

BBVA BONOS VALOR RELATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 3724

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Auditor: KPMG AUDITORES, 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.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: 22/12/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo que intenta conseguir rentabilidades positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de la estrategia de valor relativo, tomando simultáneamente posiciones compradoras y vendedoras en distintos activos de renta fija. Tiene como objetivo superar la rentabilidad de los Fondos de Dinero con un estricto control del riesgo. El nivel de volatilidad media será del 1% anual y no superará el 2% anual.

Operativa en instrumentos derivados

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,52	0,68	0,52	1,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,41	3,91	3,41	2,92

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	2.124.160,27	2.572.452,67
Nº de Partícipes	734	779
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	23.600	11,1103
2023	28.523	11,0879
2022	33.888	10,7882
2021	36.597	10,8386

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	0,20	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20	patrimonio	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	2019
Rentabilidad IIC	0,20	0,47	-0,27	1,54	0,98	2,78	-0,47	-0,26	0,73

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	10-04-2024	-0,23	10-04-2024	-0,40	26-11-2021
Rentabilidad máxima (%)	0,24	02-05-2024	0,24	02-05-2024	0,32	01-12-2023

(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	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,33	1,28	1,38	1,89	1,28	1,37	1,34	1,24	1,00
Ibex-35	0,81	0,89	0,73	0,75	0,76	13,98	1,21	16,37	12,48
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	1,06	0,21	0,28	0,72
B-C-FI-VALRELATIVO-0687	0,16	0,15	0,17	0,18	0,13	0,14	0,06	0,02	0,02
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,09	-0,09	-0,10	-0,14	-0,07	-0,14	-0,10	-1,15	-0,74

(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.

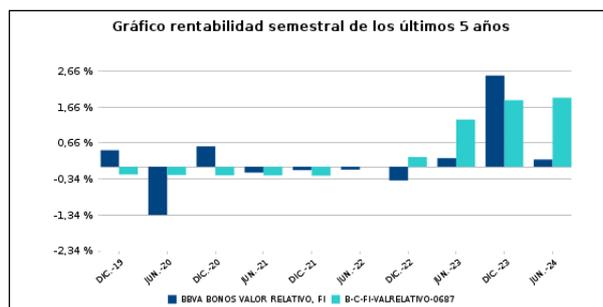
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,23	0,12	0,12	0,12	0,12	0,46	0,46	0,46	0,48

(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	21.904	92,81	24.630	86,35
* Cartera interior	6.720	28,47	5.261	18,44

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	14.875	63,03	19.101	66,97
* Intereses de la cartera de inversión	309	1,31	267	0,94
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.438	6,09	3.700	12,97
(+/-) RESTO	258	1,09	193	0,68
TOTAL PATRIMONIO	23.600	100,00 %	28.523	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)	28.523	30.050	28.523	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-19,21	-7,71	-19,21	-119,88
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,15	2,49	0,15	-94,42
(+) Rendimientos de gestión	0,38	2,73	0,38	-87,38
+ Intereses	1,48	1,28	1,48	2,13
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,51	1,32	-0,51	-133,83
± 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)	-0,60	0,15	-0,60	-462,61
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,02	0,01	-148,42
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-90,68
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,24	-0,23	-12,56
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	12,89
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	12,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	0,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	7,62
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	1.012,86
+ 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	1.012,86
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	23.600	28.523	23.600	

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

3. Inversiones financieras

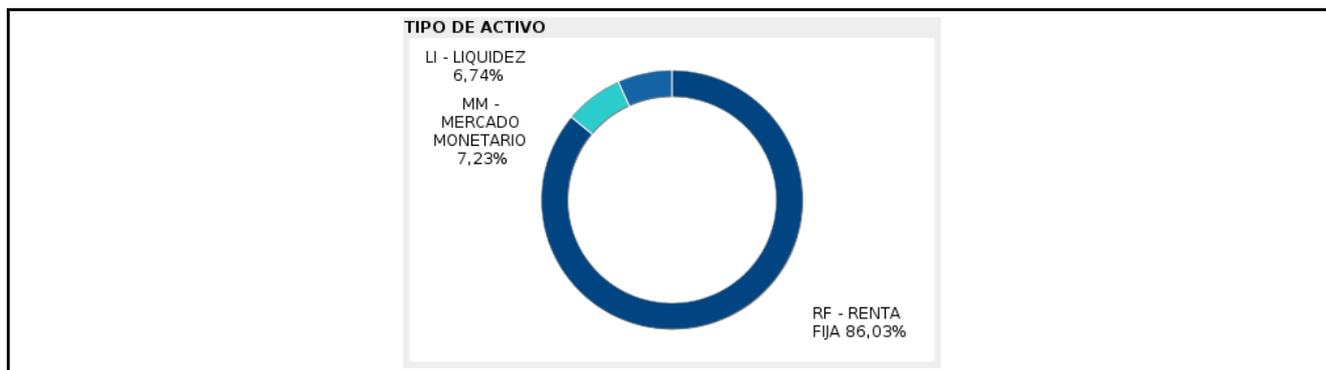
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.720	28,47	5.261	18,45
TOTAL RENTA FIJA	6.720	28,47	5.261	18,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.720	28,47	5.261	18,45
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	14.872	63,01	19.097	66,92
TOTAL RENTA FIJA	14.872	63,01	19.097	66,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.872	63,01	19.097	66,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.592	91,48	24.358	85,37

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 30 AÑOS 1000 FÍSICA	579	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.697	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ITALIA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	2.213	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	1.740	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 30 AÑOS 1000 FÍSICA	1.414	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 AÑOS 1000 FÍSICA	2.373	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	2.663	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	2.210	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ITALIA 3 AÑOS 1000 FÍSICA	3.465	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	CONTADO KREDI ANSTALT FUER W 2,75 2027-10-01 FÍSICA	1.317	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL JAPON 10 AÑOS 1000000 FÍSICA	830	Inversión
Total subyacente renta fija		20501	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	981	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	981	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	378	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2340	
Inflación	IRS UBS EUROPE SE	1.400	Inversión
Inflación	IRS UBS EUROPE SE	1.400	Inversión
Total otros subyacentes		2800	
TOTAL OBLIGACIONES		25641	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
--	-----------	-----------

	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 2.930.841,80 euros, lo que supone un 6,82% 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 nos hemos ido posicionando en el límite superior de duración. También hemos incrementado las estrategias de positivización de curva en la curva alemana y americana. Por la parte de periferia hemos estado más ponderados en España que en Italia donde hemos montado una estrategia de positivización de curva y otra de 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 positiva, aunque nos han lastrado las posiciones largas en duración y la posición en yenes. La duración a cierre de semestre es de 0.5 años y la TIR de la cartera se encuentra en 3.18.

c) Índice de referencia.

Obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, con una volatilidad media de 1% anual y máximo de 2% y con el objetivo de alcanzar una rentabilidad anual similar a la del Eonia.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 17,26% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 5,78%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,23%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,41%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,52%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 0,20%.

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% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 1,92%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Hemos montado varios spreads, en el 30Y de España frente a Alemania que salió en 150pb y a finales de semestre ya está en torno a 130pb. En Eslovaquia y España en el 10Y frente a Alemania. Hemos ido reduciendo posición en crédito corto y hemos incrementado posición en agencias y covered bonds.

Hemos ido reduciendo el corto en Japón, pero hemos incrementado la posición en yenes, posición que no nos está yendo muy bien.

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 20.501.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 2.340.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 2.800.000 €.

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. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 58,45%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 448,88 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.

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 1,33% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,16%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,09%

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	481	2,04	1.308	4,59
ES0000012M93 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 4,000 2054-10-31	EUR	387	1,64	0	0,00
ES0000012N35 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,450 2034-10-31	EUR	240	1,02	0	0,00
ES00001010L6 - BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 3,362 2028-10-3	EUR	0	0,00	640	2,24
ES00001010M4 - BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 3,462 2034-04-3	EUR	539	2,28	0	0,00
ES00001010P7 - BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 3,173 2029-07-3	EUR	666	2,82	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.313	9,80	1.948	6,83
ES00000126A4 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,800 2024-11-30	EUR	1.860	7,88	1.851	6,49
ES0L02407051 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,910 2024-07-05	EUR	1.461	6,19	1.462	5,13
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.321	14,07	3.313	11,62
ES0200002105 - RENTA ADIF ALTA VELOCIDAD 3,250 2029-05-31	EUR	1.086	4,60	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.086	4,60	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.720	28,47	5.261	18,45
TOTAL RENTA FIJA		6.720	28,47	5.261	18,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.720	28,47	5.261	18,45
DE000BU22031 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 3,100 2025-12-12	EUR	3.075	13,03	3.111	10,91
DE000BU22049 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,500 2026-03-19	EUR	1.787	7,57	0	0,00
IT0005548315 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,800 2028-08-01	EUR	1.226	5,19	1.253	4,39
IT0005596470 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 4,050 2037-10-30	EUR	498	2,11	0	0,00
PTOTVMOE0000 - BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 4,952 2025-07-23	EUR	413	1,75	414	1,45
XS2407197545 - BONOS OBLIGA AUCLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17	EUR	646	2,74	659	2,31
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		7.645	32,39	5.437	19,06
BE0312792642 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,150 2024-01-11	EUR	0	0,00	1.595	5,59
DE000BU0E014 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,776 2024-01-17	EUR	0	0,00	297	1,04
DE000BU0E048 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,829 2024-04-17	EUR	0	0,00	1.132	3,97
DE000BU0E071 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,837 2024-07-17	EUR	297	1,26	0	0,00
FR0127613497 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,146 2024-01-24	EUR	0	0,00	1.593	5,58
IT0005566184 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 4,079 2024-03-28	EUR	0	0,00	1.476	5,17
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		297	1,26	6.093	21,35
XS2296027217 - EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	1.209	5,12	1.196	4,19
XS2436160779 - BONOS BANCO SANTANDER SA 0,100 2025-01-26	EUR	0	0,00	296	1,04
XS2480958904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	0	0,00	291	1,02
XS2531929049 - CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 2,125 2025-09-16	EUR	0	0,00	254	0,89
XS2621830848 - CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 3,125 2027-01-12	EUR	249	1,06	0	0,00
BE0002707884 - CÉDULAS KBC BANK NV 3,215 2025-12-03	EUR	283	1,20	0	0,00
DE000CZ43215 - CÉDULAS COMMERZBANK AG 3,375 2025-12-12	EUR	270	1,14	0	0,00
ES0413211071 - CÉDULAS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,000 2025-02-25	EUR	0	0,00	603	2,11
EU000A1Z99R5 - EMISIONES EUROPEAN STABILITY M 3,000 2028-03-15	EUR	0	0,00	203	0,71
EU000A283859 - EMISIONES EUROPEAN UNION 2,899 2030-10-04	EUR	946	4,01	0	0,00
EU000A3K4ES4 - EMISIONES EUROPEAN UNION 3,000 2034-12-04	EUR	667	2,83	0	0,00
EU000A3K4EW6 - EMISIONES EUROPEAN UNION 2,875 2027-12-06	EUR	749	3,17	0	0,00
FR0012432912 - BONOS DANONE SA 1,125 2025-01-14	EUR	0	0,00	292	1,02
FR0013311503 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23	EUR	0	0,00	286	1,00
FR001400FZ73 - CÉDULAS SOCIETE GENERALE SFH 3,125 2026-02-24	EUR	299	1,27	0	0,00
NL0015001R87 - CÉDULAS NATIONALE-NEDERLANDE 3,625 2026-10-16	EUR	303	1,28	0	0,00
XS0993148856 - BONOS AT&T INC 3,500 2025-12-17	EUR	0	0,00	300	1,05
XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	0	0,00	196	0,69
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.975	21,08	3.917	13,72
ES0413211071 - CÉDULAS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,000 2025-02-25	EUR	602	2,55	0	0,00
FR0013201308 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 0,250 2024-09-09	EUR	285	1,21	285	1,00
XS1045553812 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 2,625 2024-03-18	EUR	0	0,00	297	1,04
XS1079726334 - RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	0	0,00	421	1,48
XS1725630740 - BONOS MCDONALD'S CORP 0,625 2024-01-29	EUR	0	0,00	196	0,69
XS1876076040 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	0	0,00	414	1,45
XS1946004451 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	0	0,00	400	1,40
XS1987097430 - RENTA WELLS FARGO & CO 0,500 2024-04-26	EUR	0	0,00	289	1,01
XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	402	1,70	395	1,38
XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	666	2,82	664	2,33
XS2168625460 - BONOS PEPSICO INC 0,250 2024-05-06	EUR	0	0,00	289	1,01
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.955	8,28	3.650	12,79
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		14.872	63,01	19.097	66,92
TOTAL RENTA FIJA		14.872	63,01	19.097	66,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.872	63,01	19.097	66,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.592	91,48	24.358	85,37

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