

GREDOS RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 5389

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
Pricewaterhousecoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónico

control@ayg.es

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: 14/06/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC (hasta el 10% del patrimonio) el 100% de la exposición total en renta fija pública o privada, mayoritariamente de emisores y mercados de la OCDE/UE y hasta un máximo del 20% de la exposición total en emisores/mercados países no OCDE/UE (incluyendo emergentes) sin tener preestablecida la estructura o distribución y seleccionando en cada momento la que considere más adecuada para tratar de obtener una rentabilidad acorde con los tipos de interés del mercado de renta fija.

La exposición al riesgo divisa no superará el 30% de la exposición total.

La duración media oscilará entre 0 años y 7 años, pudiendo incluso llegar a ser negativa puntualmente.

No existe predeterminación en cuanto a la calidad crediticia, pero se establece una exposición máxima a activos de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) y/o sin calificación del 50% de la exposición total, teniendo el resto al menos media calidad (mínimo BBB-). La inversión en activos de baja calidad crediticia o sin calificación pueden llegar a suponer un riesgo de liquidez.

El Fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,10	0,00	0,10	0,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,48	-0,49	-0,46

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	38.765.633,66	32.559.128,48
Nº de Partícipes	219	219
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	35.996	0,9286
2021	32.931	1,0114
2020	26.069	1,0076
2019	16.304	1,0025

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	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,19	-5,37	-2,98	-0,50	0,31	0,38	0,51		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,71	13-06-2022	-0,71	13-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,16	10-05-2022	0,27	09-02-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,68	2,75	2,61	1,21	0,52	0,96	4,49		
Ibex-35	22,36	19,64	24,95	18,01	16,21	15,40	33,84		
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,04	0,02	0,02	0,46		
INDICE	4,67	5,10	4,23	2,05	1,15	1,50	3,15		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,65	5,65	5,29	5,12	5,31	5,12	5,86		

(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.

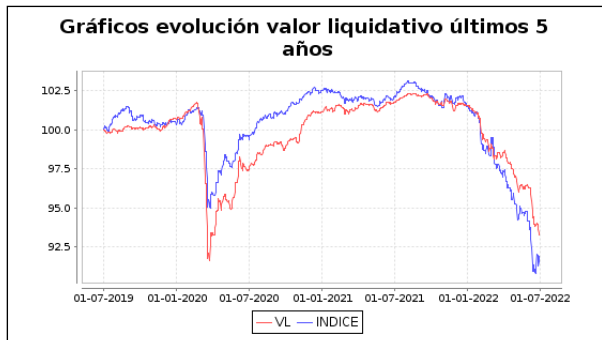
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,22	0,11	0,11	0,11	0,11	0,45	0,47		

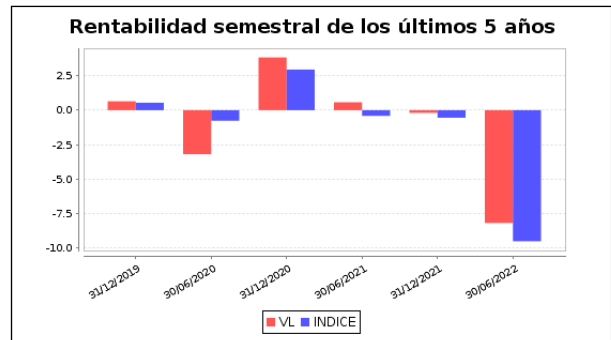
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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			
Renta Fija Internacional	35.983	219	-8,19
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	31.432	185	-7,60
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	15.610	159	-12,77
Renta Variable Internacional	31.206	213	-13,91
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	21.272	115	-7,84
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	17.799	143	-1,51
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	153.302	1.034	-8,88

*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	30.508	84,75	28.034	85,13

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	4.216	11,71	4.914	14,92
* Cartera exterior	26.135	72,61	22.902	69,55
* Intereses de la cartera de inversión	157	0,44	217	0,66
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.500	15,28	4.934	14,98
(+/-) RESTO	-12	-0,03	-36	-0,11
TOTAL PATRIMONIO	35.996	100,00 %	32.931	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)	32.931	29.640	32.931	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,09	10,82	17,09	83,17
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,58	-0,21	-8,58	4.563,36
(+) Rendimientos de gestión	-8,35	0,01	-8,35	-92.738,39
+ Intereses	0,79	0,77	0,79	18,31
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-9,53	-0,79	-9,53	1.291,31
± 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)	0,36	0,02	0,36	2.378,81
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,03	0,02	0,03	134,66
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,22	-0,22	14,97
- Comisión de gestión	-0,15	-0,15	-0,15	13,96
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	14,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	18,71
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-29,78
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-101,94
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	129.800,00
+ 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	129.800,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	35.996	32.931	35.996	

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

3. Inversiones financieras

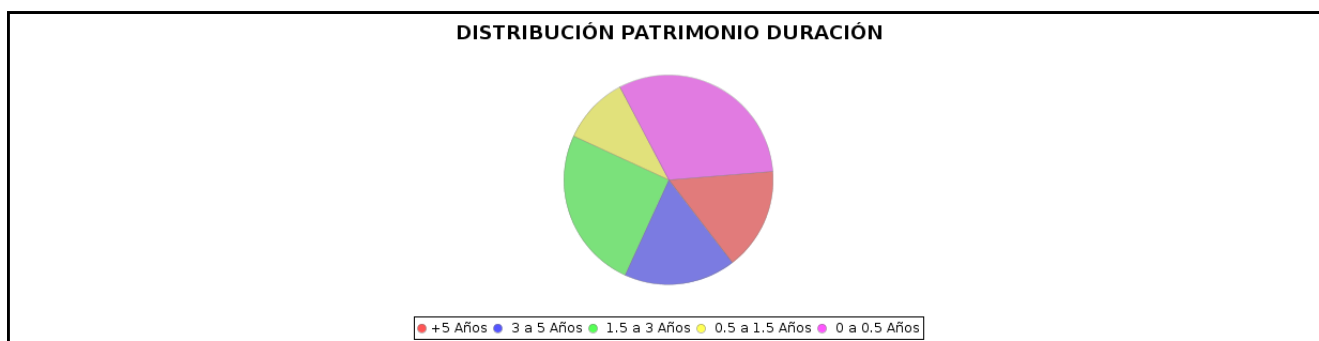
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.298	6,39	2.488	7,55
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.926	5,35	2.426	7,37
TOTAL RENTA FIJA	4.224	11,74	4.914	14,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.224	11,74	4.914	14,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	26.137	72,62	22.902	69,56
TOTAL RENTA FIJA	26.137	72,62	22.902	69,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	26.137	72,62	22.902	69,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	30.361	84,36	27.816	84,48

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
FUT. 09/22 10 YR SPANISH BUND	Futuros vendidos	807	Cobertura
FUT. 2 YR EURO-SCHATZ 09/22	Futuros vendidos	653	Cobertura
Total subyacente renta fija		1460	
TOTAL OBLIGACIONES		1460	

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 223.133.000 - 6,2%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 223.633.000 - 6,22%

Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 2.476.830,27 - 0,07%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Se cierra con las caídas bursátiles del mes de junio, el peor inicio de año para las bolsas americanas desde 1970 y con una caída aún más severa para los bonos, el peor inicio de año para una cartera mixta desde la segunda guerra mundial. El índice mundial e acciones ha caído un -15% en el semestre y lo que es aún más excepcional, con un índice agregado de bonos en euros retrocediendo más de un -7% y caídas de doble dígito en índices de bonos High Yield, emergentes y deuda subordinada.

La Situación macro es compleja y de gran incertidumbre. El ciclo económico está en su fase final y EEUU podría estar en recesión mientras escribimos estas líneas, pero nada nos hace pensar en una recesión severa. Sólo una recesión técnica en EEUU y quizás, en Europa, pero no a nivel global.

Es factible e incluso esperable, que la situación se deteriore adicionalmente antes de comenzar a solucionarse y no son descartables escenarios de severa recesión con cortes del gas en Europa, pero no son el escenario central. También en pronto para descartar por completo la posibilidad de que los bancos centrales sean finalmente capaces de lograr un aterrizaje suave, sin más que una recesión técnica o simplemente una fuerte desaceleración. En cualquier caso, una economía en pleno empleo, con un sector corporativo sano y libre de grandes desequilibrios estructurales, difícilmente se enfrenta a una severa recesión en la que los bancos dejan de prestar dinero o hay una fuerte crisis inmobiliaria.

Hasta hace apenas unas semanas, los mercados temían que una inflación persistente aún muy relacionada con la

escasez de oferta, forzara a los bancos centrales, con escasa capacidad para actuar sobre la oferta, a matar moscas a cañonazos aplicando políticas monetarias excesivamente restrictivas.

El mercado ha pasado rápidamente de la Frustración por la inflación a la obsesión por la recesión. Frustración ante una inflación que no termina de hacer pico y una obsesión por la recesión justificada, pero ya recogida en gran medida por los precios.

Las señales de que la inflación pronto hará techo son cada vez más fuertes. En una fase ya avanzada de la reapertura, el consumo de bienes se ve reducido en favor de los servicios y la acumulación de inventarios ya ha comenzado a generar fuertes rebajas en el precio de algunos bienes. Si sumamos a eso la caída del precio de las materias primas, con los metales industriales habiendo retrocedido en muchos casos cerca del 30% y caídas también en algunas materias primas agrícolas, pronto veremos la inflación a la baja. En cualquier caso, se mantendrá en niveles muy altos durante todo este ejercicio 2022 (6%?) y no será hasta finales del 2023 o inicio del 2024 cuando realmente comience a situarse cerca del objetivo del 2% de los principales bancos centrales.

Las expectativas de inflación, como es lógico cerca de la recesión, se han ajustado a la baja. La inflación esperada en EEUU a 2 años ha caído desde el 4,5% hasta el 3,2% en menos de un mes. Los tipos de interés del bono a 10 años americano también han caído desde el 3,5% de mediados de junio (eran máximos desde 2011) hasta el 2,8%. Se cumple así la más importante condición necesaria para la recuperación de las bolsas: estabilidad en tipos de interés y expectativas de inflación.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión neutral sobre los mercados se ha materializado en la cartera disminuyendo el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Fija: se ha efectuado una bajada en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 74,67%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de bonos y futuros, desglosándose en concreto 61% en deuda corporativa, un 38% en deuda financiera y un 1% en deuda de gobierno.

Se ha incrementado el perfil de riesgo de las emisiones de deuda corporativa reduciendo un 2% la deuda corporativa senior y aumentando un 2% la deuda corporativa híbrida. Por el contrario, se le ha dado un sesgo más conservador a las emisiones de deuda financiera aumentándose un 5% la exposición a emisiones de deuda financiera senior en detrimento de las emisiones de deuda subordinada. La exposición a deuda de gobierno se ha reducido, finalizando el período en el 1%.

Sectorialmente: se ha sesgado la cartera a sectores menos cíclicos, buscando mayor concordancia a nuestra visión más neutral del mercado.

Geográficamente hemos incrementado pesos en los países desarrollados al entender que tenían mayor capacidad de revalorización, mientras que dentro del mundo desarrollado hemos incrementado las posiciones en Europa.

En divisas hemos mantenido los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido superior a la de su índice de referencia en 1,35% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido como renta variable y deuda, a los gastos soportados y al menor nivel de riesgo respecto al índice.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo aumentó en 3,06M?, es decir un 9,31% en el período, hasta 36M?.

El número de partícipes se mantuvo, finalizando el ejercicio con 219 partícipes.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de -8,19% y la acumulada en el año de -8,19%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el período fue de 0,20%, mientras que la rentabilidad diaria mínima fue de -0,26%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0,49% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de -0,49%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,02% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento positivo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como

indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,22% durante el semestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por A&G Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada de -8,19% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA FIJA: Se ha disminuido su inversión desde un 75,36% hasta un 74,67%, en un contexto de correcciones generales de sus principales índices de referencia, evitando inversiones en renta fija con calificación por debajo del grado de inversión: El porcentaje en este tipo de activos es del 23%, mientras que su máximo por folleto es del 50%.

A cierre del semestre la cartera tiene una Duración Modificada media de 2,5 años, una TIR media de 3,7% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC) y un rating medio BBB.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: No se han realizado ninguna operación en el periodo.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha disminuido su inversión desde un 22,39% hasta un 20,46%.

Se han realizado las siguientes compras:

BCR BAYNGR 3,75% 01/07/74

BCR CPIPGR 2,75% 12/05/2026

BCR HTHROW 1,5 10/12/25

BCR TOTAL 2,125 PERP

BCR HOG 0.9 19/11/24

BCR NFLX 3 5/8 06/15/30

BCR HITTFP 0 05/04/27

BCR BPLN 3,25 PERP

BCR CS FLOAT 01/16/26

BCR GS FLOAT 03/19/26

BCR INTNED 2 1/2 02/15/29 EUR VAR

BCR SANTAN 1 PERP

BCR SOFTBK 3 1/8 09/19/25 CORP

BCR PEMEX 5 1/8 03/15/23 CORP

BCR RABO 3,250 PERP

BCR REPSM 0 PERP

BGB ROMANI 2 28/01/2032

BGB DEGV 02/15/32

FUT EURO-BUND FUTURE MAR22 EUX EUR

BCR EDF 4,00% PERP

BCR ENIIM 2,625 PERP

BCR TEVA 1 5/8 10/15/28 CORP

BCR EDPPL 4.496 04/30/79 Corp

FUT EURO-BONO SP GOV MAR22

FUT EURO-OAT FUTURE MAR22

BCR GRFSM 3.2 05/01/25 FIJO

BCR GLENLN 0 5/8 09/11/24

BCR NFLX 3.000 06/15/25

BCR BBVASM 0,375% 02/10/2024

BCR CKHGTH 0 3/8 10/17/23

BCR FMEGR 0,25% 11/29/2023

BCR ENGIFP 3,25 PERP Corp

BCR AXASA 3,941% PERP

BCR GALPNA 1 3/8 09/19/23

BCR BARCLS 0,625% 14/11/2023

BCR NDAFI 0.875 06/26/23 MTN

FUT EURO-OAT FUTURE JUN22
BCR OMVAV 0 06/16/23
BCR WFC 2.250 05/02/23 MTN
FUT EURO-BONO SP GOV JUN22
BCR CNPFP 1 7/8 10/20/22
BCR ENELIM 6,5 01/10/74 CORP
BCR CCAMA 6,375 05/28/49 COPR HYBRID

Se han realizado las siguientes ventas:

FUT EURO-BONO SP GOV MAR22
FUT EURO-OAT FUTURE MAR22
FUT EURO-BONO SP GOV JUN22
FUT EURO-OAT FUTURE JUN22
BGB DBR 0 02/15/31
BGB DEGV 02/15/32
FUT EURO-SCHATZ FUT SEP22
FUT EURO-BONO SP GOV SEP22

Los activos subyacentes que más han contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera durante el período han sido:

FUT EURO-OAT FUTURE JUN22
FUT EURO-BONO SP GOV JUN22
FUT EURO-OAT FUTURE MAR22
FUT EURO-BONO SP GOV MAR22
BCR GRFSM 3.2 05/01/25 FIJO

Y los que menos han contribuido:

BCR NFLX 3 5/8 06/15/30
BGB DEGV 02/15/32
BCR AEGON 5 5/8 12/29/49
BCR TITIM 7,75 01/24/33 FIJO EUR
BGB ROMANI 2 28/01/2032

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenía la siguiente exposición en derivados con el fin de cobertura.

4,05% en futuros sobre renta fija

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 3,07% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

El Fondo no mantiene inversión en otras IICs gestionadas por otras Gestoras.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 2,68%.

La gestora emplea La metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

Los costes de servicio de análisis a la IIC durante el semestre son de 1801,94 ?

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

En estos momentos del ciclo toca, más que nunca, diferenciar la macro de los mercados y recordar que el ciclo económico y financiero no siempre están sincronizados. Dentro de este panorama negativo, hay dos buenas noticias: (i) la recesión en gran medida está ya recogida en las cotizaciones y, sobre todo, (ii) los mercados alcistas no terminan, sino que empiezan con las recesiones. Las bolsas son un indicador adelantado del ciclo económico y no al revés.

El riesgo vuelva a estar razonablemente remunerado, la renta fija vuelve a tener renta, la renta variable cotiza a valoraciones razonables y el sentimiento ha alcanzado un nivel de pesimismo extremo, tanto en el consumidor como en el posicionamiento del inversor institucional.

No por estar remunerado, vamos a asumir ese riesgo sin más y de forma inmediata. Entendemos las valoraciones como un motor fundamental para el largo plazo, pero sin un catalizador que lleve al mercado a reconocer la oportunidad, con frecuencia hay activos que se mantienen baratos durante demasiado tiempo. Los mercados tienden a sobre reaccionar y de cara al verano, la volatilidad seguirá siendo alta.

La primera condición necesaria para la recuperación de las bolsas era cerrar el diferencial entre expectativa de inflación y tipos de interés. El mensaje era una gran contradicción, pero tras las recientes caídas de las expectativas de inflación, con los tipos de interés a plazos largos habiendo ya repuntado, esa condición ya se cumple. La segunda, es posiblemente la revisión a la baja de las estimaciones de beneficios empresariales. Esta podría ser menos relevante en la situación actual, con los inversores (el buy side) teniendo claro lo que viene, pero los analistas (el sell side) no habiendo iniciado las revisiones de estimaciones.

Tras un primer semestre para el olvido, que ha sido el peor para la bolsa americana desde 1970 y lo que es más, el peor jamás registrado en el mercado de renta fija, la historia sugiere, que el segundo semestre debería ser mejor y posiblemente muy positivo, siempre y cuando a la economía no caiga en una profunda recesión.

Lo que puede faltar para la capitulación definitiva y ganar convicción de haber visto el suelo de la renta variable, son las revisiones a la baja de los beneficios empresariales. Con independencia del desenlace macro, vamos hacia una recesión de beneficios por contracción de márgenes

Hemos hecho algunos ajustes en cartera, pero recomendamos permanecer invertidos en activos de riesgo, comenzar a construir carteras con horizonte de largo plazo en crédito y ser selectivos en renta variable, guardando algo de presupuesto de riesgo, pero conscientes de que, en líneas generales, tras las fuertes caídas ya experimentadas, es tarde para buscar protección adicional.

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0244251015 - RFIJA IBERCAJA 2.75 2030-07-23	EUR	263	0,73	300	0,91
ES0280907017 - RFIJA UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13	EUR	276	0,77	304	0,92
XS2020581752 - RFIJA INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04	EUR	273	0,76	357	1,08
XS2153405118 - RFIJA IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16	EUR	292	0,81	310	0,94
ES0305063010 - RFIJA SIDE CU SA 5.00 2025-03-18	EUR	172	0,48	186	0,57
ES0213679HN2 - RFIJA BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08	EUR	272	0,76	305	0,93
XS2058729653 - RFIJA BBVA-BBV 0.38 2024-10-02	EUR	191	0,53		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.740	4,84	1.762	5,35
ES0268675032 - RFIJA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR			304	0,92
ES0213900220 - RFIJA BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15	EUR	558	1,55	422	1,28
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		558	1,55	726	2,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.298	6,39	2.488	7,55
ES0L02202114 - REPO SPAIN LETRAS DEL T 0.65 2022-01-03	EUR				
ES0L02210075 - REPO SPAIN LETRAS DEL T 0.60 2022-07-01	EUR	1.926	5,35	2.426	7,37
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.926	5,35	2.426	7,37
TOTAL RENTA FIJA		4.224	11,74	4.914	14,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.224	11,74	4.914	14,92
DE0001102580 - RF JA BUNDESREPUBLIK D 0.00 2032-02-15	EUR	132	0,37		
DE0001102531 - RF JA BUNDESREPUBLIK D 0.00 2031-02-15	EUR			317	0,96
XS2109812508 - RF JA ROMANIAN GOVERME 2.00 2032-01-28	EUR	274	0,76	187	0,57
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		406	1,13	504	1,53
XS2053052895 - RF JA EDP FINANCE BV 0.38 2026-09-16	EUR	137	0,38	150	0,46
XS2166217278 - RF JA NETFLIX INC 3.00 2025-06-15	EUR	198	0,55	110	0,33
XS2199266268 - RF JA BAYER AG 1.12 2030-01-06	EUR	168	0,47	205	0,62
US002824BB55 - RF JA ABBOTT LABORATOR 2.95 2025-03-15	USD	147	0,41	143	0,43
XS1379158048 - RF JA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR			333	1,01
XS2056730679 - RF JA INFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01	EUR	263	0,73	328	1,00
XS1757843146 - RF JA PIRELLI AND C. 1.38 2023-01-25	EUR			102	0,31
US38141GWB66 - RF JA GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26	USD	193	0,54	195	0,59
XS1684385161 - RF JA SOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19	EUR	340	0,94	302	0,92
XS2010045511 - RF JA INGG FINANCE PLC 2.12 2027-09-05	EUR	160	0,44	202	0,61
FR0011896513 - RF JA GROUPAMA FP 6.38 2049-05-29	EUR	303	0,84		
XS2050933972 - RF JA COOPERATIEVE RAB 3.25 2026-12-29	EUR	492	1,37	205	0,62
XS2193661324 - RF JA BP CAPITAL MARKE 3.25 2026-03-22	EUR	363	1,01		
XS2225204010 - RF JA VODAFONE GROUP P 3.00 2030-05-27	EUR	229	0,64	303	0,92
XS2035620710 - RF JA REPSOL INTERNATI 0.25 2027-08-02	EUR	180	0,50	199	0,61
XS1050461034 - RF JA TELEFONICA EUROPE 5.88 2024-03-31	EUR	496	1,38	549	1,67
XS2055646918 - RF JA ABBVIE INC 0.75 2027-11-18	EUR	269	0,75	305	0,93
XS2055651918 - RF JA ABERTIS INFRAEST 1.12 2028-03-26	EUR	345	0,96	404	1,23
XS2380124227 - RF JA CASTELLUM AB 3.12 2026-12-02	EUR	147	0,41	287	0,87
XS2056572154 - RF JA CK HUTCHISON CAP 0.38 2023-10-17	EUR	389	1,08	198	0,60
XS1598757760 - RF JA GRIFOLS SA 3.20 2025-05-01	EUR	274	0,76	201	0,61
XS2062490649 - RF JA EP INFRASTRUCTUR 2.04 2028-10-09	EUR	68	0,19	105	0,32
XS0862952297 - RF JA DEUTSCHE POST 2.88 2024-12-11	EUR	161	0,45	169	0,51
US58933YAU91 - RF JA MERCK INC 2.90 2024-03-07	USD	290	0,81	279	0,85
XS2023873149 - RF JA AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	157	0,44	206	0,63
XS2075185228 - RF JA HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	381	1,06	308	0,93
XS2117485677 - RF JA CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12	EUR	242	0,67	292	0,89
XS2226795321 - RF JA CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR	188	0,52	201	0,61
XS2227196404 - RF JA MEDIOBANCA SPA 1.00 2027-09-08	EUR	176	0,49	204	0,62
XS1886478806 - RF JA AEGON 5.62 2029-04-15	EUR	367	1,02	475	1,44
PTEDPKM00034 - RF JA EDP ENERGIAS D 4.50 2079-04-30	EUR	389	1,08		
DE000A13R7Z7 - RF JA ALLIANZ SE 3.38 2024-09-18	EUR	293	0,81	323	0,98
XS2105772201 - RF JA HEIMSTADEN BOSTA 1.12 2025-10-21	EUR	263	0,73	306	0,93
XS2171875839 - RF JA CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12	EUR	180	0,50	108	0,33
XS1730873731 - RF JA ARCELOR 0.95 2023-01-17	EUR			303	0,92
XS2227906208 - RF JA American Tower 1.00 2032-01-15	EUR	75	0,21	97	0,30
XS1602130947 - RF JA LEVI STRAUSS & C 3.38 2027-03-15	EUR	278	0,77	308	0,93
XS1936805776 - RF JA CAIXABANK 2.38 2024-02-01	EUR	316	0,88	327	0,99
DE000A1YCO29 - RF JA ALLIANZ SE 4.75 2023-10-24	EUR	201	0,56	216	0,66
FR0014000UD6 - RF JA UNIBAIL-RODAMCO- 1.38 2031-09-04	EUR	144	0,40	205	0,62
XS1134541306 - RF JA AXA 3.94 2024-11-07	EUR	197	0,55		
XS1140860534 - RF JA ASSICURAZIONI GE 4.60 2025-11-21	EUR	194	0,54	223	0,68
XS2152329053 - RF JA FRESENIUS SE AN 1.62 2027-10-08	EUR	137	0,38	159	0,48
XS1797138960 - RF JA IBERDROLA INTERN 2.62 2024-03-26	EUR	101	0,28	108	0,33
XS2009152591 - RF JA EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	182	0,51	201	0,61
XS1951220596 - RF JA BANKIA 3.75 2029-02-15	EUR	297	0,82	318	0,97
XS2193658619 - RF JA CELLNEX TELECOM 1.88 2029-06-26	EUR	154	0,43	199	0,61
XS2000719992 - RF JA ENEL SPA 3.75 2080-05-24	EUR	187	0,52	215	0,65
DE000A2YN6V1 - RF JA THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06	EUR			204	0,62
FR0013331949 - RF JA LA POSTE 3.12 2050-01-29	EUR	270	0,75	313	0,95
XS1069439740 - RF JA AXA 3.88 2049-05-20	EUR	195	0,54	223	0,68
FR0013367612 - RF JA ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04	EUR	368	1,02	318	0,97
XS2199265617 - RF JA BAYER AG 0.38 2024-07-06	EUR	97	0,27	101	0,31
XS2242979719 - RF JA HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	287	0,80	207	0,63
XS2081500907 - RF JA FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	185	0,51	210	0,64
DE000A11QR73 - RF JA BAYER AG 3.75 2074-07-01	EUR	271	0,75		
XS2051397961 - RF JA GLENCORE FINANCE 0.62 2024-06-11	EUR	561	1,56	404	1,23
XS2166219720 - RF JA ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07	EUR	175	0,49	204	0,62
XS2247549731 - RF JA CELLNEX TELECOM 1.75 2030-10-23	EUR	72	0,20	96	0,29
XS1254119750 - RF JA RWEE AG 6.62 2075-07-30	USD	188	0,52	200	0,61
XS2290960876 - RF JA TOTAL SA (PARIS) 2.12 2033-01-25	EUR	208	0,58	194	0,59
XS2322423539 - RF JA INTERNATIONAL CO 3.75 2029-03-25	EUR	213	0,59	294	0,89
XS2383811424 - RF JA BANCO DE CREDITO 1.75 2028-03-09	EUR	242	0,67	289	0,88
XS1564394796 - RF JA ING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR	688	1,91	417	1,27

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2072829794 - RFIIA NETFLIX INC 3.62 2030-06-15	EUR	349	0,97	358	1,09
XS2119468572 - RFIIA BRITISH TELECOMM 1.87 2080-08-18	EUR	85	0,24	98	0,30
FR0013398229 - RFIIA ENGIE SA 3.25 2025-02-28	EUR	284	0,79		
XS1219499032 - RFIIA RWE AG 3.50 2075-04-21	EUR	196	0,55	213	0,65
XS2242929532 - RFIIA ENI SPA 2.62 2025-10-13	EUR	179	0,50		
XS2244941147 - RFIIA IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28	EUR	234	0,65	306	0,93
XS1873219304 - RFIIA INTESA SANPAOLO 2.12 2023-08-30	EUR	314	0,87	321	0,98
FR0013510823 - RFIIA HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04	EUR	386	1,07	330	1,00
XS0161100515 - RFIIA TELECOM ITALIA F 7.75 2033-01-24	EUR	220	0,61	274	0,83
XS1979280853 - RFIIA VERIZON COMMS (U 0.88 2027-04-08	EUR	137	0,38	153	0,46
XS2207976783 - RFIIA UNICREDITO ITAL 2.20 2026-07-22	EUR	229	0,64	264	0,80
XS1377682676 - RFIIA COCA-COLA HBC FI 1.88 2024-11-11	EUR	152	0,42	160	0,49
XS1439749364 - RFIIA TEVA PHARMACEUT 1.62 2028-10-15	EUR	278	0,77	260	0,79
XS1551726810 - RFIIA CELLNEX TELECOM 2.88 2025-04-18	EUR	299	0,83	324	0,98
PTGGDAOE0001 - RFIIA GALP ENERGIA SGP 1.38 2023-09-19	EUR	396	1,10		
XS2101349723 - RFIIA BBVA-BBVA 0.50 2027-01-14	EUR	88	0,25	99	0,30
XS2185997884 - RFIIA REPSOL INTERNATI 3.75 2026-03-11	EUR	361	1,00	212	0,64
FR0013533031 - RFIIA ORANO SA 2.75 2028-03-08	EUR	169	0,47	208	0,63
XS2084510069 - RFIIA FRESENIUS MEDICA 0.25 2023-11-29	EUR	294	0,82		
XS2363989273 - RFIIA LAR ESPAÑA REAL 1.75 2026-07-22	EUR	265	0,74	306	0,93
XS0954675129 - RFIIA ENEL SPA 5.45 2074-01-10	EUR	201	0,56		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		19.848	55,17	18.141	55,11
XS2345784057 - RFIIA BANK OF AMERICA 0.44 2025-08-24	EUR	595	1,65	610	1,85
CH0591979635 - RFIIA CREDIT SUISSE GR 0.45 2026-01-16	EUR	674	1,87	405	1,23
XS1592168451 - RFIIA BANKINTER DEUDA 2.50 2027-04-06	EUR			604	1,83
XS2189614014 - RFIIA OMV AG 0.00 2023-06-16	EUR	395	1,10		
XS1247508903 - RFIIA BNP PARIBAS 6.12 2050-06-17	EUR			513	1,56
XS1757843146 - RFIIA PIRELLI AND C. 1.38 2022-10-25	EUR	101	0,28		
XS2322254165 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 0.51 2025-03-19	EUR	793	2,20	305	0,93
XS2342059784 - RFIIA BARCLAYS BANK PL 0.58 2026-05-12	EUR	495	1,37	510	1,55
XS1716820029 - RFIIA BARCLAYS BANK PL 0.62 2023-11-14	EUR	300	0,83		
XS1584041252 - RFIIA BNP PARIBAS 0.26 2022-09-22	EUR	300	0,83	302	0,92
XS1139494493 - RFIIA NATURGY FINANCE 4.12 2049-11-30	EUR	99	0,27	104	0,31
XS1565131213 - RFIIA CAIXABANK 3.50 2027-02-15	EUR			301	0,91
XS1379158048 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	431	1,20		
XS0925599556 - RFIIA WELLS FARGO CO 2.25 2023-05-02	EUR	404	1,12		
DE000A2YN6V1 - RFIIA THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06	EUR	196	0,54		
FR0013213832 - RFIIA CNP ASSURANCES 1.88 2022-10-20	EUR	401	1,11		
CH0271428309 - RFIIA UBS AG 5.75 2049-02-19	EUR			303	0,92
XS1842961440 - RFIIA NORDEA BANK AB 0.88 2023-06-26	EUR	398	1,11		
XS1840614736 - RFIIA BAYER AG 0.00 2022-06-26	EUR			301	0,91
XS1730873731 - RFIIA ARCELOR 0.95 2023-01-17	EUR	301	0,84		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.883	16,32	4.257	12,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		26.137	72,62	22.902	69,56
TOTAL RENTA FIJA		26.137	72,62	22.902	69,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		26.137	72,62	22.902	69,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		30.361	84,36	27.816	84,48

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

Sin información

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

Sin información