

BBVA BONOS VALOR RELATIVO, 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: 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 pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en 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

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 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	3.464.080,73	3.376.511,14
N.º de partícipes	974	958
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	38.029	10,9781
2021	36.597	10,8386
2020	47.842	10,8665
2019	62.800	10,9519

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		
Comisión de gestión	0,10	0,00	0,10	0,10	0,00	0,10 Patrimonio

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,01	0,01	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,28	0,45	0,28	2,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,48	-0,48	-0,48	-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	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,29	1,29	-0,10	0,01	-0,36	-0,26	-0,78	0,73	-0,75

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

Rentabilidades extremas (1)

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,10	03/02/2022	-0,10	03/02/2022	-0,69	09/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	0,24	01/03/2022	0,24	01/03/2022	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	1,16	1,16	1,80	1,36	0,85	1,24	1,60	1,00	0,67
IBEX 35	25,12	25,12	18,32	16,49	13,97	16,37	34,44	12,48	12,96
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,25	0,31	0,18	0,28	0,53	0,72	0,60
B-C-FI-VALRELATIVO-0687	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
VaR histórico (III)	-0,07	-0,07	-1,15	-1,15	-1,15	-1,15	-1,15	-0,74	-0,44

(II) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad, mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los 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	0,11	0,11	0,12	0,11	0,12	0,46	0,49	0,48	0,45

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.

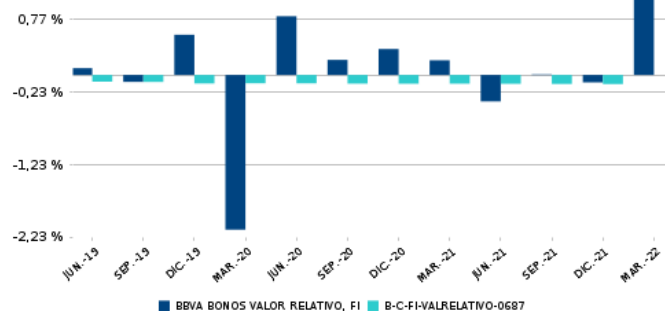
En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

Gráfico rentabilidad trimestral de los últimos 3 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 participes*	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 período (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	33.685	88,58	34.307	93,74
* Cartera interior	2.035	5,35	3.357	9,17
* Cartera exterior	31.717	83,40	31.062	84,88
* Intereses de la cartera de inversión	-67	-0,18	-111	-0,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.159	10,94	2.049	5,60
(+/-) RESTO	186	0,49	240	0,66
TOTAL PATRIMONIO	38.029	100,00	36.597	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)	36.597	39.273	36.597	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	2,60	-6,94	2,60	-136,43
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	1,28	-0,11	1,28	-1.310,34
(+) Rendimiento de gestión	1,39		1,39	
+ Intereses	0,05	-0,03	0,05	-277,51
+ Dividendos				
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,39	-0,20	-1,39	-595,08
± Resultados en renta variable (realizadas o no)				
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	2,73	0,22	2,73	1.084,02
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados		0,01		-86,74
± Otros rendimientos				
(-) Gastos repercutidos	-0,11	-0,11	-0,11	-5,14
- Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	4,89
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	4,89
- Gastos por servicios exteriores				19,88
- Otros gastos de gestión corriente				-11,66
- Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	38.029	36.597	38.029	

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
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	OPCION US 5YR NOTE (CBT Jun22 1000	3.257 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	OPCION Euro-BTP Future Jun22 1000	1.814 Inversión
Total Derechos Renta Fija		5.071
TOTAL DERECHOS		5.071
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 30 AÑOS 1000 FISICA	601 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FISICA	2.913 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FISICA	1.660 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 AÑOS 1000 FISICA	1.803 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FISICA	4.992 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL EURO-OAT 10 AÑOS 1000 FISICA	2.682 Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FISICA	5.297 Inversión
Total Subyacente Renta Fija		19.948
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	1.112 Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	745 Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	1.112 Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	371 Inversión
Total Subyacente Tipo Cambio		3.340
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	2.621 Inversión
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	2.621 Inversión
Total Subyacente Otros		5.242
TOTAL OBLIGACIONES		28.530

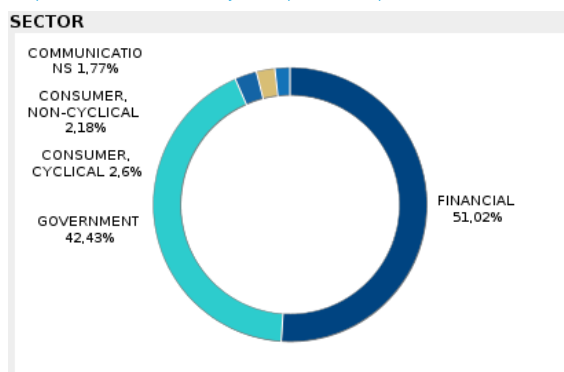
3. Inversiones financieras

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		1.533	4,03	1.553	4,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO		0		503	1,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		501	1,32	301	0,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.034	5,35	2.357	6,43
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL ACTIVOS		0		1.000	2,73
TOTAL RENTA FIJA		2.034	5,35	3.357	9,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.034	5,35	3.357	9,16
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE 1 AÑO		15.797	41,54	11.351	31,02
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO		3.341	8,78	7.460	20,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO		10.581	27,80	10.115	27,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		1.935	5,09	2.133	5,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		31.654	83,21	31.059	84,87
TOTAL RENTA FIJA		31.654	83,21	31.059	84,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		31.654	83,21	31.059	84,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.688	88,56	34.416	94,03

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



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

Con fecha 29/03/2022 se registra en CNMV hecho relevante al objeto de incluir la posibilidad de aplicar mecanismos anti-dilución (swing pricing) por parte de la entidad gestora.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	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

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.

En el primer trimestre se ha confirmado un cambio drástico en la política monetaria global ante el agravamiento de las tensiones inflacionistas. Por un lado, la Fed priorizaba la estabilidad de precios sobre el posible impacto del conflicto bélico en el crecimiento y, tras subir 25pb el tipo oficial al 0,25%-0,5% en marzo, proyectaba 6 subidas adicionales de 25pb en 2022 y 3 o 4 más en 2023 al 2,75%. Además, y tras la finalización de las compras de activos, el presidente Powell anunciaba que la Fed podría empezar a reducir su balance tan pronto como en mayo, y que el alto riesgo de inflación podría hacer que los tipos se movieran más rápido y en mayor medida de lo proyectado. De hecho, el mercado descuenta que la Fed terminará el año en niveles del 2,25%, con una elevada probabilidad de subida de 50pb en mayo. Por otro lado, tras la finalización del programa de emergencia frente a la pandemia, el BCE anunciaba en marzo una reducción más rápida de lo previsto del programa de compras ordinario APP (€40mm en abril, €30mm en mayo y €20mm en junio) que podría concluir en el tercer trimestre, añadiendo que cualquier ajuste de tipos tendría lugar algo después del final del programa. Aunque la presidenta Lagarde insistía en que la normalización monetaria se produciría con flexibilidad y opcionalidad por la crisis de Ucrania, el mercado está descontando subidas del tipo de depósito (ahora en -0,5%) de más de 50pb en 2022.

El primer trimestre ha sido traumático para los mercados de renta fija, con un fuerte ajuste al alza de los tipos de interés. Destaca la deuda soberana de EE.UU., que anticipa un ciclo alcista de tipos de la Fed muy agresivo para luchar contra la inflación. El contexto de aversión al riesgo motivado por la invasión rusa de Ucrania y el deterioro de las expectativas de crecimiento global se ven reflejados más en el movimiento de la curva de rentabilidades, que ha estado muy cerca de invertirse, con repuntes de los tipos a 2 y 10 años de 160pb y 83pb a niveles de 2,33% y 2,34% respectivamente. La subida de los tipos a largo plazo viene explicada sobre todo por el tipo real, aunque las expectativas de inflación también suben 22pb al 2,83%, tras haber tocado máximos históricos del 3%. Mientras tanto, la deuda alemana también responde al fuerte aumento de la inflación y a las expectativas de endurecimiento monetario pese al tono más prudente del BCE, con sendos aumentos de los tipos a 2 y 10 años de 55pb y 73pb a -0,07% (máximo desde 2014) y 0,55%, aunque en este caso de la mano exclusivamente de las expectativas de inflación (+83pb en el largo plazo a 2,64%, máximo desde el inicio de la serie en 2009).

El previsto final de las compras de bonos del BCE y el conflicto de Ucrania han repercutido negativamente en la deuda periférica europea, aunque la promesa de Lagarde de evitar una fragmentación financiera en la eurozona ha limitado la ampliación de las primas de riesgo. Destaca el peor comportamiento relativo de Grecia (+61pb), mientras que el resto de países termina con aumentos del entorno de los 15pb, con la deuda italiana apoyada por el resultado de las elecciones presidenciales de enero (aceptación de un segundo mandato de Mattarella), que permitía la continuidad del gobierno de Draghi, y la portuguesa por la estabilidad política esperada tras las elecciones legislativas que daban la mayoría absoluta al partido socialista. La deuda española, por su parte, se ha visto respaldada por la agencia de calificación crediticia S&P, que revisaba la perspectiva de su rating de negativa a estable. La prima de riesgo se amplía 15pb a 89pb, con un repunte de la rentabilidad del bono a 10 años de 87pb a 1,44%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Pasamos el año con el rango de duración más bajo permitido, 0,46 años de duración negativa y a medida que las rentabilidades de la deuda aumentaban hemos ido neutralizando el corto de duración, hemos acabado de cerrar posiciones estratégicas que manteníamos desde hace más de un año, como el spread entre Europa y USA en el 5Y, el spread entre Francia y Alemania en el 10Y. Esta duración negativa es la que nos ha permitido acabar con rentabilidades positivas en la cartera a pesar de las fuertes caídas de los productos de renta fija.

Hemos mantenido los steepenings de curva en la deuda periférica y en la curva alemana, pero sobre todo hemos ido cerrando las posiciones cortas en la curva americana.

Con el inicio de la guerra de Ucrania, se produjo una fuerte volatilidad y corrección en la rentabilidad de los bonos los días iniciales del conflicto, momento que aprovechamos para volver a tomar posición corta en la cartera que hemos ido cerrando durante el mes de marzo, terminando el trimestre con una duración positiva de 0,50 años.

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 aumentado un 3,91% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 1,67%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,11%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,48%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,28%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,29%.

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 0,51% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,00%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Pasamos el año cortos en el 5Y y 10Y USA, cortos de periferia, neutrales en España y cortos en Italia en la zona del 10Y de cara a las elecciones presidenciales de Enero. Con la subida de rentabilidades aprovechamos para comprar duración mediante unas opciones en el 10Y italiano, que cubrimos con la volatilidad que se produjo al inicio de la guerra y volvimos a descubrir a medida que volvían a subir las rentabilidades, también aprovechamos para tomar beneficio del corto en el 10Y Usa y abrimos en el 2Y donde todavía había margen para anticipar más subidas por parte de la FED. Últimamente hemos ido recomprando duración y poniendo largos mediante opciones en el 10Y italiano y en el 5Y y 10Y USA.

Cerramos el spread entre UK y Europa en el 10Y y hemos abierto dos posiciones en inflación, una en Europa y otra en USA, lo hemos hecho en la zona del 2Y, mediante swap de inflación, sin lugar a dudas junto con la duración es la estrategia que más ha contribuido al buen performance de la cartera.

Por la parte de divisas, la guerra de Ucrania ha hecho que doblemos nuestra posición en el corto del franco suizo, al ser una divisa refugio, hemos abierto varias veces largo de dólar contra euro y hemos tomado beneficio de la mitad de la posición pasándola a yen.

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 derechos de Renta Fija por un importe de 5.071.000 € y que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 19.948.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 3.340.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 5.242.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,00. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 48,99%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por la class action o demanda colectiva a la que está adherido el Fondo. Se estima que el importe a recibir no va 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. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,16% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,00%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,07%.

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.

En duración, los tipos largos tanto en Europa como en USA están cerca de los tipos neutrales de los bancos centrales, la visión aquí es más neutral. En los cortos plazos se descuentan subidas agresivas por parte de los bancos centrales y con la información disponible parece que es difícil apostar por más.

Por la parte de curvas, en USA la Fed parece enfocada a normalizar la política monetario por lo que los riesgos a la baja en los cortos plazos parecen limitados, los largos plazos tienen mayor riesgo a la baja ante el miedo de mercado a una nueva recesión si el conflicto de Ucrania se alarga en el tiempo. En Europa existe cada vez más presión para que el ECB anticipe las subidas ante una inflación que continua al alza. En periféricos las dudas sobre la continuidad del soporte del ECB se compensa en alguna medida con el riesgo de recesión.

Por la parte de inflación, aunque la valoración esté mucho más ajustada, los riesgos para la inflación continúan al alza, posiblemente más claramente en Europa, más influida geográficamente por problemas de suministro y con un banco central que parece menos dispuesto a normalizar la política monetaria.

Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012H33 DEUDA KINGDOM OF SPAIN -0,490 2024-05-31	EUR	1.533	4,03	1.553	4,24
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MÁS DE 1 AÑO		1.533	4,03	1.553	4,24
ES0513495UP8 PAGARÉS SANTANDER CONSUMER FI -0,370 2023-03-21	EUR	0		503	1,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO		0		503	1,37
ES0513495UP8 PAGARÉS SANTANDER CONSUMER FI -0,370 2023-03-21	EUR	501	1,32	0	
ES0530670ZG3 PAGARÉS ENDESA SA -0,506 2022-02-28	EUR	0		301	0,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		501	1,32	301	0,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.034	5,35	2.357	6,43
ES00000120Q3 REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	EUR	0		1.000	2,73
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL ACTIVOS		0		1.000	2,73
TOTAL RENTA FIJA		2.034	5,35	3.357	9,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.034	5,35	3.357	9,16
AT0000A2QRWO DEUDA REPUBLIC OF AUSTRIA -0,574 2025-04-20	EUR	3.127	8,22	3.198	8,74
DE0001104875 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,317 2024-03-15	EUR	3.805	10,01	0	
IT0005045270 DEUDA REPUBLIC OF ITALY 2,500 2024-12-01	EUR	0		1.095	2,99
IT0005282527 DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,450 2024-11-15	EUR	1.773	4,66	0	
IT0005439275 DEUDA REPUBLIC OF ITALY -0,317 2024-04-15	EUR	3.969	10,44	4.006	10,95
PT0TVM0E0000 BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 1,000 2025-07-23	EUR	415	1,09	0	
XS2135361686 BONOS UNITED MEXICAN STATE 1,350 2027-09-18	EUR	0		187	0,51
XS2369244087 BONOS REPUBLIC OF CHILE 0,100 2027-01-26	EUR	1.982	5,21	2.075	5,67
XS2407197545 BONOS/OBLIGA. AUCKLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17	EUR	726	1,91	790	2,16
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE 1 AÑO		15.797	41,54	11.351	31,02
DE0001030344 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,669 2022-02-23	EUR	0		302	0,83
DE0001030419 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,663 2022-09-21	EUR	301	0,79	0	
DE0001104792 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,692 2022-03-11	EUR	0		1.517	4,15
DE0001104800 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,683 2022-06-10	EUR	3.040	7,99	3.041	8,31
FR0010899765 DEUDA FRENCH REPUBLIC 1,100 2022-07-25	EUR	0		2.600	7,10
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO		3.341	8,78	7.460	20,39
DE000A2R9ZT1 RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 0,250 2023-11-06	EUR	400	1,05	403	1,10
DE000A3E5LU1 EMISIONES KREDITANSTALT FUER WJ -0,418 2028-11-09	EUR	834	2,19	884	2,42
EU000A1Z99J2 EMISIONES EUROPEAN STABILITY MI -0,317 2025-03-14	EUR	495	1,30	508	1,39
EU000A3KWCF4 EMISIONES EUROPEAN UNION -0,280 2028-10-04	EUR	419	1,10	446	1,22
FR0013385515 RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	403	1,06	0	
XS0893943505 RENTA BANCO SANTANDER SA 4,875 2023-06-01	EUR	543	1,43	545	1,49
XS1079726334 RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	420	1,10	427	1,17
XS1196373507 BONOS AT&T INC 1,300 2023-09-05	EUR	410	1,08	411	1,12
XS1382368113 RENTA NATWEST GROUP PLC 2,500 2023-03-22	EUR	0		418	1,14
XS1517174626 RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	407	1,07	410	1,12
XS1586555861 RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	203	0,53	205	0,56
XS1716820029 BONOS BARCLAYS PLC 0,625 2023-11-14	EUR	403	1,06	404	1,10
XS1718306050 RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,500 2023-01-13	EUR	0		404	1,10
XS1799061558 RENTA DANSKE BANK A/S 0,875 2023-05-22	EUR	497	1,31	498	1,36
XS1823532640 RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-11-22	EUR	305	0,80	308	0,84
XS1842961440 RENTA NORDEA BANK AB 0,875 2023-06-26	EUR	605	1,59	0	
XS1876076040 RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	408	1,07	414	1,13
XS1882544627 RENTA JING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	303	0,80	0	
XS1888206627 RENTA SANTANDER CONSUMER FI 1,125 2023-10-09	EUR	811	2,13	818	2,24
XS2055758804 RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	396	1,04	406	1,11
XS2102283814 CÉDULAS SANTANDER UK PLC 0,050 2027-01-12	EUR	405	1,06	424	1,16
XS2135361686 BONOS UNITED MEXICAN STATE 1,350 2027-09-18	EUR	178	0,47	0	
XS2296027217 EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	1.230	3,23	1.276	3,49
XS2384578824 BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 0,502 2023-09-09	EUR	203	0,53	203	0,55
XS2388187374 BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 0,313 2023-09-22	EUR	303	0,80	303	0,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO		10.581	27,80	10.115	27,64
XS0990109240 RENTA IBERDROLA INTERNATIO 3,000 2022-01-31	EUR	0		521	1,42
XS1382368113 RENTA NATWEST GROUP PLC 2,500 2023-03-22	EUR	418	1,10	0	
XS1611042646 BONOS KELLOGG CO 0,800 2022-11-17	EUR	508	1,34	509	1,39
XS1678372472 RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,750 2022-09-11	EUR	605	1,59	605	1,65
XS1718306050 RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,500 2023-01-13	EUR	404	1,06	0	
XS1856833543 RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,500 2022-11-16	EUR	0		498	1,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		1.935	5,09	2.133	5,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		31.654	83,21	31.059	84,87
TOTAL RENTA FIJA		31.654	83,21	31.059	84,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		31.654	83,21	31.059	84,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.688	88,56	34.416	94,03

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.