

# BBVA BONOS DURACION FLEXIBLE, 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: 0255

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 DURACION FLEXIBLE, FI**

Fecha de registro: 17/07/1991

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo: Otros. Vocación Inversora: Retorno Absoluto. Perfil de riesgo: 3 en una escala del 1 al 7.

### Descripción General

Fondo de Retorno Absoluto cuyo objetivo no garantizado es obtener rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de estrategias de valor relativo, tomando simultáneamente posiciones compradoras y vendedoras en distintos valores de un mismo o distintos sectores. El fondo tendrá una volatilidad máxima del 4%.

### 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	159.737,45	103.933,68
N.º de partícipes	1.044	977
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	28.890	180,8600
2021	18.426	177,2850
2020	22.157	178,0665
2019	25.421	180,2735

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	0,16	0,00	0,16	0,16	0,00	0,16	Mixta	Al fondo

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,44	0,00	2,43
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	-0,12	-0,36	-0,12

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren 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	2,02	2,02	-0,18	-0,04	-0,47	-0,44	-1,22		

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		Ultimo año		Ultimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,14	21/01/2022	-0,14	21/01/2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,34	08/03/2022	0,34	08/03/2022		

(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	1,42	1,42	2,32	1,65	0,94	1,55	1,77		
IBEX 35	25,12	25,12	18,32	16,49	13,97	16,37	34,44		
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,25	0,31	0,18	0,28	0,53		
VaR histórico (III)	-0,07	-0,07	-0,77	-0,77	-0,77	-0,77	-0,77		

(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.

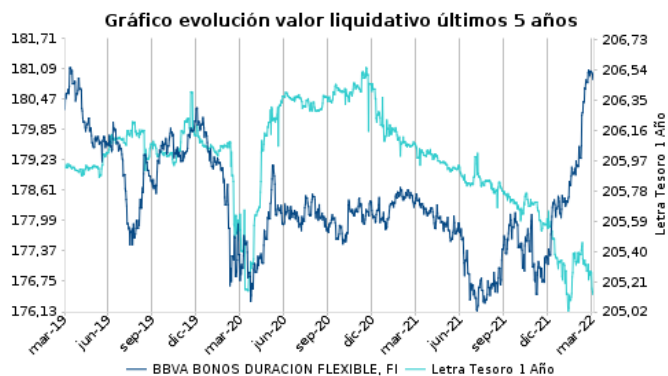
Ratio total de gastos (% s/patrimonio medio)

	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	0,18	0,18	0,18	0,17	0,18	0,72	0,75	0,73	0,71

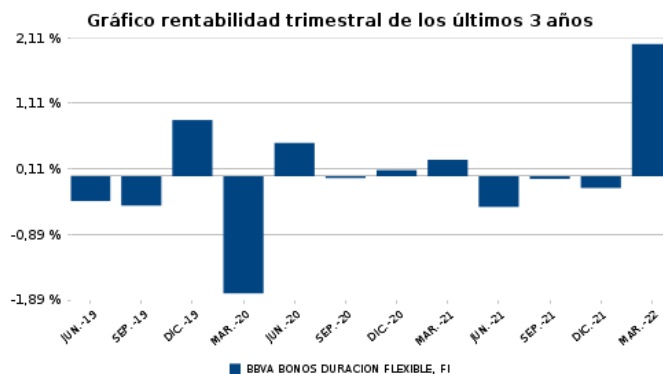
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación) y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

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 18/01/2019 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 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	23.473	81,25	15.976	86,70
* Cartera interior	1.737	6,01	777	4,22
* Cartera exterior	21.766	75,34	15.267	82,86
* Intereses de la cartera de inversión	-30	-0,10	-67	-0,36
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.242	18,14	2.272	12,33
(+/-) RESTO	174	0,60	177	0,96
TOTAL PATRIMONIO	28.890	100,00	18.426	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)	18.426	19.708	18.426	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	49,18	-6,61	49,18	-906,67
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	1,91	-0,18	1,91	-1.270,25
(+) Rendimiento de gestión	2,09		2,09	
+ Intereses	0,03	-0,04	0,03	-170,37
+ Dividendos				
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,55	-0,14	-1,55	-1.085,30
± Resultados en renta variable (realizadas o no)				
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	3,39	0,05	3,39	6.605,87
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados	0,22	0,13	0,22	84,35
± Otros rendimientos				60,00
(-) Gastos repercutidos	-0,18	-0,18	-0,18	7,75
- Comisión de gestión	-0,16	-0,16	-0,16	-5,58
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-5,58
- Gastos por servicios exteriores		-0,01		21,35
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	-397,55
- Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	28.890	18.426	28.890	

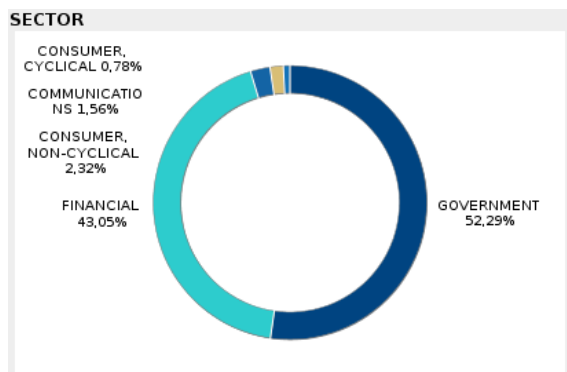
3. Inversiones financieras

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		767	2,65	777	4,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		767	2,65	777	4,22
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL ACTIVOS		970	3,36	0	
TOTAL RENTA FIJA		1.737	6,01	777	4,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.737	6,01	777	4,22
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE 1 AÑO		10.738	37,17	5.958	32,32
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO		4.397	15,22	3.740	20,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO		5.477	18,96	4.653	25,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO		1.117	3,87	916	4,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		21.729	75,22	15.267	82,85
TOTAL RENTA FIJA		21.729	75,22	15.267	82,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		21.729	75,22	15.267	82,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.466	81,23	16.044	87,07

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
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	OPCION JUS 5YR NOTE (CBT Jun22 1000	1.891	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	OPCION Euro-BTP Future Jun22 1000	1.116	Inversión
Total Derechos Renta Fija		3.007	
TOTAL DERECHOS		3.007	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	2.118	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 30 AÑOS 1000 FÍSICA	401	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	2.137	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	995	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 AÑOS 1000 FÍSICA	742	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	6.565	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL EURO-OAT 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.893	Inversión
Total Subyacente Renta Fija		14.851	
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	834	Cobertura
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	991	Cobertura
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	497	Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	834	Cobertura
Total Subyacente Tipo Cambio		3.156	
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	1.356	Inversión
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	1.356	Inversión
Total Subyacente Otros		2.712	
TOTAL OBLIGACIONES		20.719	

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 11/03/2022 se actualiza el folleto del fondo al objeto cumplir con la Directiva ESMA sobre comisiones variables recogiendo la siguiente información: 1) El modelo que se utiliza 2) La fecha de cristalización 3)Inclusión de ejemplo.

Con fecha 29/032022 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. 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

BBVA Asset Management SA SGIIC 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, 1,88 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 negativa de -0.16 años.

#### c) Índice de referencia.

El objetivo de gestión es obtener rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de la estrategia de valor relativo, con una volatilidad máxima de 4% anual.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 56,79% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 6,86%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,18%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,36%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 2,02%.

#### 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%.

## 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 3.007.000 € y que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 14.851.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 3.156.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 2.712.000 €.

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.

### d) Otra información sobre inversiones.

El fondo mantiene posiciones residuales en empresas cuya cotización está suspendida: FILMS DEFAULTED 0308. Esta situación se ha mantenido de manera prolongada en el tiempo y no se prevé que vaya a revertir (de acuerdo a las noticias de las principales fuentes de información financiera, informes y auditorías de las propias compañías e intermediarios del mercado), reflejando esta circunstancia en su valoración, que es cero. No se espera, por tanto, impacto negativo futuro de estas posiciones, que continúan siendo monitorizadas por si se produjera algún cambio en su estado.

No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas a las 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.

A cierre del periodo, el fondo ha reducido la exposición nominal a activos con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), hasta un 0,00% del patrimonio. La inversión en emisiones de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez de la Sociedad. El rating medio de la cartera ha mejorado a A+.

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

No aplica.

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,42% , superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,41%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,07%

El fondo emplea el VaR absoluto para calcular la exposición total a riesgo de mercado siendo el máximo de la cartera en el periodo de 208.213, el mínimo 56.735 y el medio de 117.839. El modelo empleado para el cálculo es paramétrico con un horizonte temporal de un mes y un intervalo de confianza del 99% .

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Se ha modificado el DFI/folleto del fondo para, entre otros motivos, incluir en su política de inversión determinadas aclaraciones o matizaciones que no suponen una modificación efectiva de esta, ni afecta a su rentabilidad/riesgo.

### 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	767	2,65	777	4,22
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MÁS DE 1 AÑO</b>		<b>767</b>	<b>2,65</b>	<b>777</b>	<b>4,22</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		767	2,65	777	4,22
ES0000012965 REPO KINGDOM OF SPAIN -0,85 2022-04-01	EUR	970	3,36	0	
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL ACTIVOS		970	3,36	0	
TOTAL RENTA FIJA		1.737	6,01	777	4,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.737	6,01	777	4,22
AT0000A2QRWO DEUDA REPUBLIC OF AUSTRIA -0,574 2025-04-20	EUR	1.518	5,25	1.552	8,42
DE0001030708 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,463 2030-08-15	EUR	365	1,26	389	2,11
DE0001102358 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 1,500 2024-05-15	EUR	2.623	9,08	0	
DE0001102499 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,435 2030-02-15	EUR	146	0,51	155	0,84
DE0001104834 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,675 2023-03-10	EUR	0		631	3,42
DE0001104875 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,317 2024-03-15	EUR	2.403	8,32	0	
FR0011883966 DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,500 2030-05-25	EUR	630	2,18	666	3,61
IT0005282527 DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,450 2024-11-15	EUR	363	1,26	0	
IT0005408502 DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,850 2025-07-01	EUR	519	1,80	530	2,88
IT0005439275 DEUDA REPUBLIC OF ITALY -0,317 2024-04-15	EUR	793	2,74	801	4,35
PT0TVM0E0000 BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 1,000 2025-07-23	EUR	207	0,72	0	
XS2369244087 BONOS REPUBLIC OF CHILE 0,100 2027-01-26	EUR	991	3,43	1.038	5,63
XS2407197545 BONOS/OBLIGA. AUCKLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17	EUR	180	0,62	196	1,06
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE 1 AÑO</b>		<b>10.738</b>	<b>37,17</b>	<b>5.958</b>	<b>32,32</b>
DE0001030344 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,669 2022-02-23	EUR	0		151	0,82
DE0001030419 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,663 2022-09-21	EUR	151	0,52	0	
DE0001104800 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,683 2022-06-10	EUR	2.351	8,14	2.351	12,76
DE0001104834 DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF -0,675 2023-03-10	EUR	630	2,18	0	
FR0010899765 DEUDA FRENCH REPUBLIC 1,100 2022-07-25	EUR	0		1.238	6,72
US912796G459 LETRAS UNITED STATES OF AME 0,178 2022-04-21	USD	1.265	4,38	0	
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO</b>		<b>4.397</b>	<b>15,22</b>	<b>3.740</b>	<b>20,30</b>
DE000A3E5L1 EMISIONES KREDITANSTALT FUER WJ -0,418 2028-11-09	EUR	415	1,44	440	2,39
EU000A1Z99J2 EMISIONES EUROPEAN STABILITY M -0,317 2025-03-14	EUR	991	3,43	1.017	5,52
EU000A3KWCF4 EMISIONES EUROPEAN UNION -0,280 2028-10-04	EUR	210	0,73	224	1,22
FR0013385515 RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	202	0,70	0	
XS0893943505 RENTA BANCO SANTANDER SA 4,875 2023-06-01	EUR	217	0,75	218	1,18
XS1196373507 BONOS AT&T INC 1,300 2023-09-05	EUR	205	0,71	206	1,12
XS1265805090 RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	235	0,81	0	
XS1382368113 RENTA NATWEST GROUP PLC 2,500 2023-03-22	EUR	0		209	1,13
XS1458405898 BONOS BANK OF AMERICA CORP 0,750 2023-07-26	EUR	302	1,05	0	
XS1586555861 RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	101	0,35	103	0,56
XS1716820029 BONOS BARCLAYS PLC 0,625 2023-11-14	EUR	201	0,70	202	1,10
XS1718306050 RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,500 2023-01-13	EUR	0		202	1,10
XS1799061558 RENTA DANSKE BANK A/S 0,875 2023-05-22	EUR	243	0,84	244	1,32
XS1823532640 RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-11-22	EUR	153	0,53	154	0,84
XS1842961440 RENTA NORDEA BANK ABP 0,875 2023-06-26	EUR	403	1,39	0	
XS1882544627 RENTA JING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	202	0,70	0	
XS1888206627 RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,125 2023-10-09	EUR	405	1,40	409	2,22
XS2055758804 RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	198	0,69	203	1,10
XS2102283814 CÉDULAS SANTANDER UK PLC 0,050 2027-01-12	EUR	166	0,57	174	0,94
XS2296027217 EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	527	1,82	547	2,97
XS2388187374 BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 0,313 2023-09-22	EUR	101	0,35	101	0,55
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO</b>		<b>5.477</b>	<b>18,96</b>	<b>4.653</b>	<b>25,26</b>
XS0990109240 RENTA IBERDROLA INTERNATIO 3,000 2022-01-31	EUR	0		208	1,13
XS1382368113 RENTA NATWEST GROUP PLC 2,500 2023-03-22	EUR	209	0,72	0	
XS1611042646 BONOS KELLOGG CO 0,800 2022-11-17	EUR	305	1,06	305	1,66
XS1678372472 RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,750 2022-09-11	EUR	302	1,05	303	1,64
XS1718306050 RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,500 2023-01-13	EUR	202	0,70	0	
XS1856833543 RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,500 2022-11-16	EUR	99	0,34	100	0,54
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA A MENOS DE 1 AÑO</b>		<b>1.117</b>	<b>3,87</b>	<b>916</b>	<b>4,97</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>21.729</b>	<b>75,22</b>	<b>15.267</b>	<b>82,85</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>21.729</b>	<b>75,22</b>	<b>15.267</b>	<b>82,85</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>21.729</b>	<b>75,22</b>	<b>15.267</b>	<b>82,85</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>23.466</b>	<b>81,23</b>	<b>16.044</b>	<b>87,07</b>
XS0084946143 RENTA FINANCE FOR AN ITALI 2008-03-31	EUR	0		0	

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.

