

BBVA RETORNO ABSOLUTO, FI

Nº Registro CNMV: 2422

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: ERNST&YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Grupo Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Rating Depositario:** A-

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

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

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.900108598

Correo Electrónico

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 FONDO

Fecha de registro: 05/07/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: Fondo de retorno absoluto con objetivo de rentabilidad positiva y volatilidad anual inferior al 5%. Invierte mayoritariamente en IIC de gestión alternativa y combina renta variable y fija global sin límites, incluyendo deuda de baja calidad. Hasta un 100% en divisa no euro y uso de derivados de hasta el 50%.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,30	3,29	2,30	3,66

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	10.762.408,25	11.741.373,31
Nº de Partícipes	2.730	2.873
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	34.010	3,1601
2024	36.836	3,1373
2023	43.541	2,9908
2022	54.351	2,9311

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,42	0,07	0,49	0,42	0,07	0,49	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,73	-0,47	1,20	-0,46	0,51	4,90	2,04		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,26	04-04-2025	-1,26	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,82	10-04-2025	0,82	10-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,04	5,15	2,41	2,47	2,77	2,56	2,88		
Ibex-35	1,21	1,44	0,90	0,80	0,85	13,28	13,98		
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05	0,63	1,06		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,16	-0,16	-0,18	-0,18	-0,16	-0,18	-0,22		

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

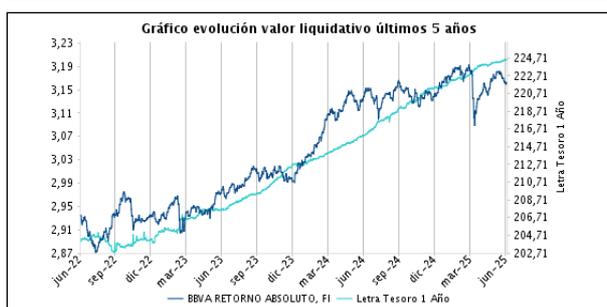
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,40	0,40	0,41	0,40	1,63	1,56	1,56	1,67

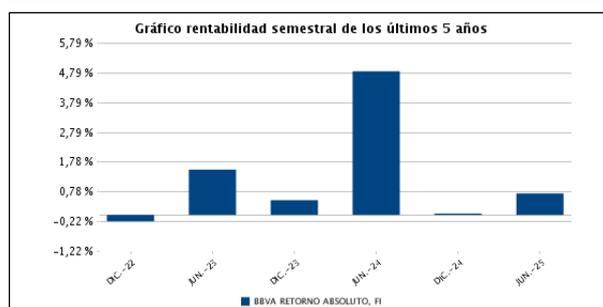
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 20/05/2022 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 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	10.532.077	220.412	1,41
Renta Fija Internacional	1.667.901	55.620	1,75
Renta Fija Mixta Euro	191.350	5.467	2,18
Renta Fija Mixta Internacional	1.552.369	53.961	0,99
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.321.812	45.735	2,84
Renta Variable Euro	103.865	7.114	18,38
Renta Variable Internacional	7.058.910	323.241	-0,95
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	74.068	4.332	1,34
Global	21.054.285	702.432	0,65
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.874.028	219.517	1,06
IIC que Replica un Índice	2.221.581	81.175	5,27
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	54.652.244	1.719.006	0,98

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	32.333	95,07	35.891	97,43

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	1.570	4,26
* Cartera exterior	32.329	95,06	34.312	93,15
* Intereses de la cartera de inversión	4	0,01	9	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.536	4,52	922	2,50
(+/-) RESTO	141	0,41	23	0,06
TOTAL PATRIMONIO	34.010	100,00 %	36.836	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	36.836	40.533	36.836	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,78	-9,57	-8,78	16,56
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,80	0,05	0,80	1.167,84
(+) Rendimientos de gestión	1,31	0,52	1,31	0,00
+ Intereses	0,08	0,14	0,08	-46,21
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-164,25
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,50	-1,04	-0,50	56,50
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,75	1,42	1,75	11,58
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	-1.790,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,51	-0,47	-0,51	2,78
- Comisión de gestión	-0,49	-0,43	-0,49	-3,42
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	10,33
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	35,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-27,35
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-1.243,22
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.010	36.836	34.010	

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

3. Inversiones financieras

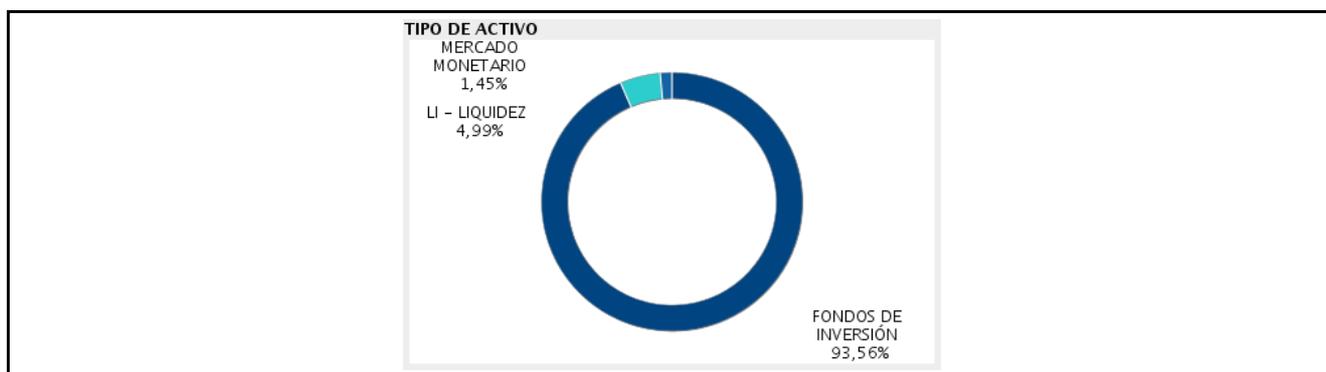
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	1.570	4,26
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	1.570	4,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	1.570	4,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	490	1,44	488	1,32
TOTAL RENTA FIJA	490	1,44	488	1,32
TOTAL IIC	31.869	93,70	33.790	91,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	32.359	95,14	34.278	93,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.359	95,14	35.848	97,32

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.330	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	912	Inversión
Total subyacente renta fija		2242	
Índice de renta variable	FUTURO MSCI WORLD NR 10	1.717	Inversión
Índice de renta variable	EQUITY SWAP CESTA ALTERNATIVE RISK PREMIA NOMURA	1.910	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO STXE 600 (EUR) Pr 50	871	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	714	Inversión
Total subyacente renta variable		5212	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	1.098	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1098	
Tipo de interés	EQUITY SWAP TIPO DE INTERES FIJO	1.910	Inversión
Total otros subyacentes		1910	
TOTAL OBLIGACIONES		10462	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC comunica como hecho relevante de fecha 16/06/2025 que desde el 1 de junio de 2025 deja de publicarse en el Boletín de Cotización de la Bolsa de Valores de Madrid el valor liquidativo del fondo publicándose exclusivamente en la página web de la entidad gestora.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 0,00 euros, lo que supone un 0,0000 % del patrimonio de la IIC.

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. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre del año ha estado caracterizado por una elevada volatilidad, derivada principalmente de la guerra arancelaria de EE.UU. y de un entorno geopolítico complejo. En este contexto, y ante la incertidumbre sobre los efectos inflacionistas de la política comercial, la Fed ha optado por una postura prudente, manteniendo los tipos sin cambios en el 4,5?%.

Posteriormente, la pausa de 90 días en los aranceles aportó cierto alivio a los mercados, lo que se tradujo en un fuerte repunte de las bolsas (EE.UU., 5,5%; Europa, 6,6% y España, 20,7%). En paralelo, en los mercados de renta fija, las rentabilidades de los bonos estadounidenses registraron caídas significativas, mientras que en Alemania se observaron repuntes acusados en los tramos largos de la curva. Asimismo, las primas de riesgo de la deuda periférica europea continuaron estrechándose, con la española bajando 6 puntos básicos hasta los 64 puntos básicos. En el mercado de divisas, el euro se apreció con fuerza frente al dólar, un 13,8?% hasta 1,1787, impulsado tanto por los planes de gasto en defensa como por la expectativa de una menor divergencia en política monetaria entre EE.?UU. y la eurozona. Por su parte, en el mercado de crédito corporativo, los diferenciales experimentaron una elevada volatilidad, aunque el segmento de mayor calidad cerró el semestre prácticamente sin cambios.

Finalmente, en materias primas, el Brent acumuló una caída del 8,3?% hasta los 67,96 dólares por barril, mientras que el oro repuntó un 25,9?%, beneficiado por su papel como activo refugio.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Seguimos posicionados principalmente a través de estrategias de Primas de Riesgo Alternativas, estrategias de seguimiento de tendencia y de retorno absoluto diversificadas. Desde un punto de vista táctico, hemos ido disminuyendo la exposición a renta variable a lo largo del periodo, protagonizado por la tensión geopolítica y la guerra comercial. También se ha incrementado la exposición a renta fija. En lo referente a divisas, hemos finalizado el periodo sobreponderando el euro frente al dólar, basándonos en la mejora de la actividad económica de la Eurozona en comparación con Estados Unidos.

c) Índice de referencia.

El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado sujeta a una volatilidad máxima inferior al 5% anual.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo ha disminuido un 7,67% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 4,98%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,81% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,45% de gastos directos y 0,35% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. Estos gastos no incluyen la Comisión de Gestión sobre resultados devengada, que a cierre de periodo ascendió a 24.963,01€.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,30%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 0,73%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el 0,98%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 1,34%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre del año hemos visto diferente comportamiento en los distintos motores de rentabilidad del fondo: mientras que los fondos de Retorno Absoluto han tenido ganancias en el periodo, los vehículos de Primas de Riesgo Alternativas han aportado rentabilidades negativas. Por su parte, el posicionamiento táctico en los diferentes mercados ha añadido ganancias al fondo.

Entre las estrategias de Retorno Absoluto destaca el buen comportamiento de los vehículos multiestrategia o event driven. Por otro lado, en las estrategias de Primas de Riesgo Alternativas hemos visto comportamientos mixtos. En cuanto al posicionamiento táctico, el resultado total ha sido positivo, principalmente por el posicionamiento en la bolsa europea y el largo del euro frente al dólar

Las principales posiciones se encuentran en los siguientes fondos: T-Rowe Dynamic Global Bond, BetaMiner I, BlackRock Global Event Driven y Janus Henderson United Kingdom Absolute Return.

Los principales contribuidores a la rentabilidad del fondo en este semestre han sido en general los fondos de estrategias de Retorno Absoluto.

Como resultado, la rentabilidad en el semestre es de +0.73%.

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

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 75,27%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 417 USD procedentes de las class action o demandas colectivas a las que se encontraba adherido el Fondo.

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.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 4,04% , superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,03%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,16%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE 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.

El escenario macroeconómico de referencia se caracteriza por un crecimiento del PIB real moderado y cercano a su potencial, mientras que la inflación, aunque en proceso de normalización, se prevé que se mantenga de forma estructural por encima del objetivo de los Bancos Centrales. El escenario central también se distingue por unos tipos de interés oficiales reales altos en un horizonte de medio/largo plazo. Esto representa un cambio significativo con respecto a la última década. En consecuencia, los tipos oficiales nominales tanto en EE.UU. como en la eurozona se mantendrán por encima de la media de los últimos lustros, si bien en el corto plazo, el proceso de bajada hasta el tipo neutral tendrá continuidad en ambas geografías. Por su parte, se espera que los tipos a largo plazo de la deuda de países desarrollados se mantengan en un promedio en niveles similares a los actuales en función de sus valores de equilibrio.

Se ha producido un desplazamiento a la baja en las rentabilidades esperadas para los activos de renta variable, debido principalmente a una estimación menos favorable sobre la capacidad de generación de ventas de las compañías. Por el

contrario, se aprecia una rentabilidad esperada algo mayor en el universo de la renta fija respecto a semestres anteriores. Nos encontramos en un entorno en el que la gran mayoría de los activos ofrece rentabilidades nominales esperadas superiores a la inflación. Sin embargo, es importante destacar que, en términos reales y debido a las recientes bajadas de tipos, las rentabilidades esperadas de los activos de renta fija más conservadores ya no son positivas en la eurozona. De acuerdo con el proceso de inversión del fondo, seguiremos con una cartera de fondos diversificada en cuanto a la aportación al riesgo de cada una de las estrategias. La parte de la cartera invertida en primas de riesgo alternativas aporta descorsrelación frente a los activos tradicionales, mientras que el posicionamiento táctico en distintos activos nos ayuda a tener mayor capacidad de adaptación y dinamismo frente a la volatilidad del mercado.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012973 - REPO KINGDOM OF SPAIN 2,90 2025-01-02	EUR	0	0,00	1.570	4,26
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	1.570	4,26
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	1.570	4,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	1.570	4,26
BE0312799712 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,513 2025-03-13	EUR	0	0,00	488	1,32
BE0312808802 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 2,260 2026-01-15	EUR	490	1,44	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		490	1,44	488	1,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		490	1,44	488	1,32
TOTAL RENTA FIJA		490	1,44	488	1,32
IE00BG210685 - FONDO AMUNDI ALTERNATIVE F	EUR	1.741	5,12	1.917	5,20
IE00BJVNJ924 - FONDO AMUNDI / WNT DIVERSI	EUR	1.040	3,06	1.203	3,27
LU0776931064 - FONDO BLACKROCK STRATEGIC	EUR	1.071	3,15	1.244	3,38
LU0966752916 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	3.382	9,94	3.476	9,44
LU1055715772 - FONDO PICTET TR - DIVERSIF	EUR	2.857	8,40	2.983	8,10
LU1216622487 - FONDO T ROWE PRICE FUNDS S	EUR	4.515	13,28	4.748	12,89
LU1323999489 - FONDO BLACKROCK SYSTEMATIC	EUR	1.180	3,47	1.354	3,68
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	4.449	13,08	4.664	12,66
LU2053007915 - FONDO BETAMINER BEHEDGED	EUR	1.582	4,65	1.872	5,08
LU2090063913 - FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	EUR	2.198	6,46	2.071	5,62
LU2114516888 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	3.003	8,83	3.112	8,45
LU2125116769 - FONDO BLACKROCK STRATEGIC	EUR	3.421	10,06	3.451	9,37
LU2367663650 - FONDO LUMYNA-MW TOPS MARKE	EUR	1.430	4,20	1.695	4,60
TOTAL IIC		31.869	93,70	33.790	91,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		32.359	95,14	34.278	93,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.359	95,14	35.848	97,32

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

1) El Fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en un Total Return Swap por un importe nominal de 3.819.628,65 euros, lo que supone un 11,23% sobre el patrimonio del Fondo.

2) Datos relativos a la concentración:

a) Los mayores emisores de colateral en todas las operaciones de Total Return Swap (desglosadas por volúmenes del colateral o materias primas recibidos por emisor) son:

A la fecha del informe no hubo colateral recibido.

b) Las contrapartidas en el caso de las operaciones de Total Return Swap son Nomura Financial Products Europe GmbH, con un volumen bruto de operaciones vivas de 3.819.628,65 euros

3) Datos de transacción agregados correspondientes a cada tipo de operación de Total Return Swap, desglosadas con arreglo a las categorías siguientes:

a) Tipo y calidad de la garantía: Deuda soberana de gobiernos de la UE con un rating mínimo mayor o igual a AA- para los países Francia, Alemania y Austria, así como un rating inferior de AA- para España.

En cuanto a la calidad de la garantía, toda la inversión se considera Investment Grade.

b) Vencimiento de la garantía: más de un año.

c) Moneda de la garantía: Euro

d) Vencimiento de las operaciones de Total Return Swap: más de 2 años

e) País en el que se hayan establecido las contrapartes: Alemania, Irlanda y Francia

f) Liquidación y compensación: bilateral

4) Datos sobre reutilización de las garantías:

No Aplica

5) Custodia de las garantías reales recibidas por la IIC:

El custodio para los valores extranjeros es Clearstream Banking S.A. con un volumen depositado de 5.351.000 euros

6) Custodia de las garantías reales concedidas por la IIC: el 100% de las garantías reales se mantienen en cuentas ómnibus.

7) Datos sobre el rendimiento y coste: el coste de la operación de Total Return Swap es asumido un 100% por el Fondo y ha contribuido en un 0,39 % a la rentabilidad del Fondo.