

BEST MANAGER CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 2831

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

atencionalcliente@amundi.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 14/08/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 50%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora, seleccionando las mejores IIC de entre las principales gestoras españolas y europeas.

Se invierte, directa e indirectamente, hasta un 30% de la exposición total en Renta Variable de cualquier capitalización/sector, y el resto en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo titulizaciones, depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos).

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

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

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

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

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

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

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,29	0,53	0,29	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,62	-0,02	0,62	-0,16

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	15.483,60	20.467,93	215	306	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	9.528	12.498	23.867	33.504

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	615,3921	610,6279	671,0392	679,6566

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,78	-0,03	0,81	2,34	-2,34	-9,00	-1,27	0,34	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	22-06-2023	-0,52	16-03-2023	-1,40	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,44	30-05-2023	0,49	02-02-2023	0,99	26-03-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,73	2,17	3,22	3,21	3,05	3,00	1,24	3,43	
Ibex-35	15,45	10,75	19,04	15,22	16,45	19,37	15,40	33,84	
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,10	0,07	0,05	0,07	0,02	0,46	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,97	3,28	3,81	

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,65	0,32	0,34	0,35	0,33	1,31	1,29	1,22	1,51

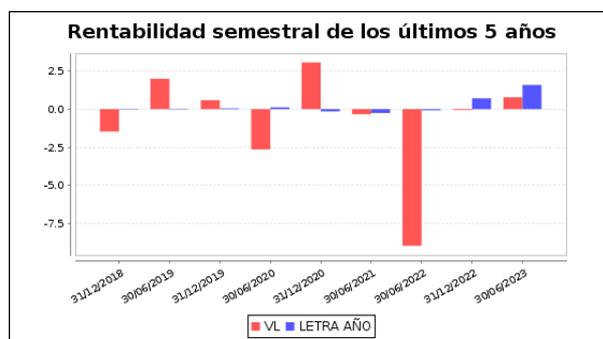
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	166.859	16.640	1,33
Renta Fija Mixta Internacional	232.414	17.807	2,58
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	952.266	65.216	5,17
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	287.940	25.211	9,35
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	585.547	39.368	3,51
Global	26.113	370	5,20
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	42.243	205	1,52
IIC que Replica un Índice	1.002.069	66.774	15,82

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

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.941	104,33	12.061	96,50
* Cartera interior	397	4,17	0	0,00
* Cartera exterior	9.544	100,17	12.061	96,50
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5	0,05	535	4,28
(+/-) RESTO	-417	-4,38	-98	-0,78
TOTAL PATRIMONIO	9.528	100,00 %	12.498	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.498	17.232	12.498	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-28,42	-33,54	-28,42	-34,98
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,04	0,05	1,04	1.458,19
(+) Rendimientos de gestión	1,46	0,45	1,46	147,66
+ Intereses	0,01	-0,01	0,01	-208,48
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,12	0,04	0,12	125,88
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	689,64
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,35	0,42	1,35	146,18
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	30.571,43
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,40	-0,42	-19,10
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-24,56
- Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	-24,55
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	325,09
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.528	12.498	9.528	

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	397	4,17		
TOTAL RENTA FIJA	397	4,17		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	397	4,17		
TOTAL IIC	9.544	100,16	12.061	96,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.544	100,16	12.061	96,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.941	104,33	12.061	96,51

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
SPAIN LETRAS DEL TESORO 08/09/2023	Compras al contado	71	Inversión
Total subyacente renta fija		71	
FUT. 2 YR US NOTE 09/23	Futuros comprados	1.678	Cobertura
Total otros subyacentes		1678	
TOTAL OBLIGACIONES		1749	

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 ningun tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

El depositario ha cobrado comisiones de custodia por importe de -3,532.17 euros y de liquidacion por importe de 296.00 euros, cuya suma supone un importe y porcentaje sobre el patrimonio medio de: -3.236,17 - -0,03%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre del año 2023 ha sido positivo para la mayoría de mercados. No obstante, ha habido eventos que han provocado episodios de volatilidad en un entorno principalmente alcista. El primer trimestre estuvo marcado por las turbulencias vividas en el sector bancario tras la quiebra de SVB Bank en Estados Unidos como consecuencia de una falta de liquidez a corto plazo tras la fuerte caída en precio de la deuda americana a largo plazo, en la que dicha entidad mantenía la mayor parte de su pasivo. A este, le siguieron otras entidades americanas y, en Europa, Credit Suisse fue adquirida por UBS tras no conseguir financiación suficiente por parte de sus accionistas principales que asegurasen la continuidad del negocio, dos eventos idiosincráticos que generaron volatilidad en los mercados y, en particular en las acciones del sector financiero y la deuda subordinada. Ya en el segundo trimestre las preocupaciones sobre el sector bancario americano se calmaron un poco y la volatilidad general cayó con el VIX retrocediendo a su nivel más bajo desde el comienzo de la pandemia.

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

precios aún elevados en bienes y servicios.

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

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

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

En renta variable, el semestre fue generalizadamente positivo, tanto para los mercados desarrollados, como para los emergentes. El índice MSCI World Equity Index se revalorizaba un 13,99% en el período (11,86% en euros). Desde una perspectiva geográfica en moneda local, Japón fue la mejor región, con el Nikkei 225 avanzando un 27,19% (13,43% en euros), seguido del Eurostoxx 50 (15,96%) y del S&P 500 (15,91%; 13,74% en euros).

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

En Europa, los índices también registraban ganancias generalizadas. Entre los índices con mejores resultados en el primer semestre se encuentran el FTSE-MIB italiano y el DAX alemán, con una rentabilidad respectivamente del +19,08% y el +15,98%. El IBEX español se revalorizó un 16,57% y el CAC40 francés subió un +14,31%. El Eurostoxx 50, registraba un resultado del 15,96%. El comportamiento de la bolsa británica defraudaba y se quedaba muy atrás con respecto a otros índices europeos, con un resultado de 1,07%, pero fuertemente negativo medido en euros (-9,86%).

En los mercados de divisas, el índice dólar caía ligeramente durante el semestre, incluso en un entorno de endurecimiento del mensaje de la Reserva Federal. Así, se depreciaba frente a monedas fuertes como el euro (-1,90%), la libra esterlina (-5,13%) o el franco suizo (-3,21%), mientras que se fortalecía frente al yen japonés (+9,13%).

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

	30/06/2023	31/03/2023	31/12/2022	31/12/2022	1º Semestre 2T2023	1T2023
EuroStoxx 50	4399.1	4315.1	3793.6	3793.62	16.0%	1.9% 13.7%
FTSE-100	7531.5	7631.7	7451.7	7451.74	1.1%	-1.3% 2.4%
IBEX-35	9593.0	9232.5	8229.1	8229.1	16.6%	3.9% 12.2%
Dow Jones IA	34407.6	33274.2	33147.3	33147.25	3.8%	3.4% 0.4%
S&P 500	4450.4	4109.3	3839.5	3839.5	15.9%	8.3% 7.0%
Nasdaq Comp.	13787.9	12221.9	10466.5	10466.48	31.7%	12.8% 16.8%
Nikkei-225	33189.0	28041.5	26094.5	26094.5	27.2%	18.4% 7.5%
?/ US\$	1.0909	1.0839	1.0705	1.0705	1.9%	0.6% 1.3%

Crudo Brent	74.9	79.8	85.9	85.91	-12.8%	-6.1%	-7.1%
Bono Alemán 10 años	2.39	2.29	2.57	2.571	-18 bp	10 bp	-28 bp
Letra Tesoro 1 año(%)	3.72	2.97	2.64	2.64	108 bp	75 bp	33 bp
Itraxx Main 5 años	73.72	84.39	90.60	90.60	-17 bp	-11 bp	-6 bp

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

Hemos desplazado un trimestre nuestro escenario central de recesión en Estados Unidos, pero mantenemos la expectativa de que la agresiva subida de tipos enfríe y afecte al crecimiento económico. Mientras, en Europa, mantenemos la perspectiva de un crecimiento anémico, pero heterogéneo entre los distintos países.

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

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

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

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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

En el semestre trimestre, el fondo ha tenido un comportamiento ligeramente negativo, afectado por la corrección de los mercados de renta fija en septiembre y en diciembre tras el endurecimiento del tono de los discursos de los bancos centrales frente a la inflación que sigue acelerando y a las tensiones geopolíticas que vinieron añadir incertidumbre en los mercados. En la primera parte del semestre, las anticipaciones por parte de los inversores de que el pico de la inflación aún no ha sido alcanzado provocó una fuerte corrección de los precios de los bonos soberanos y cierta aplicación de los diferenciales de crédito. La recuperación que se observó a partir de la segunda mitad de octubre y hasta finales de noviembre permitió al fondo recuperarse y absorber las pérdidas acumuladas hasta entonces. Sin embargo, en el último mes del semestre, el fondo volvió tener un comportamiento negativo en un mes de diciembre que fue en general, un periodo negativo para los mercados, con la mayoría de los activos perdiendo terreno. Pese a que los datos de inflación sorprendían a la baja en Estados Unidos y Europa, lo que llevaba a un creciente optimismo sobre la posibilidad de que por fin se hubiera alcanzado un máximo de inflación, el tono duro utilizado por los bancos centrales, señalando que durante 2023 continuaría el endurecimiento monetario arrastraba a la baja a la mayoría de clases de activos. De tal manera que gran parte de los subyacentes que componen la cartera terminaron el semestre en territorios negativos con mayores correcciones registradas en el pilar macro.

El fondo implementa principalmente sus estrategias de inversión a través de fondos del grupo Amundi 26,97% y de fondos de terceros por un 69,54%, siendo el resto liquidez.

A la fecha de referencia el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,00 años y con una

TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado incrementada en niveles de 4,39% desde un 3,91% a finales de junio de 2022.

c) Índice de referencia

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

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

El patrimonio del fondo ha disminuido en 2.969.802,83 euros, y su número de participes ha aumentado en 215 .

BEST MANAGER CONSERVADOR ha obtenido una rentabilidad del +0,78% en el primer semestre del año 2023, que es inferior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido del +1,59% y relativamente al +1,35% del ESTER. Estas rentabilidades están por encima de las del año 2022 en el que el fondo acumulo una rentabilidad del -9,00% frente a los -0,01% de su índice de referencia ESTER y a los +0,63% de la Letra del Tesoro a 1 año. Este ejercicio, las rentabilidades semestrales corresponden con las rentabilidades anuales.

En el primer semestre, el fondo ha obtenido una rentabilidad positiva, a pesar de las turbulencias que afectaron a los mercados de renta fija, especialmente a la deuda gubernamental. La evolución muy positiva de los activos ABS, del crédito emergente, del oro y del crédito de alta calidad crediticia, permitieron al fondo acabar el semestre en verde.

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 150.225,13 euros,

los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,82%

- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,56%

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

La rentabilidad en el primer semestre del fondo (+0,78%) se sitúa por debajo de la media de la gestora (+8,06%), debido a la clase de activo más conservador en el que invierte.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

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

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

Hemos adaptado la cartera a los cambios del modelo que prevé que pasemos de una fase de ciclo tardío a una fase de corrección. Este cambio de momento económico nos ha llevado seguir manteniendo un nivel de riesgo bajo en la cartera e incrementar el peso en las estrategias de cobertura.

Así, el peso del pilar táctico ha reducido en niveles de 14,1% desde un 16,6% en diciembre de 2022. Se ha mantenido un peso rebajado en las principales estrategias y con un mínimo de exposición al high yield (2,4%) por estar negativos sobre los activos de baja calidad crediticia. Así el peso de deuda emergente que tenemos a través del Vontobel EM Mkt Debt se queda en 4,7% en línea con el periodo anterior. Hemos bajado el peso en deuda subordinada en 3,5% (significativamente por debajo de los 10,8% del año anterior). La bajada de peso en el pilar táctico es principalmente consecuencia de la venta de los activos vinculados a la inflación a los que teníamos exposición a través del CPR Focus Inflation por un 3,0%. Mantenemos exposición a deuda subordinada financiera a través del EDR Financiaci3n Bond por un 3,5% de la cartera, y en bonos híbridos a través del Amundi Total Hybrid por un 3,4%, en línea con el semestre anterior.

En el pilar macro, se han realizado pocos ajustes este mes. El peso de este pilar se ha incrementado en 49,3% desde un 44,8% en diciembre de 2023. Así hemos mantenido la incorporaci3n del fondo de crédito Investment Grade global de Robeco por un 6,8% y hemos incrementado el peso del Bluebay Inv Grade desde un 4,9% hasta un 5,6%. Hemos procedido este semestre a la venta total del fondo de renta fija aggregate global, el M&G Optimal Income que pesaba un 5,2% de la cartera. Se ha incrementado el peso en el fondo BNP Sustainable Euro Bond en 4,5% desde un 3,9%. Este semestre, hemos mantenido un peso reducido en el Pimco GIS Income en 6,7% en línea con la exposici3n de diciembre. Se ha mantenido el peso del crédito global a través del Pimco Global Bond en 4,5%.

En cuanto al pilar de coberturas, la idea este mes ha sido incrementar el peso en 36,6% viniendo de 25% el año pasado. Para eso, hemos mantenido un peso en las estrategias existentes del 5,4% en los fondos de crédito corto plazo como el HBSC Euro ST, el BGF Euro ST y bajado el peso del fondo de crédito ABS, Amundi ABS que pesa a cierre de semestre un 4,3% desde un 5,2 en diciembre 2022. Hemos mantenido un peso bajo en el Lyxor Chenavari en 4,8%, sabiendo que este fondo nos aporta un alto nivel de descorrelación con el resto de activos presentes en cartera. Mantenemos las alternativas encontradas a finales del año pasado, más atractivas en términos de rentabilidad, sin incrementar el riesgo. Así, permanecen en cartera los dos nuevos fondos, el Invesco Euro ST Bond y el Amundi Ultra ST Bond con un peso incrementado en 6,1% y un 2,7% respectivamente. Hemos mantenido también la exposición al oro implementada a finales del año pasado, al estar positivos en la clase de activo. Hemos mantenido el peso en 3,93% del Amundi Physical Gold que nos permite cubrir la cartera y descorrelacionar con el resto de las estrategias.

Este semestre, hemos incrementado nuestra exposición a deuda gubernamental. En Europa, hemos invertido en Letra del Tesoro español por un 4,2% de la cartera y en un nuevo ETF de deuda europea corto plazo, el Amundi Euro Govies 0-6M. En la parte americana, hemos implementado una posición en el fondo Fidelity US dólar Bond por un 3,5% de la cartera y en futuros del bono a 2 años americano para aprovechar los niveles de yield.

Mantenemos un nivel de inversión alto a fondos monetarios y seguimos con la reserva de liquidez. Hoy en día el fondo tiene una liquidez del 2,5% en línea con los niveles del mes anterior y nuestro objetivo de momento es seguir manteniendo un colchón de liquidez suficientemente contundente para hacer frente a los fuertes repuntes de volatilidad. La liquidez está en cuentas corrientes ya que la cartera no tiene depósitos. En esta parte favorecemos las cuentas corrientes remuneradas sobre los depósitos.

La duración media de la cartera se ha reducido ligeramente, llegando a los 3,2 años desde niveles del 3,5. Por su parte, la yield de la cartera se ha mantenido alta en niveles de 4,80% desde 4,39% el semestre anterior. Pensamos que el potencial de recuperación del fondo es mayor, teniendo activos de alta calidad.

De cara al semestre que viene, seguiremos conteniendo el nivel de riesgo del fondo, gestionando el fondo de manera cautelosa y asegurándonos que las estrategias de coberturas protegen la cartera de los eventuales repuntes de volatilidad. La liquidez va a seguir siendo nuestro punto de atención central a la hora de seleccionar los activos. Seguiremos atentos a los movimientos de mercado, manteniendo un nivel ajustado de riesgo y controlando el nivel de liquidez y de protección. Nos centraremos en la evolución de la situación geopolítica, los discursos de los bancos centrales, vigilando su impacto en los mercados de deuda. También estaremos muy atentos a los niveles de inflación publicados y a la evolución del mercado laboral.

Operativa de préstamo de valores.

N/A

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión y cobertura, cuyo resultado neto ha proporcionado unas pérdidas de 942,83 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 28,19% .

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

c) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad semestral es del 2,73% y es superior al 0,12% de la Letra del Tesoro a 1 año. Estas volatilidades están ligeramente por debajo de las del año 2022 en el que el fondo registraba una volatilidad del 3,00% frente al 0,07% de la Letra del Tesoro a 1 año. Este ejercicio, la volatilidad semestral corresponde con la anual.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestras perspectivas de mercado para a segunda mitad de 2023 continúan siendo cautas, pues la resiliencia económica que estamos viendo, sobre todo en Estados Unidos, podría llevar a los bancos centrales a ser más agresivos en sus políticas monetarias para tratar de devolver la inflación a sus niveles objetivo, con su consecuente impacto en el crecimiento económico. Los riesgos geopolíticos, que incluye evidentemente la guerra de Ucrania, pero también las tensiones entre Estados Unidos y China (y el conflicto en Taiwán) y en Oriente Medio, entre otros, seguirán generando volatilidad en los mercados. Por todo ello, mantenemos nuestra posición cautelosa en los activos de riesgo.

Con respecto a las políticas monetarias, nuestro escenario central contempla que los tipos permanecerán altos por más tiempo, al menos durante la segunda mitad de 2023. La fortaleza del mercado laboral americano en particular, y de la economía en general, nos ha llevado a retrasar un trimestre nuestras perspectivas de recesión para dicho país, pero mantenemos nuestra convicción en una recesión no muy pronunciada en la economía americana durante el próximo semestre. En Europa, sin embargo, esperamos que la desaceleración económica continúe lenta pero soportada, sin llegar por lo tanto a entrar en recesión.

En renta variable, contemplamos un escenario de caída de beneficios para las empresas, que se podría traducir en una corrección más acusada en el caso de las acciones norteamericanas al cotizar con valoraciones más exigentes que las europeas, las cuales favorecemos en términos relativos frente a las estadounidenses. Por lo tanto, nuestra preferencia se sitúa en las empresas de mayor calidad, poco correlacionadas con el ciclo económico que posean una fuerte posición de mercado, capacidad de establecer precios y, en consecuencia, unos ingresos y márgenes estables, predecibles y recurrentes. La renta variable China es una de nuestras convicciones ya que creemos que el proceso de reapertura y recuperación de la actividad económica se acelerará durante el próximo semestre, soportada, además, por el gobierno chino y su autoridad monetaria. A esto sumamos el nivel de las valoraciones bursátiles en la región que creemos es muy atractivo.

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

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

Dicho todo esto, seguiremos muy atentos a la evolución del conflicto armado entre Ucrania y Rusia y el resto de focos geopolíticos, la reapertura en China, por ahora más lenta de lo esperado, la presentación de resultados corporativos del 2T23 y las guías dadas por las compañías, así como la evolución de los datos macroeconómicos y de la actuación de los distintos bancos centrales a nivel global. Por lo tanto, la gestión del fondo seguirá manteniendo un enfoque cauteloso,

prestando mucha atención a la liquidez de cada activo para proteger la rentabilidad y perfil de riesgo de la cartera. En concreto, Best Manager Conservador continuará buscando rentabilidad dentro del universo de renta fija, combinando las inversiones mayoritarias más conservadoras en mercados monetarios, con minoritarias de mayor riesgo para capturar oportunidades del mercado, tratando de diversificar por áreas geográficas y tipos de activo buscando emisiones con rentabilidades atractivas ajustadas al nivel de riesgo. De cara al próximo ejercicio, seguiremos atentos a los movimientos de mercado, manteniendo un nivel ajustado de riesgo y controlando el nivel de liquidez y de protección. La liquidez va a seguir siendo nuestro punto de atención centrar a la hora de seleccionar los activos. Nos centraremos en los discursos de los bancos centrales, vigilando su impacto en los mercados de deuda. También estaremos muy atentos a los niveles de inflación publicados y a la evolución del mercado laboral. Seguiremos de muy cerca la evolución de los conflictos geopolíticos y sus impactos sobre el comercio global, el precio de las materias primas y el crecimiento económico. En el segundo semestre de 2023, se espera que los niveles altos de inflación y la ralentización económica sigan siendo el centro de las preocupaciones, especialmente en los Estados Unidos. Por ahora, los bancos centrales mantienen una política monetaria restrictiva con el fin de contener esta inflación. Esto nos anima a mantener un enfoque defensivo en el corto plazo favoreciendo a los emisores de calidad, que tienen más probabilidades de aguantar una situación económica deteriorada y condiciones de financiación más estrictas.

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02309083 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	397	4,17		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		397	4,17		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		397	4,17		
TOTAL RENTA FIJA		397	4,17		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		397	4,17		
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUND-IN	EUR	634	6,65	773	6,18
LU0329592371 - PARTICIPACIONES BGF EURO SHORT DURATION	EUR	585	6,14	641	5,13
FR0013416716 - ACCIONES AMUNDI PHYSICAL GOLD ETC (GOLD	EUR	375	3,93	389	3,12
IE0032875985 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL BOND FUND I	EUR	428	4,49	508	4,07
LU0418691860 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTMENT GRADE	EUR	651	6,83	755	6,04
LU0438336777 - PARTICIPACIONES BSF FIXED INCOME STRATEG	EUR	502	5,27	651	5,21
LU2423595698 - PARTICIPACIONES FCH EDR FINANCIAL BDS-ZC	EUR	330	3,46		
LU1756522998 - PARTICIPACIONES FIDELITY US DOLLAR BOND	EUR	469	4,92		
FR0010838722 - PARTICIPACIONES CPR FOCUS INFLATION-I FC	EUR			388	3,10
LU0828230853 - PARTICIPACIONES PARVEST SUST BD EUR-I EU	EUR	432	4,53	495	3,96
LU0926440222 - PARTICIPACIONES VONTOBEL-EM-MKT DBT-HI H	EUR	446	4,68	531	4,25
FR0010754200 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF GOVIES 0-6 MO	EUR	468	4,91		
IE00BWF8BY02 - PARTICIPACIONES LYXOR / CHEN CREDIT FD-I	EUR	454	4,76	787	6,30
FR0010584474 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD SIG	EUR			386	3,09
FR0010495044 - PARTICIPACIONES HSBC EURO SHORT TERM BND	EUR	509	5,35	640	5,12
FR0010830844 - PARTICIPACIONES AMUNDI 12 M - I	EUR	255	2,67	645	5,16
LU2423589378 - PARTICIPACIONES FCH BLBY INVST GD EU A Z	EUR	536	5,63	624	4,99
LU1797814339 - PARTICIPACIONES M&G LX OPTIMAL INC-EUR C	EUR			648	5,18
FR0010319996 - PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	EUR	409	4,29	647	5,18
LU2132230389 - PARTICIPACIONES AMUNDI-TOT HYBRID B-Z EU	EUR	322	3,38	513	4,11
LU2423594022 - PARTICIPACIONES FCH JNS HON ERO CT-Z(FCE	EUR	510	5,36		
IE00B1CH6G38 - PARTICIPACIONES WELL GBL BD FD-S EUR AC	EUR	424	4,44	509	4,07
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDR BONDS-CRED OPPORT-	EUR	223	2,34	257	2,06
LU0451950587 - PARTICIPACIONES HENDERSON HORIZON EURO C	EUR			632	5,06
LU1590491913 - PARTICIPACIONES INVESCO EU ST BOND-Z-ACC	EUR	584	6,13	641	5,13
TOTAL IIC		9.544	100,16	12.061	96,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.544	100,16	12.061	96,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.941	104,33	12.061	96,51

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.

11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

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

Sin información