

# BBVA BONOS VALOR RELATIVO, FI

## Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe Semestral correspondiente al 30 de junio de 2023 de su/s fondo/s de inversión.

Nº Registro de la CNMV: 3724

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BBVA

Auditor: ERNST&YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: BBVA

Grupo Depositario: BBVA

Rating Depositario: A-

Fondo por compartimentos: No

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en BBVA Asset Management SA SGIIC Azul, 4 Madrid, o mediante correo electrónico en [bbvafondos@bbva](mailto:bbvafondos@bbva) pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com)

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en: Azul, 4 Madrid tel.900 108 598, o mediante correo electrónico en [bbvafondos@bbvaam.com](mailto:bbvafondos@bbvaam.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 del Fondo: BBVA BONOS VALOR RELATIVO, FI

Fecha de registro: 22/12/2006

## 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

Fondo que intenta conseguir rentabilidades positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de la estrategia de valor relativo, tomando simultáneamente posiciones compradoras y vendedoras en distintos activos de renta fija. Tiene como objetivo superar la rentabilidad de los Fondos de Dinero con un estricto control del riesgo. El nivel de volatilidad media será del 1% anual y no superará el 2% anual.

### Operativa en Instrumentos derivados

El Fondo ha realizado operaciones en instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es la metodología 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

### Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
N.º de participaciones	2.778.817,45	3.141.234,85
N.º de partícipes	818	891
Beneficios Brutos Distribuidos por participación		

	Periodo actual	Periodo anterior
Inversión mínima	10000 EUR	

Fecha	Patrimonio Fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin de periodo
Periodo del Informe	30.050	10,8139
2022	33.888	10,7882
2021	36.597	10,8386
2020	47.842	10,8665

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 periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado				Base de Cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulado	Total	Total		
Comisión de gestión	0,20	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20 Patrimonio

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,02	0,02	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,79	1,40	0,79	2,22
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,94	0,60	1,94	0,00

Nota: El periodo 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 al último disponible.

Comportamiento

A) Individual Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t-actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,24	-0,26	0,50	1,38	-1,74	-0,47	-0,26	-0,78	-2,24

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

Rentabilidades extremas (1)

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	29/06/2023	-0,17	29/06/2023	-0,69	09/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	0,10	04/04/2023	0,24	13/03/2023	0,32	25/03/2020

(1) 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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t-actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (II) de:									
Valor liquidativo	1,09	0,87	1,27	1,40	1,40	1,34	1,24	1,60	1,45
IBEX 35	0,96	0,66	1,19	0,95	1,03	1,21	16,37	34,44	13,76
Letra Tesoro 1 año	0,09	0,04	0,12	0,41	0,11	0,21	0,28	0,53	0,71
B-C-FI-VALRELATIVO-0687	0,11	0,13	0,09	0,06	0,00	0,06	0,02	0,02	0,01
VaR histórico (III)	-0,08	-0,08	-0,08	-0,10	-0,17	-0,10	-1,15	-1,15	-0,74

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(III) VaR histórico: 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.

Ratio total de gastos (% s/patrimonio medio)

	Acumulado año t-actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos	0,23	0,12	0,11	0,12	0,12	0,46	0,46	0,49	0,46

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

En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

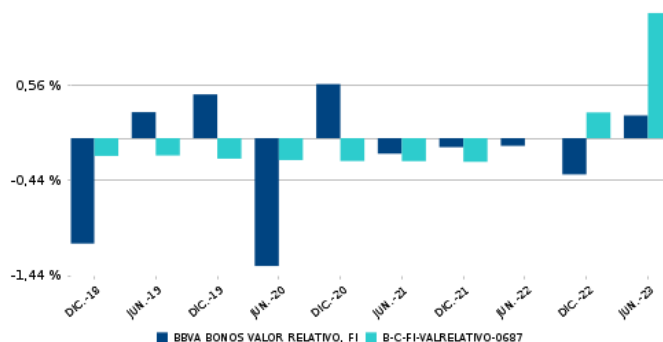
Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

Gráfico 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)	N.º de partícipes*	Rentabilidad media**
Renta Fija Euro	6.949.204	164.472	0,61
Renta Fija Internacional	1.859.582	51.285	0,36
Renta Fija Mixta Euro	628.079	22.803	1,96
Renta Fija Mixta Internacional	2.088.799	75.580	2,90
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	1.773.377	67.685	3,88
Renta Variable Euro	107.399	8.263	7,21
Renta Variable Internacional	6.196.029	322.658	10,36
IIC de Gestión Pasiva (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	111.329	5.439	0,80
Global	21.136.089	703.344	3,73
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro a Corto Plazo	3.695.122	111.721	1,04
IIC que Replica un Índice	1.949.906	44.193	15,56
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad	691.261	25.305	1,24
Total Fondos	47.186.175	1.602.748	4,20

\* Medias.

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

(1) Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

Distribución del patrimonio al cierre del período (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	29.059	96,70	28.807	85,01
* Cartera interior	3.391	11,28	2.952	8,71
* Cartera exterior	25.459	84,72	25.854	76,29
* Intereses de la cartera de inversión	209	0,70		0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	655	2,18	4.717	13,92
(+/-) RESTO	336	1,12	364	1,07
TOTAL PATRIMONIO	30.050	100,00	33.888	100,00

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	33.888	36.587	33.888	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	-12,30	-7,29	-12,30	-54,24
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	0,25	-0,45	0,25	-153,09
(+) Rendimiento de gestión	0,48	-0,21	0,48	-308,87
+ Intereses	0,97	0,33	0,97	171,65
+ Dividendos				
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,17	-1,48	0,17	-110,72
± Resultados en renta variable (realizadas o no)				
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,63	0,96	-0,63	-159,83
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados	-0,03	-0,02	-0,03	-22,29
± Otros rendimientos				-9,68
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,24	-0,23	-10,38
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	10,06
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	10,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	19,00
- Otros gastos de gestión corriente				20,41
- Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				-97,91
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				-97,91
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	30.050	33.888	30.050	

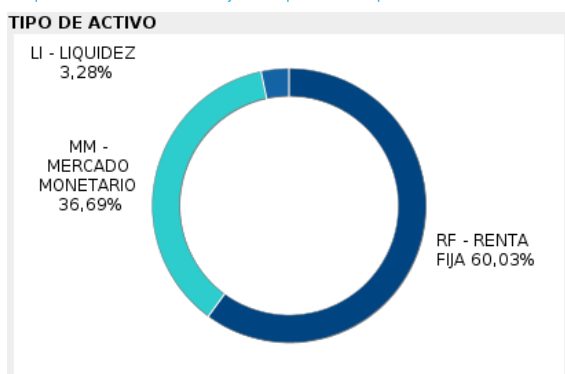
3. Inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MÁS DE 1 AÑO		1.458	4,85	0	
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO		1.439	4,79	2.453	7,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		494	1,64	500	1,48
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.391	11,28	2.953	8,71
TOTAL RENTA FIJA		3.391	11,28	2.953	8,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.391	11,28	2.953	8,71
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE 1 AÑO		3.279	10,92	4.479	13,22
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO		9.924	33,02	8.011	23,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO		5.761	19,18	6.908	20,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		6.488	21,60	6.439	18,99
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		25.452	84,72	25.837	76,24
TOTAL RENTA FIJA		25.452	84,72	25.837	76,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.452	84,72	25.837	76,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.843	96,00	28.790	84,95

Notas: El periodo 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.

Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de euros)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	16.513	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	3.166	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	934	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.336	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL JAPON 10 AÑOS 1000000 FÍSICA	3.763	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 30 AÑOS 1000 FÍSICA	1.226	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	232	Inversión
Total Subyacente Renta Fija		27.170	
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	746	Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	746	Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	746	Inversión
Total Subyacente Tipo Cambio		2.238	
Inflación	IRS GOLDMAN SACHS BANK E	1.467	Inversión
Inflación	IRS GOLDMAN SACHS BANK E	1.467	Inversión
Total Subyacente Otros		2.934	
TOTAL OBLIGACIONES		32.342	

4. Hechos Relevantes

	SÍ	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 aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	NO
a. Participes 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

La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 1.406.121,92 euros, lo que supone un 0,10% sobre el patrimonio medio de la IIC.

BBVA Asset Management SA SGIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

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

#### A) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El primer semestre del 2023 ha seguido marcado por la determinación de los bancos centrales de hacer frente a la inflación, advirtiendo que los tipos de interés se mantendrán elevados el tiempo que sea necesario. La FED cerró el semestre en el rango de 5,0-5,25%, tras haber realizado tres subidas más desde diciembre a un ritmo de 25pb cada una. Al mismo tiempo, el presidente Powell contradecía al mercado afirmando que los tipos no bajarían este año, mostrando una previsión de dos subidas más hasta el rango de 5,50-5,75%. Tras este mensaje, el mercado ahora descuenta una subida adicional de 25pb este verano, pero sigue poniendo en duda la segunda subida ante el riesgo de recesión y el tensionamiento en las condiciones financieras, al mismo tiempo que ha pospuesto la primera bajada para principios de 2024. Por otro lado, el ECB continuó aumentando los tipos a un ritmo mayor, alcanzando un tipo de interés de depósito del 3,5% en junio y estrechando así el diferencial con EE.UU. Adicionalmente, la presidenta Lagarde señaló que habrá una subida adicional de 25pb en julio, a la vez que mostraba unas previsiones de inflación todavía elevadas para 2025. El mercado reaccionó a este mensaje aumentando la probabilidad de subidas adicionales en septiembre, elevando así el tipo terminal al 4%, y poniendo el primer recorte de tipos para mediados de 2024. Asimismo, los bancos centrales continuaron reduciendo sus balances. Tras un pequeño aumento en la liquidez a causa del episodio de estrés financiero de marzo, la FED ha continuado sin reinvertir parte de los vencimientos de su cartera, mientras que el ECB anunció que dejará de reinvertir todos los vencimientos de su programa de compras de activos (APP) a partir de julio.

Ante este escenario, se ha observado como la pendiente de las curvas de tipos soberanas ha continuado invirtiéndose, aunque con una fuerte volatilidad tras el episodio de estrés financiero que se vivió en el mes de marzo en EE.UU. y Europa. Así, las rentabilidades del tramo corto de la curva han subido con fuerza, influidas por la política monetaria, mientras que las de más largo plazo han disminuido ligeramente ante la expectativa de que unos tipos de interés más restrictivos terminen llevando a un posible menor crecimiento e inflación. Con ello, la rentabilidad del bono a 2 años subió en el primer semestre 47pb en EE.UU. a 4,90% y la del alemán 43pb a 3,20%, mientras que los tipos a 10 años disminuyeron 4pb a 3,84% y 18pb a 2,39%, respectivamente. Los tipos reales a 10 años tomaron direcciones distintas en ambos mercados, mientras que aumentaron 5pb en EE.UU., disminuyeron 22pb en Alemania, al mismo tiempo que las expectativas de inflación a largo plazo bajaron 6pb en EE.UU. y aumentaron 2pb en Alemania. De esta manera, el diferencial a 2 años se amplía ligeramente hasta 170pb, mientras que el de a 10 años se amplía en mayor medida hasta 144pb.

En cuanto a la deuda periférica europea, los temores ante el nuevo gobierno de Italia, encabezado por el partido de ultra derecha Hermanos de Italia, no se han materializado. Tampoco parecen haber influido muy negativamente las revueltas sociales en Francia, ni el adelanto de las elecciones en España, al amparo del instrumento de protección de transmisión (TPI) de la política monetaria del ECB. Por otro lado, el mercado ha reaccionado positivamente tanto a la reciente victoria del partido Nueva Democracia en Grecia, como a la reducción en la reinversión del programa de compra de bonos (APP) de €30mm a €15mm por mes que el ECB comenzó en marzo. Con todo esto, la prima de riesgo cayó 77pb en Grecia a 128pb, 46pb en Italia a 168pb, 28pb en Portugal a 73pb y 10pb en España a 99pb. La rentabilidad del bono español a 10 años cae en lo que llevamos de año 28pb a 3,39%.

El mercado de crédito también ha terminado el semestre mostrando buen comportamiento, una vez pasado el episodio de aversión al riesgo de marzo que disparó los diferenciales de la deuda especulativa, especialmente en el sector financiero. Los fundamentales de las empresas siguen siendo relativamente sólidos, al mismo tiempo que las expectativas de un aterrizaje suave de la economía han apoyado al activo. Con ello, en el 1S los diferenciales se estrecharon en 11pb en la deuda de mayor calidad y 47pb en el segmento especulativo de EE.UU., mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 7 y 33pb, respectivamente.

#### B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El primer trimestre del año estuvo marcado por la volatilidad, empezó el año con un fuerte estrechamiento para luego repuntar a máximos de rentabilidad en los bonos al descontar más subidas por parte de los bancos centrales y una inflación mucho más persistente de lo esperado, en el mes de marzo se produjo otro gran evento de riesgo por la inestabilidad del sistema financiero y se produce la gran corrección.

El fondo pasó el año largo en USA en la zona del 10Y y corto en la zona del 2Y tanto en Europa como en USA. Durante el semestre hemos jugado muy activamente la duración. A final del trimestre y con las rentabilidades de

nuevo cercanas a máximos el fondo está largo del 2Y americano, y neutral en Europa.

Durante el semestre hemos incrementado la duración corta en Japón, los datos de inflación siguen saliendo muy elevados y creemos que el Banco Central Japonés no tendrá más remedio que quitar el control de la curva y subir tipos en algún momento.

Por la parte de periferia hemos jugado varias veces el spread de Italia frente a Alemania, jugando el rango 170-195 en la prima de riesgo.

Por la parte de inflación, el fondo ha tenido posición en linkers europeos y en inflación en USA en la zona corta de la curva 1-2 años, a comienzos del mes de febrero hemos reducido esta posición.

Por la parte de divisas, nos salimos de la posición en Franco Suizo que manteníamos desde el año pasado con beneficio para el fondo, hemos seguido sufriendo con la posición de Yen, que mantenemos en cartera y representa un 2% del fondo y hemos jugado varias veces el euro contra dólar entrando en niveles de 1.05 y saliéndonos en niveles de 1.09, a cierre de semestre tenemos un 3% de posición en eurodólar.

Hemos incrementado la posición en crédito corto de alta calidad crediticia con vencimiento inferior a año, con niveles de rentabilidad muy por encima de letra, llegando al 30% de la cartera.

La rentabilidad de la cartera a final del semestre es positiva, la duración a cierre de semestre es de 0.16 años. La TIR de la cartera a cierre de semestre se encuentra en 3.45.

#### c) Índice de referencia.

Obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, con una volatilidad media de 1% anual y máximo de 2% y con el objetivo de alcanzar una rentabilidad anual similar a la del Eonia.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 11,33% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 8,19%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,23%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,94%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,79%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 0,24%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el 4,20%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,80% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 1,31%.

### 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

#### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Además de todas las operaciones que hemos tenido en duración, incrementando el corto de Japón y el largo de USA, pasando posiciones del 10Y al 2Y en Europa y USA, hemos jugado varias veces una spread en futuros de tipos de interés en USA, se estaban descontando demasiadas bajadas para el próximo año y montamos el spread entre el futuro del marzo 23 y marzo 24 buscando la positivización del spread.

Por la parte de curva hemos abierto varias estrategias de positivización de curva en Alemania entre los plazos del 2Y y 5Y frente al 30Y esperando que

la salida de los programas de compras de bonos por parte del ECB haga que se incremente la pendiente de las curvas y a finales del semestre hemos montado positividad 2-10 en USA con la curva en -108 pb.

También abrimos un táctico largo en el 3Y Italiano a comienzos de marzo que cerramos después del rally.

b) Operativa de préstamo de valores

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 27.170.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 2.238.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 2.934.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 83,05%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 90 USD procedentes de la class action o demanda colectiva a la que se encontraba adherido el Fondo. Existe una class action o demanda colectiva todavía vigente de la que el Fondo espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

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

No aplica

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,09% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,11%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,08%

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplica

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplica

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Para el resto de 2023 el mercado seguirá haciendo frente a muchos de los retos actuales. Por un lado la guerra en Ucrania sigue afectando a Europa de una forma muy directa, por otro lado las subidas de tipos recientes han endurecido sustancialmente las condiciones financieras en todo el mundo aunque las diferentes economías han sido afectadas de forma diferente.

Por todo ello, esperamos un mercado volátil, aunque vemos los tipos cercanos a sus máximos. Pensamos que mantener las actuales duraciones y aprovechar repuntes en las rentabilidades para añadir incluso más, tiene sentido.

Esperamos ver a los diferentes Bancos Centrales con discursos menos agresivos y en modo de espera para poder ver el efecto de las numerosas subidas de tipos realizadas hasta la fecha, aunque no descartamos alguna subida más.

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

No aplica

\*"Todos los datos contenidos en este informe están tomados a la fecha de referencia de emisión del mismo y en cumplimiento con la normativa vigente aplicable a los informes periódicos.

Este informe no constituye una oferta para comprar participaciones del fondo. El folleto informativo está a disposición del público en la página [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com) y en la CNMV."

## Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012L78 DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,550 2023-10-31	EUR	838	2,79	0	
ES00001010L6 BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 3,362 2028-10-3	EUR	620	2,06	0	
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MÁS DE 1 AÑO</b>		<b>1.458</b>	<b>4,85</b>	<b>0</b>	
ES0000012B70 DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,150 2023-11-30	EUR	1.439	4,79	1.469	4,33
ES0L02308119 LETRAS KINGDOM OF SPAIN 2,505 2023-08-11	EUR	0		984	2,90
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO</b>		<b>1.439</b>	<b>4,79</b>	<b>2.453</b>	<b>7,23</b>
ES0513495UP8 PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 0,370 2023-03-21	EUR	0		500	1,48
ES05306744H9 PAGARÉS ENDESA SA 2,976 2023-07-10	EUR	494	1,64	0	
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO</b>		<b>494</b>	<b>1,64</b>	<b>500</b>	<b>1,48</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>3.391</b>	<b>11,28</b>	<b>2.953</b>	<b>8,71</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.391</b>	<b>11,28</b>	<b>2.953</b>	<b>8,71</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.391</b>	<b>11,28</b>	<b>2.953</b>	<b>8,71</b>
IT0005542359 DEUDA REPUBLIC OF ITALY 4,000 2031-10-30	EUR	790	2,63	0	
PT0TVMOE0000 BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 3,857 2025-07-23	EUR	417	1,39	412	1,22
XS2369244087 BONOS REPUBLIC OF CHILE 0,100 2027-01-26	EUR	0		247	0,73
XS2407197545 BONOS/OBLIGA. AUCKLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17	EUR	621	2,07	609	1,80
DE0001104891 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 0,400 2024-09-13	EUR	0		1.766	5,21
FR001400AIN5 DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	1.451	4,83	1.445	4,26
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE 1 AÑO</b>		<b>3.279</b>	<b>10,92</b>	<b>4.479</b>	<b>13,22</b>
AT0000A33LD7 LETRAS REPUBLIC OF AUSTRIA 3,149 2023-08-24	EUR	595	1,98	0	
BE0312788608 LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 0,423 2023-05-11	EUR	0		3.243	9,57
BE0312791636 LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 2,803 2023-11-09	EUR	1.559	5,19	1.563	4,61
BE0312792642 LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,150 2024-01-11	EUR	1.591	5,29	0	
DE0001030823 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 0,255 2023-03-22	EUR	0		299	0,88
DE0001030864 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 0,448 2023-07-19	EUR	0		2.906	8,58
DE0001030872 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 2,934 2023-08-23	EUR	296	0,99	0	
DE0001030880 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 2,841 2023-09-20	EUR	1.813	6,03	0	
DE0001030906 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,036 2023-11-22	EUR	1.600	5,32	0	
FR0127613497 LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,146 2024-01-24	EUR	1.589	5,29	0	
IT0005512030 LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,156 2023-10-13	EUR	881	2,93	0	
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO</b>		<b>9.924</b>	<b>33,02</b>	<b>8.011</b>	<b>23,64</b>
EU000A1Z99J2 EMISIONES EUROPEAN STABILITY M -0,317 2025-03-14	EUR	0		473	1,40
EU000A1Z99R5 EMISIONES EUROPEAN STABILITY M 3,000 2028-03-15	EUR	197	0,66	0	
EU000A3K4DS6 EMISIONES EUROPEAN UNION 2,000 2027-10-04	EUR	0		830	2,45
EU000A3KTGV8 EMISIONES EUROPEAN UNION 1,827 2026-07-06	EUR	1.786	5,94	1.790	5,28
EU000A3KWCF4 EMISIONES EUROPEAN UNION -0,280 2028-10-04	EUR	0		374	1,10
FR0013201308 BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 0,250 2024-09-09	EUR	284	0,95	0	
FR0013311503 RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23	EUR	284	0,95	0	
XS1079726334 RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	0		409	1,21
XS1109802568 BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	192	0,64	192	0,57
XS1876076040 RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	0		398	1,17
XS1946004451 BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	0		391	1,15
XS2055758804 RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	386	1,28	382	1,13
XS2058729653 RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	659	2,19	0	
XS2296027217 EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	1.148	3,82	1.134	3,35
XS2436160779 BONOS BANCO SANTANDER SA 0,100 2025-01-26	EUR	292	0,97	0	
XS2480958904 BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	284	0,95	284	0,84
XS2531929094 CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 2,125 2025-09-16	EUR	249	0,83	251	0,74
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO</b>		<b>5.761</b>	<b>19,18</b>	<b>6.908</b>	<b>20,39</b>
DE000A2R9ZT1 RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 0,250 2023-11-06	EUR	398	1,32	394	1,16
FR0013385515 RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	397	1,32	393	1,16
XS0893943505 RENTA BANCO SANTANDER SA 4,875 2023-06-01	EUR	0		539	1,59
XS1045553812 RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 2,625 2024-03-18	EUR	296	0,99	0	
XS1079726334 RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	413	1,37	0	
XS1115208107 RENTA MORGAN STANLEY 1,875 2023-03-30	EUR	0		401	1,18
XS1196373507 BONOS AT&T INC 1,300 2023-09-05	EUR	409	1,36	403	1,19
XS1382368113 RENTA NATWEST GROUP PLC 2,500 2023-03-22	EUR	0		416	1,23
XS1517174626 RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	405	1,35	400	1,18
XS1586555861 RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	203	0,68	201	0,59
XS1725630740 BONOS MCDONALD'S CORP 0,625 2024-01-29	EUR	196	0,65	0	
XS1793316834 BONOS AMERICAN HONDA FINAN 0,550 2023-03-17	EUR	0		298	0,88
XS1799061558 RENTA DANSKE BANK A/S 0,875 2023-05-22	EUR	0		493	1,45
XS1823532640 RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-11-22	EUR	0		301	0,89
XS1842961440 RENTA NORDEA BANK AB 0,875 2023-06-26	EUR	0		598	1,76
XS1876076040 RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	405	1,35	0	
XS1882544627 RENTA JING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	301	1,00	297	0,88
XS1888206627 RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,125 2023-10-09	EUR	809	2,69	799	2,36

Notas: El periodo 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.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1946004451 BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	394	1,31	0	
XS1982107903 BONOS DIAGEO FINANCE PLC 0,125 2023-10-12	EUR	293	0,98	0	
XS1987097430 RENTA WELLS FARGO & CO 0,500 2024-04-26	EUR	288	0,96	0	
XS2168625460 BONOS PEPSICO INC 0,250 2024-05-06	EUR	287	0,96	0	
XS2384578824 BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,459 2023-09-09	EUR	204	0,68	203	0,60
XS2388187374 BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 4,387 2023-09-22	EUR	303	1,01	303	0,89
XS2586828407 PAPEL IBERDROLA INTERNATIO 3,227 2023-11-08	EUR	487	1,62	0	
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		6.488	21,60	6.439	18,99
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		25.452	84,72	25.837	76,24
TOTAL RENTA FIJA		25.452	84,72	25.837	76,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.452	84,72	25.837	76,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		<b>28.843</b>	<b>96,00</b>	<b>28.790</b>	<b>84,95</b>

Notas: El periodo 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.

