

BBVA RETORNO ABSOLUTO, FI

Nº Registro CNMV: 2422

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** ERNST&YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BBVA **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: 05/07/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Retorno Absoluto, el objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado sujeta a una volatilidad máxima inferior al 5% anual.

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	0,07	0,00	0,06	0,92
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	-0,24	-0,36

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	18.932.593,03	19.389.545,46
Nº de Partícipes	3.791	3.840
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	55.515	2,9322
2021	59.388	2,8799
2020	84.697	2,8326
2019	176.768	3,1925

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	0,21	0,00	0,21	0,64	0,00	0,64	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	-0,18							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,36	10-08-2022				
Rentabilidad máxima (%)	0,60	22-09-2022				

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	3,20							
Ibex-35	1,28	1,03							
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,11							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,23	-0,23							

(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	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,18	0,38	0,40	0,41	0,42	1,65	1,67	1,68	1,82

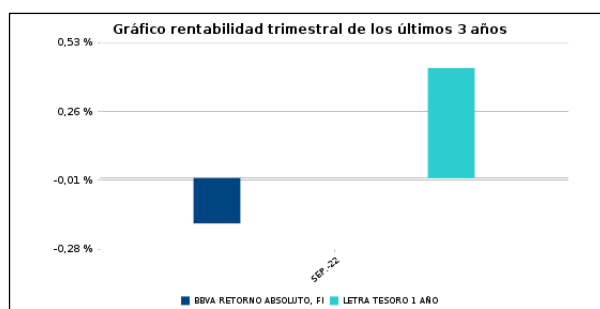
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



El 20/05/2022 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	2.599.667	71.998	-2,53
Renta Fija Internacional	2.180.522	53.528	-1,82
Renta Fija Mixta Euro	682.156	24.098	-2,00
Renta Fija Mixta Internacional	2.291.959	80.436	-1,66
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.841.211	70.495	-2,67
Renta Variable Euro	106.552	8.526	-9,94
Renta Variable Internacional	6.164.502	325.864	-1,97
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	124.773	5.830	-1,03
Global	22.359.531	740.115	-1,82
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	3.700.018	101.837	-0,30
IIC que Replica un Índice	1.747.136	43.956	-2,93
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	738.141	26.395	-1,53
Total fondos	44.536.168	1.553.078	-1,84

*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	52.493	94,56	54.196	95,15

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	5.399	9,48
* Cartera exterior	52.485	94,54	48.801	85,68
* Intereses de la cartera de inversión	8	0,01	-4	-0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.495	4,49	2.293	4,03
(+/-) RESTO	527	0,95	467	0,82
TOTAL PATRIMONIO	55.515	100,00 %	56.956	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)	56.956	55.662	59.388	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,38	-0,20	-8,62	-1.089,82
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,21	2,52	1,72	-108,85
(+) Rendimientos de gestión	0,01	2,91	2,57	-99,84
+ Intereses	0,01	-0,02	-0,02	-171,51
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,10	0,00	-0,10	-76.057,79
± 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)	0,95	1,82	2,51	-48,53
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,88	1,09	0,14	-180,64
± Otros resultados	0,03	0,02	0,04	26,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-75,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,40	-0,86	-44,13
- Comisión de gestión	-0,21	-0,39	-0,81	45,00
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	-0,10
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	5,51
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	64,40
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-200,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-99,98
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-99,98
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	55.515	56.956	55.515	

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

3. Inversiones financieras

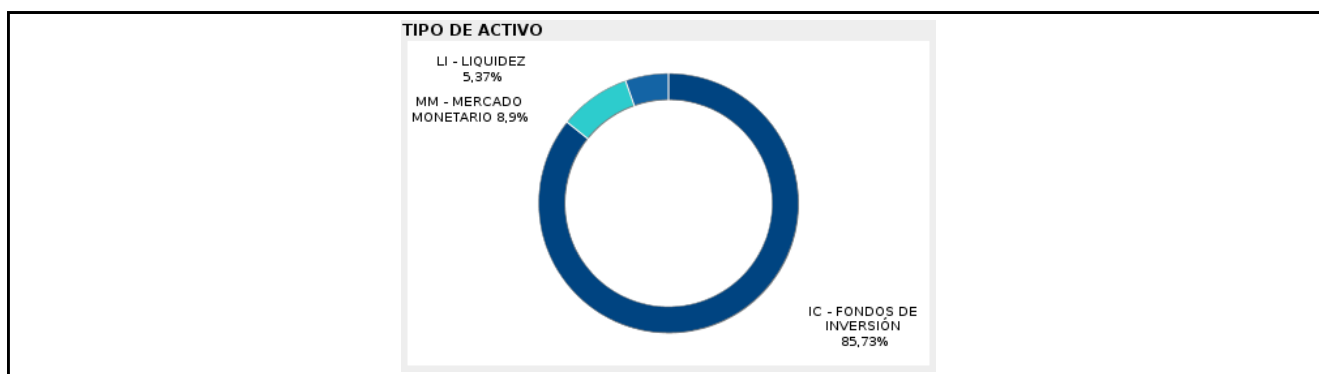
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	5.399	9,48
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	5.399	9,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	5.399	9,48
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.911	8,84	1.005	1,76
TOTAL RENTA FIJA	4.911	8,84	1.005	1,76
TOTAL IIC	47.396	85,37	47.887	84,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	52.307	94,21	48.892	85,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	52.307	94,21	54.291	95,31

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 tipos de interés	COLATERAL FRE NCH REPUBLIC 3,50 2 026-04-25	272	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	2.279	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.510	Inversión
Total subyacente renta fija		4061	
Índice de renta variable	FUTURO MSCI WORLD NR 10	2.979	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	1.195	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Índice de renta variable	FUTURO STXE 600 (EUR) Pr 50	1.291	Inversión
Índice de renta variable	EQUITY SWAP CESTA ALTERNATIVE RISK PREMIA NOMURA	4.336	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	1.325	Inversión
Total subyacente renta variable		11126	
Institución de inversión colectiva	FONDO NEUBER GER BERMAN INV	2.295	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	2.994	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO PICTET TR - MANDARIN	1.407	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK STRATEGIC	2.653	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER I	7.876	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER BEHEDGED	2.953	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK STRATEGIC	1.658	Inversión
Tipo de interés	EQUITY SWAP TIPO DE INTERES FIJO	4.336	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO CANDRIAM RISK ARBITR	3.382	Inversión
Total otros subyacentes		29554	
TOTAL OBLIGACIONES		44741	

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. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 1.187,79 euros, lo que supone un 0,0021 % del patrimonio de la IIC.

BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El 3T ha estado caracterizado por fuertes caídas en los activos de riesgo, lastrados por la contundente respuesta de los bancos centrales para contener la inflación, y la consiguiente moderación de las expectativas de crecimiento.

En este contexto, el trimestre termina con desplomes en las bolsas (EE.UU. -5,3%, Europa -4,8%, España -9,0%), consolidación de los diferenciales en el mercado de crédito y fuertes repuntes de las rentabilidades de los tipos nominales de la deuda de gobiernos de mayor calidad crediticia (la rentabilidad de los bonos a 10 años en EE.UU. y Alemania sube 82 y 77 puntos básicos hasta el 3,83% y 2,11%, respectivamente). En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica se han comportado de manera heterogénea (siendo Italia y Grecia las principales perjudicadas, mientras que la española se incrementa ligeramente en 9 puntos hasta 118).

El euro, por su parte, se situó por debajo de la paridad frente al dólar (0,9802), cayendo 6,5% en un trimestre en el que el dólar se ha postulado como claro ganador (DXY +7,1%).

En cuanto a las materias primas, la debilidad de la demanda ha propiciado una fuerte corrección (Brent -25,1% a \$86,2/b), mientras que el oro no ha conseguido actuar como refugio (-8,3%), debido principalmente a la fortaleza del dólar y una mayor rentabilidad de la deuda pública

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Estratégicamente vemos un mayor atractivo relativo en crédito y alternativos, teniendo una visión neutral en renta variable y siendo renta fija gobiernos y cash los activos con menor atractivo relativo.

De forma estratégica mantenemos la visión constructiva en activos alternativos, principalmente vemos valor en estrategias de Risk Premia y CTAs.

Desde un punto de vista táctico, mantenemos una posición muy defensiva en renta variable, con una exposición que varía ligeramente pero siempre cercana al mínimo del rango. Por último, en divisas, cerramos el largo de dólar frente al euro.

c) Índice de referencia.

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

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 2,53% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 1,28%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,38% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,23% de gastos directos y 0,15% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,07%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0,18%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el -1,84%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -1,03%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad del fondo ha tenido dos periodos diferenciados en el tercer trimestre del año, con pérdidas en la primera parte y ganancias en la segunda. El fondo tuvo rentabilidades negativas en julio que se recuperaron en ligeramente en agosto y en mayor medida en septiembre.

Un trimestre más hemos visto un comportamiento distinto de los principales motores de rentabilidad del fondo: los fondos de Retorno Absoluto y las Primas de Riesgo Alternativas.

En cuanto a las estrategias de Retorno Absoluto, han tenido un comportamiento negativo en el tercer trimestre de 2022, destacando el buen comportamiento de la estrategia de CTA, mientras que Long-Short Equity o Multiestrategia han tenido resultados negativos.

La inversión en Primas de Riesgo Alternativas ha tenido en cambio una rentabilidad positiva en el trimestre, sobre todo por la buena aportación de uno de los vehículos en los que estamos invertidos.

Por el lado táctico, el resultado ha sido también positivo en el trimestre, principalmente por el posicionamiento corto en bolsa y el largo en dólar.

Las mayores inversiones en IICs se encuentran en los fondos BlackRock Fixed Income Strategies, BetaMiner I, Pictet Diversified Alpha, Janus Henderson United Kingdom Absolute Return y Candriam Risk Arbitrage.

Los principales contribuidores a la rentabilidad del fondo en este trimestre han sido los vehículos que invierten en primas de riesgo alternativas, así como el posicionamiento táctico.

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 4.061.000 €, obligaciones de Renta Variable por un importe de 11.126.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 4.336.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 77,27%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 90 USD procedentes de la class action o demanda colectiva a la 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. 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.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 3,20% , superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,11%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,23%

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.

Consideramos que la inflación empezará a desacelerarse con mayor claridad en la parte final del año. Varios argumentos están apoyando esta idea y, sin ánimo de ser exhaustivos, destacamos la fuerte bajada en los precios del petróleo y de las materias primas; la menor inflación de bienes; la caída en los costes del transporte y de los fletes; las menores tensiones en las cadenas de suministros globales; unos efectos de base más favorables en los meses de octubre y noviembre; la debilidad macroeconómica que sugieren los indicadores adelantados publicados a ambos lados del Atlántico y una menor fortaleza en el mercado inmobiliario.

En Europa, a pesar de la gravedad de la crisis energética, es probable que las economías del centro y norte de Europa puedan pasar los meses de invierno sin fuertes restricciones de gas y electricidad, que hubieran provocado una profunda recesión económica. De nuevo, tenemos varios elementos que avalan este escenario más constructivo, como la existencia de niveles muy elevados de inventarios de gas, junto con evidencias de que el uso industrial del gas está retrocediendo con mucha intensidad en varios países, o la expectativa de un invierno suavizado por los efectos del cambio climático. Tampoco percibimos vulnerabilidades financieras importantes en el sector privado de las economías desarrolladas, que afrontan la desaceleración con menores cargas de deuda y con un sistema financiero completamente saneado. Asimismo, los mercados laborales parecen mantener un elevado dinamismo, sobre todo en Estados Unidos, lo que también avala la expectativa de una recesión económica suave. En definitiva, creemos que es necesario, en este escenario de mercado de gran volatilidad, seguir extremando la cautela y mantener una posición infraponderada tanto en mercados de renta fija como de renta variable.

No obstante, consideramos que posiblemente hemos dejado atrás lo peor del movimiento correctivo de los mercados, a medida que el realismo se instala entre los agentes económicos.

De acuerdo con el proceso de inversión del fondo, seguiremos con una cartera de fondos diversificada en cuanto a la aportación al riesgo de cada una de las estrategias. La parte de la cartera invertida en primas de riesgo alternativas aporta descorrelación frente a los activos tradicionales, mientras que el posicionamiento táctico en distintos activos nos ayuda a tener mayor capacidad de adaptación y dinamismo frente a la volatilidad del mercado.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000125P4 - REPO KINGDOM OF SPAIN -1,00 2022-07-01	EUR	0	0,00	3.332	5,85
ES00000128Z7 - REPO KINGDOM OF SPAIN -1,00 2022-07-01	EUR	0	0,00	2.067	3,63
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	5.399	9,48
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	5.399	9,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	5.399	9,48
BE0312784565 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM -0,663 2022-09-08	EUR	0	0,00	1.005	1,76
BE0312789614 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 0,593 2023-07-13	EUR	985	1,77	0	0,00
IT0005500027 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 0,748 2023-07-14	EUR	3.926	7,07	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.911	8,84	1.005	1,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.911	8,84	1.005	1,76
TOTAL RENTA FIJA		4.911	8,84	1.005	1,76
FR0013353570 - FONDO CANDRIAM RISK ARBITR	EUR	3.382	6,09	3.351	5,88
IE000L1JDD81 - FONDO NEUBERGER BERMAN INV	EUR	2.295	4,13	2.291	4,02
IE00BJVNJ924 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	2.994	5,39	2.861	5,02
LU0438336777 - FONDO BLACKROCK SUSTAINABL	EUR	7.792	14,04	7.972	14,00
LU0496443705 - FONDO PICTET TR - MANDARIN	EUR	1.407	2,53	1.506	2,64
LU0966752916 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	5.087	9,16	5.128	9,00
LU1055715772 - FONDO PICTET TR - DIVERSIF	EUR	6.441	11,60	6.677	11,72
LU1323999489 - FONDO BLACKROCK STRATEGIC	EUR	2.653	4,78	2.633	4,62
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	7.876	14,19	7.903	13,88
LU2053007915 - FONDO BETAMINER BEHEDGED	EUR	2.953	5,32	2.959	5,20
LU2090063913 - FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	EUR	2.858	5,15	2.956	5,19
LU2125116769 - FONDO BLACKROCK STRATEGIC	EUR	1.658	2,99	1.650	2,90
TOTAL IIC		47.396	85,37	47.887	84,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		52.307	94,21	48.892	85,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		52.307	94,21	54.291	95,31

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)