

# BINDEX ESPAÑA INDICE, FI

## Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe Trimestral correspondiente al 31 de marzo de 2022 de su/s fondo/s de inversión.

Nº Registro de la CNMV: 5185

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@bbvaam.com](mailto:bbvafondos@bbvaam.com) 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: **BINDEX ESPAÑA INDICE, FI**

Fecha de registro: 21/07/2017

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo: Fondo que replica o reproduce un índice. Vocación Inversora: IIC que Replica un Índice. Perfil de riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

### Descripción General

Fondo de gestión pasiva (fondo índice) que replica el comportamiento de su índice de referencia, IBEX 35<sup>®</sup>. La cartera del Fondo está invertida principalmente en acciones que forman el IBEX 35<sup>®</sup>, IIC que repliquen el índice (máximo 3% del patrimonio) y/o derivados sobre dicho índice o sus componentes.

Adicionalmente, con objeto de maximizar el rendimiento de la liquidez de que disponga (en especial la asociada a la parte de exposición al índice o sus componentes obtenida vía derivados) podrá invertir en activos del mercado monetario mediante la adquisición de emisiones de Deuda pública o Privada de Emisores de la Zona Euro de alta calidad crediticia o si fuera inferior, el rating que tuviera el Reino de España en cada momento. La duración media de la cartera y su vencimiento medio no superarán los 3 meses.

### 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	13.634.067,69	13.813.159,58
N.º de partícipes	226	252
Beneficios Brutos Distribuidos por participación		
Inversión mínima	10000000 EUR	

Fecha	Patrimonio Fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin de periodo
Periodo del informe	124.637	9,1416
2021	129.735	9,3921
2020	118.051	8,4940
2019	112.771	9,7389

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 s/ patrimonio s/ resultados	Total s/ patrimonio s/ resultados		
Comisión de gestión	0,03	0,00	0,03	0,03	0,00	0,03 Patrimonio

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,00	0,00	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Indice de rotacion de la cartera	0,00	0,04	0,00	0,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,36	-0,36	-0,36

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				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,67	-2,67	-0,33	0,28	3,76	10,57	-12,78	16,36	
Desviación	0,17	0,17	0,14	0,10	0,10	0,12	0,23	0,13	

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		Ultimo año		Ultimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,73	03/03/2022	-3,73	03/03/2022	-14,02	12/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	4,85	09/03/2022	4,85	09/03/2022	8,64	09/11/2020

(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	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (II) de:									
Valor liquidativo	25,07	25,07	19,22	16,00	13,98	16,54	34,36	12,41	
IBEX 35	25,12	25,12	18,32	16,49	13,97	16,37	34,44	12,48	
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,25	0,31	0,18	0,28	0,53	0,72	
B-S-FI-BINDEXESPINDICE-4470	24,92	24,92	19,26	16,06	14,01	16,58	34,41	12,47	
VaR histórico (III)	-2,55	-2,55	-14,84	-14,63	-15,09	-14,84	-16,00	-5,87	

(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	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,14	0,14	0,15	0,14

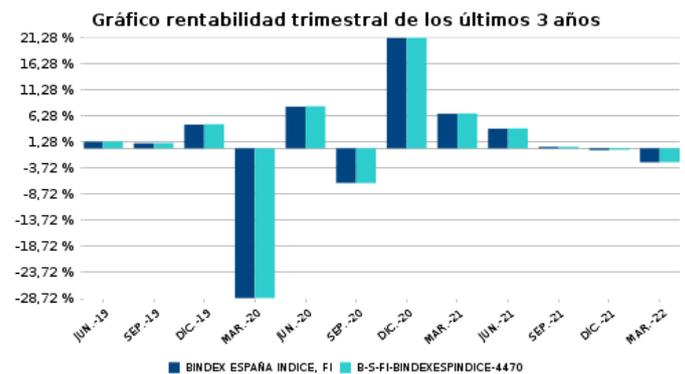
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación) y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

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



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 21/07/2017 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento

#### 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	1.829.433	51.667	-1,02
Renta Fija Internacional	1.839.911	48.548	0,22
Renta Fija Mixta Euro	763.617	25.588	-2,61
Renta Fija Mixta Internacional	2.565.915	97.631	-2,45
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	2.002.626	72.398	-2,96
Renta Variable Euro	250.363	16.520	-1,63
Renta Variable Internacional	6.141.259	285.988	-5,15
IIC de Gestión Pasiva (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	114.729	5.991	0,51
Global	23.195.334	733.682	-2,76
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	2.341.245	92.110	0,15
IIC que Replica un Índice	1.920.906	42.339	-4,21
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad	829.332	28.352	-2,40
Total Fondos	43.794.669	1.500.814	-2,77

\* 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 periodo (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	119.891	96,19	123.815	95,44
* Cartera interior	119.891	96,19	123.815	95,44
* Cartera exterior		0,00		0,00
* Intereses de la cartera de inversión		0,00		0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.531	2,83	4.227	3,26
(+/-) RESTO	1.216	0,98	1.693	1,30
TOTAL PATRIMONIO	124.637	100,00	129.735	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)	129.735	130.670	129.735	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	-1,27	-0,40	-1,27	-212,93
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-2,74	-0,33	-2,74	731,20
(+) Rendimiento de gestión	-2,71	-0,29	-2,71	
+ Intereses				-3,63
+ Dividendos	0,45	0,72	0,45	-39,41
± Resultados en renta fija (realizadas o no)				
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,02	-0,99	-3,02	-198,06
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,14	-0,02	-0,14	-580,77
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados				
± Otros rendimientos				
(-) Gastos repercutidos	-0,03	-0,04	-0,03	-1,57
- Comisión de gestión	-0,03	-0,03	-0,03	4,75
- Comisión de depositario		-0,01		4,75
- Gastos por servicios exteriores				-3,12
- Otros gastos de gestión corriente				-0,38
- Otros gastos repercutidos				-100,00
(+) Ingresos				
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	124.637	129.735	124.637	

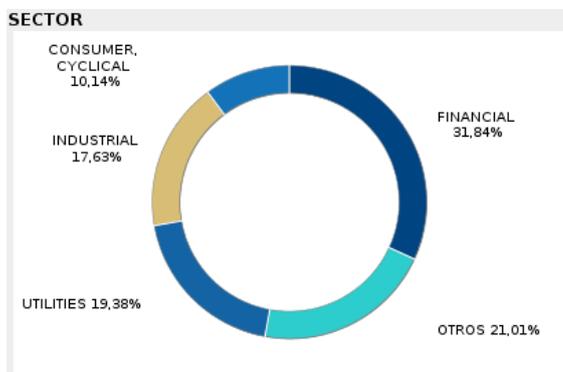
3. Inversiones financieras

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 RENTA VARIABLE COTIZADA		119.893	96,19	123.814	95,41
TOTAL RENTA VARIABLE		119.893	96,19	123.814	95,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		119.893	96,19	123.814	95,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		0		0	
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		119.893	96,19	123.814	95,41

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	
Índice de renta variable	FUTURO IBEX 35 INDEX 1	92	Inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Índice de renta variable	FUTURO IBEX 35 INDEX 10	4.494	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		4.586	
TOTAL OBLIGACIONES		4.586	

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

Al finalizar el periodo el partícipe 1 era propietario del 78,00% de las participaciones del fondo de forma directa con un volumen de inversión de 97.216.898,72 euros.

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. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos han presionado a las bolsas desde comienzos de año, viéndose más afectados los segmentos con valoraciones más exigentes en primera instancia (EE.UU. y tecnología, con el Nasdaq en su primer mercado bajista en febrero, al retroceder más de un 20% desde sus máximos de nov-21), y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética (el EuroStoxx50 entraba en mercado bajista a comienzos de marzo). A mediados de marzo, tras alcanzarse niveles de sobreventa no acompañados de revisiones de beneficios a la baja (más bien lo contrario), asistimos a un rebote técnico que permitía la recuperación de buena parte del terreno perdido en el acumulado anual (con fuerte recuperación de algunos de los sectores y plazas que habían sido más castigados). Con todo ello, en el trimestre el índice mundial ACWI se anotaba un retroceso del 5,7%, con un ligero mejor comportamiento de las bolsas desarrolladas, especialmente las más alejadas del conflicto (Topix -2,3%, S&P500 -4,9%, Stoxx600 -6,5%, Eurostoxx50 -9,2%). En Europa destaca la debilidad de Alemania e Italia (más dependientes energéticamente de Rusia), y de Suecia y Holanda, y el mejor comportamiento relativo de Noruega y Reino Unido (mayor peso sector de energía), mientras que el Ibex acumula un retroceso del -3,1% en el año. En emergentes Latam es la única región en positivo (beneficiada por su exposición a materias primas, y destacando la fortaleza de Brasil y Chile), mientras que tanto Asia como Europa Emergente retroceden. Entre las bolsas de la zona destacan las caídas, al margen de Rusia, de China (nueva ola de Covid e intervencionismo gubernamental afectando especialmente a tecnología), Corea (impacto de la ola de Covid en enero) y Taiwán.

Las estimaciones de beneficios y ventas han experimentado continuas revisiones al alza pese a las dudas sobre crecimiento e inflación. Las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,9% en EE.UU. y 9,7% en Europa para 2022, 9,8% y 6,3% de cara a 2023, y 9,7% y 7,1% para 2024; mientras que en ventas están en 9,6% y 8,6% para 2022, 5,4% y 2,5% en 2023, y 4,3% y 2,5% de cara a 2024, respectivamente. La temporada de resultados del 4T21 sorprendió positivamente, especialmente en Europa (mayor sorpresa positiva desde 2017), con sorpresas positivas en beneficios del 76% de las compañías en EE.UU. y el 54% en Europa, y crecimientos anuales del +30% y +83% respectivamente, mientras que en ventas las correspondientes cifras eran algo inferiores (+69% y +71% sorpresas, y +17% y +24% crecimiento anual).

En el trimestre es reseñable el buen comportamiento de valor vs crecimiento y el malo de calidad y momentum. A nivel sectorial destaca el retroceso de tecnología y servicios de comunicación americanos (Nasdaq Comp -9,1%, NYSE FANG+ -11,2%), el mal comportamiento de consumo (especialmente el discrecional, por presión en márgenes por la subida del precio de las materias primas y algunos cierres forzados por problemas en sus cadenas de suministro), inmobiliarias, e industriales europeas. Por el lado positivo cabe reseñar la subida de los relacionados con materias primas (energía y mineras), algunos defensivos como farmacéuticas y telecomunicaciones europeas y utilities americanas, y el mejor comportamiento relativo de financieras.

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

La gestión de este fondo tiene como objetivo replicar fielmente el comportamiento del índice de referencia.

Durante el periodo el fondo ha mantenido una cartera que ha replicado fielmente la evolución de su índice de referencia, procediéndose al ajuste en cartera (ajuste trimestral y ajustes extraordinarios -por amortización o inclusión de acciones en el índice, dividendos extraordinarios -) y en la exposición en los momentos en que se reciben dividendos.

#### c) Índice de referencia.

El objetivo de gestión consiste en replicar el índice IBEX 35® Total Return pudiendo superar los límites generales de diversificación.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 3,93% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 10,32%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,03%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,36%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -2,67%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el -2,77%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -4,21% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -2,64% y la desviación del fondo con respecto a su índice de referencia ha sido de un 0,17.

### 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

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

A lo largo del trimestre se han ido cubriendo los dividendos que han pagado 22 de las compañías del índice. Asimismo se ha ido modificando la cartera para recoger los distintos ajustes del índice: el 18 de marzo en la revisión trimestral del índice no hubo cambios. También ha habido diversos ajustes extraordinarios por aumento en el número de acciones de Iberdrola el 31 de enero y disminución en el número de acciones de Arcelormittal el 24 de febrero.

Adicionalmente se han aprovechado las oportunidades puntuales que han surgido de diversos eventos corporativos sobre determinadas acciones como los dividendos opcionales de Iberdrola y ACS en enero.

En el trimestre las acciones con mejores contribuciones a la rentabilidad del índice han sido CaixaBank, Santander y Telefónica con más de 50 puntos de índice cada una; y como contribuidores negativos destaca Inditex con 287 puntos de índice negativos; y en menor medida Cellnex y Ferrovial.

#### 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 Variable por un importe de 4.586.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 4,45%.

#### d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

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

No aplica

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 25,07% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 24,92%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -2,55%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

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

No aplica

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

No hay compartimentos de propósito especial.

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

Aumento de las presiones inflacionistas y giro restrictivo de los bancos centrales

Cambio drástico en la política monetaria global tras la invasión rusa de Ucrania, en un contexto de crecientes presiones inflacionistas y aumento de la incertidumbre. La Fed adopta un giro agresivo para frenar la escalada de precios, que pasa por un aumento más rápido de los tipos de interés.

En EE.UU., el PIB de 2021 se expandió un 5,7% (situándose un 3,2% por

encima de finales de 2019). Para este año revisamos a la baja el crecimiento del PIB hasta el 3%, lastrado por el aumento descontrolado de los precios, la incertidumbre generada por el conflicto en Ucrania y el giro restrictivo de la Fed. Por su parte, la eurozona cerraba 2021 con una subida del PIB del 5,3%, con lo que prácticamente habría recuperado el nivel de actividad prepandemia. Revisamos a la baja nuestras expectativas de crecimiento para 2022 al 2,5% debido a los efectos disruptivos en el mercado energético y en la cadena de suministros, que presionarán al alza los precios y lastrarán la confianza de los consumidores. En China, las expectativas para el crecimiento también han empeorado por los nuevos brotes de Covid y los confinamientos en varias ciudades, lo que puede frenar la recuperación del consumo, y por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Con todo, estimamos que la economía asiática consiga mantener un ritmo de crecimiento en torno al 5%. Por el lado de los precios, la inflación subyacente en EE.UU. se mantiene lejos del objetivo del 2%, situándose en 6,4% en febrero, mientras que en la eurozona escala hasta el 3,0% en marzo.

Las materias primas acaparan los principales retornos positivos del trimestre

Las crecientes presiones en los precios tras la invasión rusa de Ucrania y la confirmación del giro agresivo de la Fed (que prioriza la estabilidad de precios y su credibilidad sobre el posible impacto negativo en el crecimiento) han actuado como los principales catalizadores durante la primera parte del año. En este contexto, el 1T termina con caídas en las bolsas (salvo en Latam, por su exposición a materias primas), ampliación de los diferenciales de crédito (sobre todo en Europa) y mal comportamiento de la deuda pública de más calidad (la rentabilidad de los bonos a 10 años en EE.UU. y Alemania sube 83pb y 73pb respectivamente). En Europa, la prima de riesgo española se amplía 15pb a 89pb, mientras que el euro se ha visto lastrado por el conflicto geopolítico, cayendo frente al dólar un 2,5% hasta el 1,108. Por último, subida generalizada de las materias primas, liderando el repunte energía (Brent sube un 37,6% hasta los 106,6\$/b), seguido de metales industriales y productos agrícolas.

## Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105025003 SOCIMI MERLIN PROPERTIES SO	EUR	1.294	1,04	1.170	0,90
ES0105046009 ACCIONES AENA SME SA	EUR	4.716	3,78	4.334	3,34
ES0105066007 ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	7.726	6,20	9.046	6,97
ES0105630315 ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	527	0,42	698	0,54
ES0109067019 ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	6.937	5,57	6.991	5,39
ES0113211835 ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	9.039	7,25	9.108	7,02
ES0113679137 ACCIONES BANKINTER SA	EUR	1.245	1,00	1.055	0,81
ES0113860A34 ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	1.092	0,88	866	0,67
ES0113900J37 ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	13.987	11,22	13.267	10,23
ES0116870314 ACCIONES NATURGY ENERGY GROUP	EUR	1.370	1,10	1.445	1,11
ES0118594417 ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	464	0,37	438	0,34
ES0118900010 ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	4.606	3,70	5.260	4,05
ES0124244E34 ACCIONES MAPFRE SA	EUR	913	0,73	868	0,67
ES0125220311 ACCIONES ACCIONA SA	EUR	1.981	1,59	1.919	1,48
ES0130670112 ACCIONES ENDESA SA	EUR	2.179	1,75	2.226	1,72
ES0130960018 ACCIONES ENAGAS SA	EUR	1.374	1,10	1.391	1,07
ES0132105018 ACCIONES ACERINOX SA	EUR	703	0,56	801	0,62
ES0137650018 ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	1.071	0,86	1.433	1,10
ES0139140174 SOCIMI INMOBILIARIA COLONIA	EUR	926	0,74	927	0,71
ES0140609019 ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	6.453	5,18	5.063	3,90
ES0143416115 ACCIONES SIEMENS GAMESA RENEW	EUR	1.699	1,36	2.241	1,73
ES0144580Y14 ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	16.616	13,33	17.243	13,29
ES0148396007 ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO	EUR	9.624	7,72	13.881	10,70
ES0157097017 ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	324	0,26	317	0,24
ES0157261019 ACCIONES LABORATORIOS FARMACE	EUR	588	0,47	646	0,50
ES0165386014 ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y ME	EUR	531	0,43	445	0,34
ES0167050915 ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE C	EUR	1.878	1,51	1.868	1,44
ES0169501022 ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	327	0,26	272	0,21
ES0171996087 ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	1.827	1,47	1.871	1,44
ES0173093024 ACCIONES RED ELECTRICA CORP S	EUR	2.620	2,10	2.678	2,06
ES0173516115 ACCIONES REPSOL SA	EUR	4.739	3,80	4.147	3,20
ES0176252718 ACCIONES MELIA HOTELS INTERNA	EUR	312	0,25	275	0,21
ES0177542018 ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	EUR	2.176	1,75	2.204	1,70
ES0178430E18 ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	6.599	5,29	5.792	4,46
LU1598757687 ACCIONES ARCELORMITTAL SA	EUR	1.430	1,15	1.628	1,25
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		119.893	96,19	123.814	95,41
TOTAL RENTA VARIABLE		119.893	96,19	123.814	95,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		119.893	96,19	123.814	95,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		0		0	
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		119.893	96,19	123.814	95,41

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.

