

BBVA BONOS DURACION FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 255

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Auditor: Deloitte

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.900 108 598

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: 17/07/1991

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

Política de inversión: 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

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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 | 2024 | 2023 |
|--|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,55 | 0,69 | 0,55 | 1,47 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,17 | 4,91 | 3,17 | 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 | 86.647,72 | 101.193,01 |
| Nº de Partícipes | 849 | 930 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 10000 EUR | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 15.826 | 182,6471 |
| 2023 | 18.628 | 184,0864 |
| 2022 | 30.723 | 178,3046 |
| 2021 | 18.426 | 177,2850 |

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 | 0,32 | 0,00 | 0,32 | 0,32 | 0,00 | 0,32 | 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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | -0,78 | 0,15 | -0,93 | 2,35 | 0,72 | 3,24 | 0,58 | -0,44 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,41 | 10-04-2024 | -0,41 | 10-04-2024 | -0,52 | 26-11-2021 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,32 | 02-05-2024 | 0,32 | 02-05-2024 | 0,51 | 14-11-2023 |

(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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 2,07 | 1,93 | 2,21 | 3,29 | 2,43 | 2,33 | 1,49 | 1,55 | |
| Ibex-35 | 0,81 | 0,89 | 0,73 | 0,75 | 0,76 | 13,98 | 1,21 | 16,37 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,03 | 0,03 | 0,04 | 0,03 | 0,03 | 1,06 | 0,21 | 0,28 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | -0,15 | -0,15 | -0,16 | -0,20 | -0,17 | -0,20 | -0,09 | -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 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.

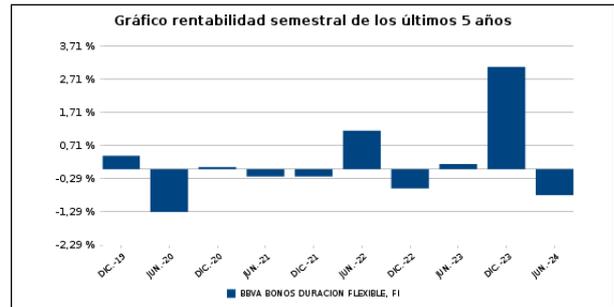
| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,36 | 0,18 | 0,18 | 0,18 | 0,18 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,73 |

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 10.821.605 | 239.190 | 0,76 |
| Renta Fija Internacional | 1.614.101 | 52.064 | -0,75 |
| Renta Fija Mixta Euro | 205.463 | 5.832 | 1,09 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 1.784.328 | 63.403 | 1,64 |
| Renta Variable Mixta Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 1.383.728 | 48.665 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 102.339 | 7.516 | 7,83 |
| Renta Variable Internacional | 6.735.899 | 312.147 | 10,83 |
| 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 | 85.727 | 4.795 | 2,30 |
| Global | 20.954.295 | 689.452 | 3,87 |
| 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 | 5.157.407 | 143.817 | 1,49 |
| IIC que Replica un Índice | 2.456.180 | 50.244 | 14,43 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 210.747 | 7.813 | 1,47 |
| Total fondos | 51.511.818 | 1.624.938 | 4,12 |

*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 período actual | | Fin período anterior | |
|--|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 13.563 | 85,70 | 15.842 | 85,04 |
| * Cartera interior | 3.810 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| * Cartera exterior | 9.561 | 60,41 | 12.597 | 67,62 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 192 | 1,21 | 198 | 1,06 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 2.027 | 12,81 | 2.632 | 14,13 |
| (+/-) RESTO | 237 | 1,50 | 154 | 0,83 |
| TOTAL PATRIMONIO | 15.826 | 100,00 % | 18.628 | 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) | 18.628 | 24.797 | 18.628 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -15,17 | -34,74 | -15,17 | 60,80 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -0,87 | 3,06 | -0,87 | -125,46 |
| (+) Rendimientos de gestión | -0,51 | 3,57 | -0,51 | -112,67 |
| + Intereses | 1,60 | 1,35 | 1,60 | 6,70 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | -0,51 | 1,38 | -0,51 | -133,02 |
| ± 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) | -1,73 | 0,92 | -1,73 | -269,81 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,13 | -0,08 | 0,13 | -251,31 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 933,33 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,36 | -0,51 | -0,36 | -36,04 |
| - Comisión de gestión | -0,32 | -0,47 | -0,32 | 38,40 |
| - Comisión de depositario | -0,02 | -0,03 | -0,02 | 11,56 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,01 | -0,01 | -0,01 | 15,16 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | 0,00 | -0,01 | -26,00 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -76,22 |
| + 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 | -76,22 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 15.826 | 18.628 | 15.826 | |

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

3. Inversiones financieras

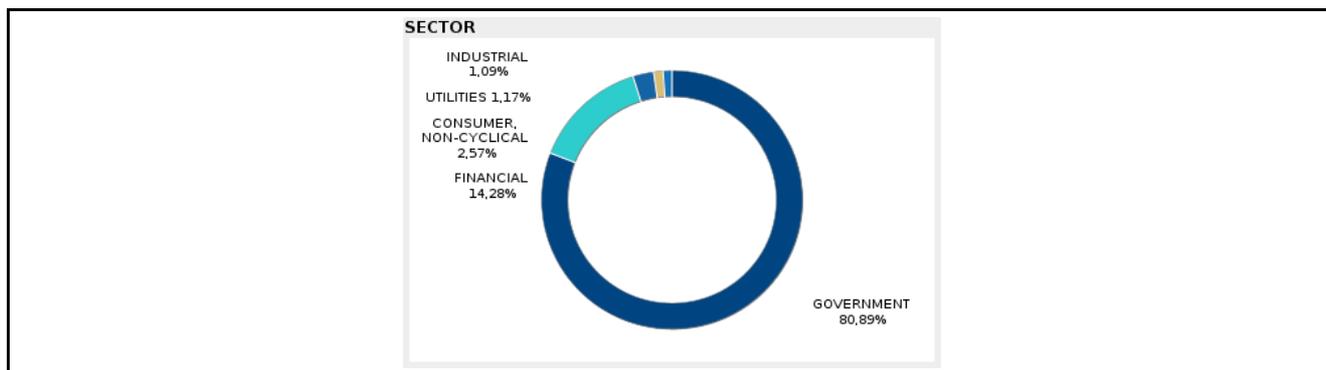
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 3.809 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| TOTAL RENTA FIJA | 3.809 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 3.809 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 9.559 | 60,41 | 12.556 | 67,40 |
| TOTAL RENTA FIJA | 9.559 | 60,41 | 12.556 | 67,40 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 9.559 | 60,41 | 12.556 | 67,40 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 13.368 | 84,48 | 15.603 | 83,76 |

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 ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA | 4.525 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL ITALIA 3 AÑOS 1000 FÍSICA | 2.205 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA | 115 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA | 1.435 | Inversión |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---|---|------------------------------|--------------------------|
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL ITALIA 10 AÑOS 1000 FÍSICA | 1.514 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 30 AÑOS 1000 FÍSICA | 1.285 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | CONTADO KREDI ANSTALT FUER W 2,75 2027-10-01 FÍSICA | 907 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 AÑOS 1000 FÍSICA | 1.286 | Inversión |
| Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito | FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA | 7.988 | Inversión |
| Total subyacente renta fija | | 21260 | |
| Tipo de cambio/divisa | FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000 | 679 | Inversión |
| Tipo de cambio/divisa | FUTURO EUR-USD X-RATE 125000 | 1.386 | Cobertura |
| Tipo de cambio/divisa | FUTURO EUR-USD X-RATE 125000 | 679 | Cobertura |
| Total subyacente tipo de cambio | | 2744 | |
| Inflación | IRS UBS EUROPE SE | 1.000 | Inversión |
| Inflación | IRS UBS EUROPE SE | 1.000 | Inversión |
| Total otros subyacentes | | 2000 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 26004 | |

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

No aplicable

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

La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 1.934.324,95 euros, lo que supone un 6,54% sobre el patrimonio medio 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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO

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

El primer semestre del 2024 comenzaba con la perspectiva de que se podría producir un aterrizaje suave de la economía estadounidense, con el mercado esperando que la Fed acometiese hasta 6 bajadas de tipos de 0,25pp cada una a lo largo de este año, mientras que la actividad se mantenía resistente. Sin embargo, los fuertes datos económicos observados apuntaban a que sería necesario mantener los tipos de interés altos durante más tiempo. En consecuencia, la Fed cerró el semestre manteniendo los tipos de interés en el rango del 5,25-5,50%, al mismo tiempo que disminuía su expectativa de bajadas de tipos para este año de entre tres y cuatro a tan solo una. En Europa, aunque el BCE se mostraba también muy cauteloso en cuanto a posibles bajadas de tipos debido a los incrementos salariales y la baja productividad en la región, finalmente terminaba junio realizando una bajada de 0,25pp, llevando así el tipo de interés de depósito al 3,75%. Christine Lagarde, en la reunión de junio, afirmaba que tenían mucha más confianza en que la inflación terminaría alcanzando el

objetivo del 2% a medio plazo, aunque mantenía el tono de precaución respecto a próximas bajadas. Así pues, el mercado ha terminado el semestre reduciendo drásticamente su expectativa de bajadas de tipos, lo que ha llevado a las rentabilidades de la deuda soberana a aumentar de manera contundente, a la vez que los diferenciales de crédito disminuían apoyados en el buen dinamismo de la economía.

Ante este escenario, los tipos de interés soberanos han mantenido una alta volatilidad a lo largo del semestre, con el tipo a 10 años estadounidense cerrando en el 4,40% desde el 3,88% de principios de año, y habiendo alcanzado un máximo en el semestre de en torno al 4,70%. Al mismo tiempo, las pendientes de las curvas se han mantenido invertidas tanto en Estados Unidos (diferencial 10-2 años, -36pb) y en Europa (-33pb), prácticamente sin cambios. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años aumentó 50pb a 4,75%, a la vez que en Europa el tipo alemán a 2 años subía 43pb al 2,83% y el 10 años hacía lo propio 48pb a un nivel de 2,50%. Los tipos reales a 10 años experimentaron incrementos de similar magnitud a ambos lados del océano, con el tipo estadounidense subiendo 40pb al 2,11% y el alemán aumentando 41pb al 0,45%. Asimismo, las expectativas de inflación a 10 años se elevaron 12pb en Estados Unidos al 2,29%, y 5pb en Alemania al 2%. De esta manera, el diferencial a 2 años entre Estados Unidos y Alemania se amplía ligeramente hasta 192pb, mientras que el de a 10 años aumenta hasta 190pb.

En cuanto a la deuda periférica europea, el presidente de Francia, Emmanuel Macron, sorprendía convocando elecciones legislativas anticipadas en junio, después de que su partido sufriera un mal resultado en las elecciones al parlamento europeo. Aparte, Francia, junto con otros países como Italia, era incluida en el nuevo procedimiento de déficit excesivo, encuadrado en el marco de las nuevas reglas fiscales europeas. En este contexto, las primas de riesgo deshicieron en junio el buen comportamiento que llevaban a lo largo del semestre, cerrando finalmente con incrementos en varios países. Por consiguiente, la prima de riesgo de Francia aumentó 26pb a un nivel de 80pb, la de Grecia subía 22pb a 125pb, y la de Portugal hacía lo propio en 12pb hasta los 75pb. Italia y España fueron los únicos países en donde las primas de riesgo se estrecharon, con 10pb y 5pb a niveles de 157pb y 92pb, respectivamente. Así, la rentabilidad del bono español a 10 años terminaba aumentando 43pb al 3,42%.

El mercado de crédito, por su parte, terminaba el semestre mostrando buen comportamiento, ponderando más el buen estado de la economía que la expectativa de tipos de interés más elevados, y apoyado en los sólidos fundamentales que las empresas siguen manteniendo. Con ello, en el primer semestre los diferenciales del mercado de contado se estrecharon en 6pb en la deuda de mayor calidad y 28pb en el segmento especulativo de EE.UU., alcanzando así niveles cercanos a mínimos históricos, mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 8 y 21pb, respectivamente.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A final del año pasado decidimos reducir la duración de la cartera y tomar algo de beneficio de las posiciones largas en USA y Europa, a medida que las rentabilidades de los bonos han vuelto a subir por el retraso de las bajadas hemos vuelto a tomar duración en la zona del 3y y 5Y, en Europa y en USA en el 2Y, también hemos ido incrementando el empinamiento de curva en Europa.

Por la parte de periferia hemos estado más ponderados en España que en Italia donde hemos montado una estrategia de positivización de curva y ampliación de spread frente a Alemania, posición que hemos reducido en junio con la ampliación del spread por las elecciones francesas.

Por la parte de inflación, al final del semestre hemos cerrado todas las posiciones que teníamos abiertas tanto en linkers como en Swap, tomando beneficio tanto en USA como en Europa.

Por la parte de divisas, seguimos sufriendo con la posición del 3% largo de yen frente al dólar que es la que más lastra el performance del fondo y mantenemos también el 2% largo de euro.

La rentabilidad de la cartera a final del semestre es negativa, principalmente por las posiciones largas en duración y la posición en yenes. La duración a cierre de semestre es de 2 años y la TIR de la cartera se encuentra en 3.09.

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 disminuido un 15,04% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 8,71%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,36%. Estos gastos no incluyen la Comisión de Gestión sobre resultados devengada, que a cierre de periodo ascendió a 2,03€.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,17%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,55%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0,78%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el 4,12%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,30%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre hemos incrementado el largo en el 2Y americano, acudimos al primario de España 30Y que salió con 50 pb de spread frente a Alemania y que se ha comportado muy bien durante el semestre. También decidimos pasar bastante posición de agencias, bonos supranacionales y crédito en corto plazo a Covered bonds, bonos colateralizados por hipotecas que ofrecen entre 30 y 40 pb frente a sus curvas de gobiernos, llegando a niveles del 14% en el fondo. Acudimos por primera vez a un primario de Eslovaquia en 10Y que salió con un spread de 134pb frente a Alemania. Quitamos el corto de Japón y el steepening de curva 5-30 en USA, dejando solo la pata larga del 5Y. A finales del semestre y aprovechando la ampliación del swap spread en Alemania hemos montado posiciones en agencias alemanas frente a su gobierno con un spread de 40pb cuando normalmente cotiza en 15pb.

b) Operativa de préstamo de valores

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 21.260.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 2.744.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 2.000.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 351,52 USD procedentes de las class action o demandas colectivas a las que se encontraba adherido el Fondo. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que el Fondo espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

Adicionalmente, durante el periodo el Fondo se ha adherido a una nueva class actions o demanda colectiva, si bien el importe que se espera recibir no se estima que vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

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.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 2,07% , 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 -0,15%

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 364.734, el mínimo 161.170 y el medio de 305.329. 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 POLITICOS.

No aplica

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Por la parte de duración seguimos ponderando las posiciones largas tanto en USA como zona Euro. Con el retraso en las bajadas por parte de los bancos centrales los bonos han corregido mucho, los niveles de rentabilidad nos parecen atractivos porque por una parte los forwards descuentan tipos bastante altos en el medio plazo (tipo final al 3,60 en USA cuando la Fed lo ve entre 2,50 y 2,75 y del 2,50 en Europa que nos parece alto para la economía europea) y por otra porque con las condiciones financieras actuales vemos más probabilidades de que las economías se ralenticen adicionalmente.

Por la parte de las curvas creemos que deben volver a positivizarse en cuanto se despeje el camino a la bajada de tipos. La alternativa al escenario de bajada de tipos solo lo vemos por estímulos fiscales adicionales que perjudicaría más a los largos plazos

Aunque pensamos que la inflación se quedará algo por encima del 2% a corto plazo, sobre todo en USA, es algo que el mercado está descontando por lo que no vemos interés de momento.

El swap spread ha corregido desde niveles máximos, pero la gran emisión que sigue saliendo a mercado y la falta de compras por parte del ECB aconsejan posiciones largas en Europa. La última corrección del mercado por el riesgo en Francia lo ha hecho más atractivo.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0000012M51 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,500 2029-05-31 | EUR | 644 | 4,07 | 1.223 | 6,57 |
| ES0000012M93 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 4,000 2054-10-31 | EUR | 244 | 1,54 | 0 | 0,00 |
| ES0000012N35 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,450 2034-10-31 | EUR | 165 | 1,04 | 0 | 0,00 |
| ES00001010L6 - BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 3,362 2028-10-3 | EUR | 0 | 0,00 | 590 | 3,17 |
| ES00001010M4 - BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 3,462 2034-04-3 | EUR | 364 | 2,30 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES00001010P7 - BONOS/OBLIGA AUTONOMOUS COMMUNITY 3,173 2029-07-3 | EUR | 461 | 2,91 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 1.878 | 11,86 | 1.813 | 9,74 |
| ES0000126A4 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,800 2024-11-30 | EUR | 1.240 | 7,84 | 1.234 | 6,62 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 1.240 | 7,84 | 1.234 | 6,62 |
| ES0200002105 - RENTA ADIF ALTA VELOCIDAD 3,250 2029-05-31 | EUR | 691 | 4,37 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 691 | 4,37 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 3.809 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 3.809 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 3.809 | 24,07 | 3.047 | 16,36 |
| XS2407197545 - BONOS/OBLIGA AUCKLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17 | EUR | 160 | 1,01 | 163 | 0,88 |
| DE000BU22031 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 3,100 2025-12-12 | EUR | 1.494 | 9,44 | 1.511 | 8,11 |
| IT0005548315 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,800 2028-08-01 | EUR | 1.134 | 7,17 | 1.159 | 6,22 |
| IT0005596470 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 4,050 2037-10-30 | EUR | 340 | 2,15 | 0 | 0,00 |
| PTOTVMOE0000 - BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 4,952 2025-07-23 | EUR | 207 | 1,31 | 207 | 1,11 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 3.335 | 21,08 | 3.040 | 16,32 |
| BE0312792642 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,150 2024-01-11 | EUR | 0 | 0,00 | 195 | 1,05 |
| DE000BU0E014 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,776 2024-01-17 | EUR | 0 | 0,00 | 198 | 1,06 |
| DE000BU0E022 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,851 2024-02-21 | EUR | 0 | 0,00 | 890 | 4,78 |
| DE000BU0E048 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,720 2024-04-17 | EUR | 0 | 0,00 | 198 | 1,06 |
| DE000BU0E071 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,837 2024-07-17 | EUR | 198 | 1,25 | 0 | 0,00 |
| FR0127613497 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,146 2024-01-24 | EUR | 0 | 0,00 | 1.389 | 7,46 |
| US912797GZ48 - LETRAS UNITED STATES OF AME 5,442 2024-04-04 | USD | 0 | 0,00 | 1.071 | 5,75 |
| US912797KY27 - LETRAS UNITED STATES OF AME 5,500 2024-08-20 | USD | 918 | 5,80 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 1.116 | 7,05 | 3.941 | 21,16 |
| XS2436160779 - BONOS BANCO SANTANDER SA 0,100 2025-01-26 | EUR | 0 | 0,00 | 296 | 1,59 |
| XS2480958904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18 | EUR | 0 | 0,00 | 291 | 1,56 |
| BE0002707884 - CÉDULAS KBC BANK NV 3,215 2025-12-03 | EUR | 189 | 1,19 | 0 | 0,00 |
| DE000CZ43215 - CÉDULAS COMMERZBANK AG 3,375 2025-12-12 | EUR | 190 | 1,20 | 0 | 0,00 |
| ES0413211071 - CÉDULAS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,000 2025-02-25 | EUR | 0 | 0,00 | 201 | 1,08 |
| EU000A1Z99R5 - EMISIONES EUROPEAN STABILITY M 3,000 2028-03-15 | EUR | 0 | 0,00 | 405 | 2,17 |
| EU000A283859 - EMISIONES EUROPEAN UNION 2,899 2030-10-04 | EUR | 1.092 | 6,90 | 0 | 0,00 |
| EU000A3K4ES4 - EMISIONES EUROPEAN UNION 3,000 2034-12-04 | EUR | 450 | 2,84 | 0 | 0,00 |
| EU000A3K4EW6 - EMISIONES EUROPEAN UNION 2,875 2027-12-06 | EUR | 506 | 3,20 | 0 | 0,00 |
| FR0012432912 - BONOS DANONE SA 1,125 2025-01-14 | EUR | 0 | 0,00 | 195 | 1,05 |
| FR0013311503 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23 | EUR | 0 | 0,00 | 191 | 1,03 |
| FR001400FZ73 - CÉDULAS SOCIETE GENERALE SFH 3,125 2026-02-24 | EUR | 199 | 1,26 | 0 | 0,00 |
| NL0015001R87 - CÉDULAS NATIONALE-NEDERLANDE 3,625 2026-10-16 | EUR | 202 | 1,28 | 0 | 0,00 |
| XS0993148856 - BONOS AT&T INC 3,500 2025-12-17 | EUR | 0 | 0,00 | 200 | 1,07 |
| XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11 | EUR | 0 | 0,00 | 196 | 1,05 |
| XS2296027217 - EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04 | EUR | 518 | 3,27 | 512 | 2,75 |
| XS2531929094 - CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 2,125 2025-09-16 | EUR | 0 | 0,00 | 254 | 1,36 |
| XS2621830848 - CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 3,125 2027-01-12 | EUR | 199 | 1,26 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 3.545 | 22,40 | 2.741 | 14,71 |
| ES0413211071 - CÉDULAS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,000 2025-02-25 | EUR | 201 | 1,27 | 0 | 0,00 |
| FR0013201308 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC SJ 0,250 2024-09-09 | EUR | 285 | 1,80 | 285 | 1,53 |
| XS1045553812 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DUJ 2,625 2024-03-18 | EUR | 0 | 0,00 | 198 | 1,06 |
| XS1079726334 - RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19 | EUR | 0 | 0,00 | 303 | 1,63 |
| XS1725630740 - BONOS MCDONALD'S CORP 0,625 2024-01-29 | EUR | 0 | 0,00 | 98 | 0,53 |
| XS1946004451 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05 | EUR | 0 | 0,00 | 400 | 2,15 |
| XS1987097430 - RENTA WELLS FARGO & CO 0,500 2024-04-26 | EUR | 0 | 0,00 | 289 | 1,55 |
| XS2047500769 - BONOS E.ON SE 2,256 2024-08-28 | EUR | 305 | 1,93 | 302 | 1,62 |
| XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01 | EUR | 201 | 1,27 | 198 | 1,06 |
| XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02 | EUR | 571 | 3,61 | 569 | 3,05 |
| XS2168625460 - BONOS PEPSICO INC 0,250 2024-05-06 | EUR | 0 | 0,00 | 192 | 1,03 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 1.563 | 9,88 | 2.834 | 15,21 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 9.559 | 60,41 | 12.556 | 67,40 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 9.559 | 60,41 | 12.556 | 67,40 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 9.559 | 60,41 | 12.556 | 67,40 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 13.368 | 84,48 | 15.603 | 83,76 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0084946143 - RENTA FINANCE FOR AN ITALI 2008-03-31 | EUR | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

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)

No Aplica