			199	0,20
XS2605909527 - TITULIZACION DILOSK RM 4.07 2061-07-20	EUR	382	0,42	400	0,41
XS0281646565 - TITULIZACION PARAGON M 3.56 2028-11-15	EUR	574	0,63	649	0,66
XS2258558464 - RFIJA FCE BANK PLC 0.12 2023-11-16	EUR			98	0,10
US07274NAE31 - RFIJA BAYER US FINANCE 3.88 2023-12-15	USD			471	0,48
XS2378477504 - RFIJA GLENBEIGH 2 ISSU 4.35 2050-06-24	EUR	258	0,28	302	0,31
US034863AS94 - RFIJA ANGLO AMERICAN C 3.62 2024-09-11	USD	189	0,21		
XS2397239000 - RFIJA HEIMSTADEN BOSTA 0.25 2024-10-13	EUR			94	0,10
XS0222684655 - TITULIZACION Magellan 3.58 2058-05-15	EUR	423	0,46	451	0,46
XS0971213201 - RFIJA INTESA SANPAOLO 6.62 2023-09-13	EUR			248	0,25
XS2356451810 - TITULIZACION LAST MILE 4.11 2026-08-17	EUR			469	0,48
US456837AL73 - RFIJA ING GROEP NV 6.18 2023-10-02	USD			917	0,93
XS2585848489 - TITULIZACION FORTUNA C 3.96 2033-04-18	EUR			200	0,20
XS0260784318 - RFIJA Magellan Mortgage 2.62 2059-07-20	EUR	555	0,61	589	0,60
IT0005324402 - TITULIZACION PIETRA NE 4.54 2030-05-22	EUR			427	0,43
XS1547374212 - RFIJA BNG BANK NV 0.25 2024-01-10	EUR	2.776	3,03	2.760	2,80
XS2587123741 - TITULIZACION DOMI 4.44 2055-02-15	EUR	98	0,11	99	0,10
US06368BQ686 - RFIJA BANK OF MONTREAL 4.34 2028-10-05	USD			452	0,46
XS2367164493 - TITULIZACION ASSET BAC 3.85 2031-09-21	EUR			401	0,41
XS1954087695 - RFIJA BBVA-BBV 2.58 2029-02-22	EUR			98	0,10
XS2392975285 - TITULIZACION DILOSK RM 4.64 2060-12-20	EUR	650	0,71	1.109	1,13
US404280DE63 - RFIJA HSBC HOLDINGS 4.18 2025-12-09	USD	268	0,29		
US46115HBJ59 - RFIJA INTESA SANPAOLO 3.25 2024-09-23	USD	178	0,19		
DE000A11QR73 - RFIJA BAYER AG 3.75 2074-07-01	EUR			194	0,20
USG82003AE76 - RFIJA SINOPEC GRP OVER 4.38 2024-04-10	USD	193	0,21	193	0,20
US251526CL15 - RFIJA DEUTSCHE BANK 4.62 2023-11-08	USD			483	0,49
XS0230694233 - TITULIZACION Lusitano 3.75 2048-09-15	EUR	237	0,26	256	0,26
XS1054522922 - RFIJA NN GROUP NV 4.62 2044-04-08	EUR			99	0,10
US83368RAV42 - RFIJA SOCIETE GENERALE 2.62 2025-01-22	USD	613	0,67		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US05583JAG76 - RFIJA[GROUPE BPCE 2.38 2025-01-14	USD	636	0,69		
US172967HV61 - RFIJA[CITIGROUP  4.00 2024-08-05	USD	633	0,69		
XS1982704824 - RFIJA[CPI PROPERTY GRO 4.88 2025-10-16	EUR	29	0,03		
XS2031871069 - RFIJA[LOXAM SAS 3.75 2026-07-15	EUR	94	0,10	92	0,09
US83368RAL69 - RFIJA[SOCIETE GENERALE 4.25 2023-09-14	USD			737	0,75
XS2051914963 - RFIJA[FCE BANK PLC 0.50 2024-06-13	EUR			142	0,14
XS1960260021 - RFIJA[LEASEPLAN CORP N 1.38 2024-03-07	EUR			102	0,10
IT0005490963 - TITULIZACION QUARZO LE 4.70 2038-11-15	EUR	461	0,50	633	0,64
DE000A1YQC29 - RFIJA[ALLIANZ SE 4.75 2023-10-24	EUR			100	0,10
XS2178585423 - RFIJA[CONTI GUMMI FINA 2.12 2023-11-27	EUR			51	0,05
XS2193969370 - RFIJA[UPJOHN FINANCE B 1.02 2024-06-23	EUR			196	0,20
IT0005560252 - RFIJA[RED & BLACK AUTO 4.81 2034-07-28	EUR	378	0,41		
US52206AAD28 - RFIJA[LEASEPLAN CORP N 2.88 2024-10-24	USD	273	0,30		
US236368BD01 - RFIJA[DANSKE BANK A/S 3.77 2025-03-28	USD	234	0,26	233	0,24
XS2055089457 - RFIJA[UNICREDITO ITALI 2.00 2029-09-23	EUR	195	0,21		
XS2015267953 - RFIJA[BANQUE PSA FINAN 0.62 2024-06-21	EUR			293	0,30
XS1564394796 - RFIJA[ING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR			98	0,10
XS2639842348 - TITULIZACION SCGC 202 4.58 2037-09-15	EUR	1.002	1,09		
US95000U2H53 - RFIJA[WELLS FARGO CO 2.41 2025-10-30	USD	265	0,29		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		11.687	12,75	14.243	14,47
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>79.655</b>	<b>86,81</b>	<b>82.854</b>	<b>84,02</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>79.655</b>	<b>86,81</b>	<b>82.854</b>	<b>84,02</b>
FR0000120404 - ACCIONES ACCOR SA	EUR	25	0,03	24	0,02
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	13	0,01	12	0,01
IT0001233417 - ACCIONES A2A SPA	EUR	27	0,03	24	0,02
NL0000226223 - ACCIONES STMICROELECTRONICS NV	EUR	37	0,04	37	0,04
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	33	0,04	30	0,03
DE0005470306 - ACCIONES CTS EVENTIM	EUR	16	0,02	15	0,02
DE000A0D9PT0 - ACCIONES MTU AERO ENGINES (EUR)	EUR	11	0,01	13	0,01
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	21	0,02	21	0,02
US7134481081 - ACCIONES PEPSICO INC	USD	28	0,03	31	0,03
US12504L1098 - ACCIONES CBRE GROUP INC	USD	9	0,01	8	0,01
US03076C1062 - ACCIONES AMERIPRISE FINANCIAL W/I (USD)	USD	7	0,01	6	0,01
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	28	0,03	25	0,03
IT0005366767 - ACCIONES NEXI SPA	EUR	10	0,01	9	0,01
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK INC	USD	14	0,02	15	0,02
US29452E1010 - ACCIONES EQUITABLE HOLDINGS INC.(EQH US)	USD	6	0,01	5	0,01
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	81	0,09	74	0,08
DK0061539921 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	21	0,02		
US1423391002 - ACCIONES Carlisle Cos Inc	USD	7	0,01	6	0,01
US74251V1026 - ACCIONES PRINCIPAL FINANCIAL GROUP	USD	5	0,01	5	0,01
US2547091080 - ACCIONES DISCOVER FINANCIAL SERVICES	USD	6	0,01	7	0,01
DE0006095003 - ACCIONES ENCAVIS AG	EUR	20	0,02		
US60770K1079 - ACCIONES MODERNA INC	USD	4	0,00	5	0,00
DE000ENER6Y0 - ACCIONES SIEMENS ENERGY AG(ENR GY)	EUR	20	0,02		
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	28	0,03	26	0,03
IT0001137345 - ACCIONES AUTOGRILL SPA	EUR			12	0,01
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	24	0,03	23	0,02
IT0005218380 - ACCIONES BANCO BPM SPA	EUR	22	0,02	19	0,02
IT0005278236 - ACCIONES PIRELLI AND C. SPA	EUR	25	0,03	23	0,02
JE00BJVNSS43 - ACCIONES FERGUSON PLC	USD	8	0,01	7	0,01
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABS	USD	9	0,01	8	0,01
US45337C1027 - ACCIONES INCYTE CORP LTD	USD	5	0,01	5	0,00
US3724601055 - ACCIONES Genuine Parts Co	USD	6	0,01	7	0,01
US90384S3031 - ACCIONES ULTA SALON COSMETICS FRAGR	USD	6	0,01	6	0,01
AT0000746409 - ACCIONES VERBUND AG	EUR	18	0,02		
IT0003073266 - ACCIONES PIAGGIO AND C SPA	EUR	22	0,02	29	0,03
IT0004056880 - ACCIONES AMPLIFON SPA	EUR	20	0,02	21	0,02
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	19	0,02		
NO0010715139 - ACCIONES SCATEC SOLAR ASA (SSO NO)	NOK	19	0,02		
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM CORPORATION	USD	24	0,03	19	0,02
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	38	0,04	34	0,03
ES0127797019 - ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EUR	20	0,02		
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	9	0,01	12	0,01
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	24	0,03	25	0,03
US87612E1064 - ACCIONES TARGET CORP	USD	18	0,02	17	0,02
IT0003796171 - ACCIONES POSTE ITALIANE SPA	EUR	23	0,02	22	0,02
US00287Y1091 - ACCIONES ABBVIE INC	USD	25	0,03	22	0,02
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	15	0,02	12	0,01
NL00150001Q9 - ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	35	0,04	26	0,03
US9182041080 - ACCIONES VF CORP	USD	5	0,00	5	0,00
US1273871087 - ACCIONES CADENCE DESIGN SYS INC	USD	9	0,01	8	0,01
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY	USD	27	0,03	22	0,02
US7427181091 - ACCIONES PROCTER AND GAMBLE CO/THE	USD	33	0,04	35	0,04

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORPORATION	USD	8	0,01	7	0,01
US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesci	USD	14	0,02	17	0,02
IT0000062957 - ACCIONES MEDIOBANCA SPA	EUR	28	0,03	27	0,03
IT0001157020 - ACCIONES ERG SPA	EUR	19	0,02		
NL0009434992 - ACCIONES LYONDELLBASELL INDUSTRIES NV	USD	6	0,01	6	0,01
NL0009538784 - ACCIONES NXP SEMICONDUCTORS	USD	8	0,01	7	0,01
DE000A0D6554 - ACCIONES NORDEX SE	EUR	20	0,02		
DE000A0DJ6J9 - ACCIONES SMA SOLAR TECHNOLOGY AG	EUR	21	0,02		
US30231G1022 - ACCIONES EXXON MOBIL CORP	USD	10	0,01	11	0,01
CH0023405456 - ACCIONES DUFREY AG	CHF	10	0,01		
US1252691001 - ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	6	0,01	5	0,01
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	19	0,02	19	0,02
IE000S9S762 - ACCIONES LINDE PLC	EUR	19	0,02	18	0,02
DK0010181759 - ACCIONES CARLSBERG A/S	DKK	6	0,01	7	0,01
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	25	0,03	25	0,03
US98978V1035 - ACCIONES ZOTIS INC	USD	11	0,01	9	0,01
IT0001347308 - ACCIONES BUZZI UNICEM SPA	EUR	30	0,03	25	0,03
US03027X1000 - ACCIONES American Tower	USD	10	0,01	9	0,01
DK0060094928 - ACCIONES DONG ENERGY A/S	DKK	19	0,02		
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	20	0,02	21	0,02
US1858991011 - ACCIONES CLEVELAND CLIFFS INC	USD	6	0,01	5	0,01
US1912161007 - ACCIONES COCA COLA CO/THE	USD	15	0,02	16	0,02
US09260D1072 - ACCIONES BLACKSTONE GROUP INC/THE-A	USD	9	0,01	7	0,01
IT0003856405 - ACCIONES FINMECCANICA SPA	EUR	54	0,06	38	0,04
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	38	0,04	34	0,03
US5486611073 - ACCIONES LOWE S COS INC	USD	7	0,01	7	0,01
US7043261079 - ACCIONES PAYCHEX INC	USD	7	0,01	7	0,01
US5717481023 - ACCIONES MARSH & MCLENNAN CO	USD	12	0,01	12	0,01
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	38	0,04	33	0,03
IT0003132476 - ACCIONES ENI SPA	EUR	41	0,04	35	0,04
IT0005090300 - ACCIONES INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL SA	EUR	29	0,03	30	0,03
US34964C1062 - ACCIONES FORTUNE BRANDS HOME AND SEC.	USD	7	0,01	7	0,01
US8718291078 - ACCIONES SYSCO CORP	USD	10	0,01	10	0,01
US12514G1085 - ACCIONES GDWV CORP / DE	USD	7	0,01	6	0,01
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	157	0,17	160	0,16
US67066G1040 - ACCIONES INDIA CORP	USD	90	0,10	78	0,08
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	31	0,03	27	0,03
US7841171033 - ACCIONES SEI INVESTMENTS CO	USD	6	0,01	6	0,01
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	39	0,04	19	0,02
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	19	0,02	16	0,02
FR0011675362 - ACCIONES INEOEN SA	EUR	19	0,02		
US1220171060 - ACCIONES BURLINGTON STORES INC	USD	5	0,01	4	0,00
US1667641005 - ACCIONES CHEVRON CORP.	USD	13	0,01	14	0,01
US57667L1070 - ACCIONES MATCH GROUP INC	USD	5	0,01	6	0,01
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	17	0,02	18	0,02
US88262P1021 - ACCIONES TEXAS PACIFIC LAN CORP	USD			5	0,00
US6821891057 - ACCIONES ION SEMICONDUCTOR CORP	USD	6	0,01	7	0,01
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET-HENNESSY	EUR	23	0,02	27	0,03
US81211K1007 - ACCIONES Sealed Air	USD	5	0,00	5	0,01
FI0009013296 - ACCIONES NESTE OIL OYJ	EUR	18	0,02		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.025</b>	<b>2,24</b>	<b>1.669</b>	<b>1,78</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.025</b>	<b>2,24</b>	<b>1.669</b>	<b>1,78</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>81.680</b>	<b>89,05</b>	<b>84.523</b>	<b>85,80</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>88.642</b>	<b>96,63</b>	<b>93.127</b>	<b>94,51</b>

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Sin información