

BBVA BOLSA PLUS, FI

Nº Registro CNMV: 1052

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: 20/06/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo que invierte fundamentalmente en activos de renta variable española, teniendo especial importancia aquellos valores que componen el índice IBEX 35®, el cual toma como referencia. Adicionalmente si el gestor considera que hay potencial de revalorización, el fondo tendrá sesgo diferencial hacia títulos de baja y media capitalización que coticen en mercados españoles, o de emisores españoles cotizados en otros mercados.

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	0,02	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,36	-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	13.893,43	13.868,72
Nº de Partícipes	429	435
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	16.821	1.210,7125
2021	20.774	1.382,2790
2020	20.719	1.253,5023
2019	40.462	1.464,0912

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	0,34	0,00	0,34	1,01	0,00	1,01	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	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	2019	2017
Rentabilidad IIC	-12,41	-9,74	-0,75	-2,23	-0,45	10,27	-14,38	8,98	10,36
Rentabilidad índice referencia	-13,11	-8,28	-2,70	-2,64	-0,27	10,78	-12,70	16,57	11,25
Correlación	0,88	0,91	0,89	0,86	0,92	0,80	0,89	0,83	0,91

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,62	23-09-2022	-3,27	04-03-2022	-9,58	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,59	07-07-2022	2,29	09-03-2022	7,04	09-11-2020

(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	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,93	13,24	14,11	17,31	10,66	10,66	26,00	11,42	10,06
Ibex-35	1,28	1,03	1,23	25,12	18,32	16,37	34,44	12,48	12,96
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,11	0,04	0,41	0,25	0,28	0,53	0,72	0,60
B-C-FI-**BOLSAPLUS-0598	20,47	16,57	19,39	24,92	19,26	16,58	34,41	12,49	12,91
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-1,26	-1,26	-1,27	-1,66	-14,98	-14,98	-16,50	-10,48	-10,81

(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)	1,16	0,39	0,38	0,38	0,38	1,52	1,73	1,71	1,56

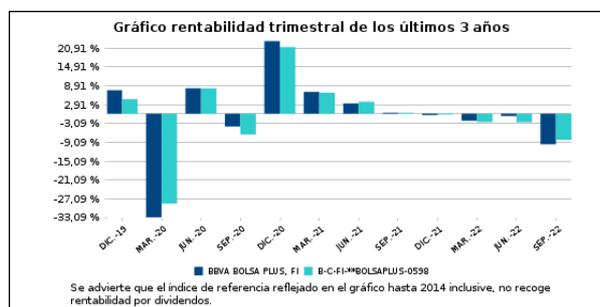
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.711	93,40	17.680	95,04
* Cartera interior	12.866	76,49	14.256	76,63
* Cartera exterior	2.845	16,91	3.423	18,40
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	917	5,45	749	4,03
(+/-) RESTO	193	1,15	174	0,94
TOTAL PATRIMONIO	16.821	100,00 %	18.603	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.603	19.940	20.774	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,17	-6,28	-7,93	-102,51
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,87	-0,55	-12,34	1.557,54
(+) Rendimientos de gestión	-9,49	-0,07	-11,10	0,00
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,02	82,72
+ Dividendos	1,05	1,05	2,62	-6,03
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,17
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-10,54	-1,11	-13,70	-788,71
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	50,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,48	-1,24	-27,24
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-1,01	5,08
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	5,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,06	-1,06
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-23,46
- Otros gastos repercutidos	0,01	-0,10	-0,09	-113,13
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.821	18.603	16.821	

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

3. Inversiones financieras

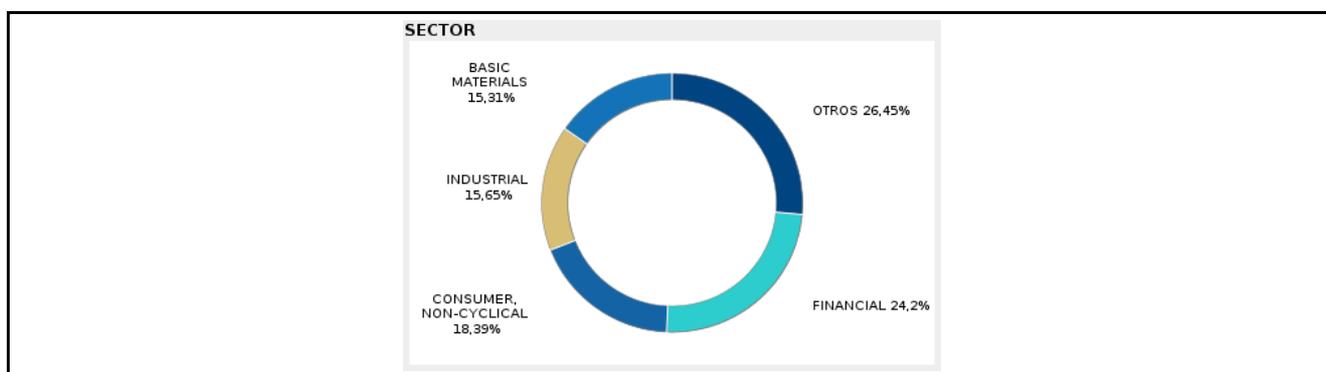
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	135	0,73
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	135	0,73
TOTAL RV COTIZADA	12.865	76,50	14.120	75,90
TOTAL RENTA VARIABLE	12.865	76,50	14.120	75,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	12.865	76,50	14.255	76,63
TOTAL RV COTIZADA	2.844	16,90	3.423	18,41
TOTAL RENTA VARIABLE	2.844	16,90	3.423	18,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.844	16,90	3.423	18,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.709	93,40	17.678	95,04

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	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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/sociedad sobre la situación de los mercados.

El tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, ponían fin a la recuperación que las bolsas habían iniciado desde la zona de mínimos anuales a mediados de junio. Así, en agosto los principales índices bursátiles retomaban sus caídas, acelerándose en septiembre y rompiendo la zona de mínimos de junio, marcando por tanto nuevos mínimos anuales en el 3T, que finaliza con la mayoría de mercados en bear-market (caída mayor del 20%). El índice mundial ACWI ha finalizado el trimestre con un descenso del -7,3%, acumulando un retroceso anual del -26,7%, arrastrado en mayor medida por los mercados emergentes (Asia en especial). Entre las bolsas desarrolladas destaca el mejor comportamiento relativo de la bolsa nipona y el peor de EE.UU. (Topix -1,9%, Stoxx600 -4,8%, S&P500 -5,3%). En Europa son las bolsas periféricas (salvo Italia) y Alemania las que acumulan caídas más abultadas. Y en emergentes, destaca el retroceso de la región norte asiática (China, Hong Kong, Taiwán y Corea) que compensan las subidas de India y el Sudeste asiático, llevando al índice de la zona a caídas del -11%, mientras que Latam logra quedar en positivo (+3,1%) favorecida por su

exposición a materias primas (tan solo México retrocede, y destaca Brasil con una subida del +11,7%).

Las dudas sobre crecimiento han presionado las estimaciones de beneficios en EE.UU. y Europa durante el trimestre, concentrándose en el periodo 2022-23 en EE.UU. y en 2023-24 en Europa (sin embargo, en Europa se han ido revisando al alza para el 2022). Con todo ello, actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,3% en EE.UU. y 18,2% en Europa para 2022, 7,3% y 2,9% de cara a 2023, y 8,8% y 5,6% para 2024; en cuanto a las ventas las cifras correspondientes son 11,9% y 14,5% en 2022, 4,2% y 1,5% en 2023, y 4,1% y 1,8% de cara a 2024, respectivamente. Tras una temporada de resultados mixta en el 2T, algunas compañías han comenzado a dar guías más negativas que el consenso para el 3T, tanto por presión en márgenes, como por debilidad de la demanda, o impacto del fortalecimiento del dólar.

Por estilos/factores es destacable el buen comportamiento relativo de momentum, y de crecimiento vs valor en el trimestre, pese al retroceso experimentado el último mes, mientras que atendiendo a la capitalización bursátil observamos un comportamiento dispar en ambas geografías. Así, las compañías pequeñas americanas han sido las que menos han retrocedido, mientras que en Europa éstas han experimentado un acusado descenso frente a las grandes (Stoxx Small es de los índices que más cae en el conjunto del trimestre). Sectorialmente, destacan las menores caídas de algunos sectores cíclicos, como energía (único sector en positivo en el acumulado anual en ambas geografías), consumo discrecional e industriales. Cabe reseñar, asimismo, el buen comportamiento relativo de financieras (favorecidas por la subida de rentabilidades de la deuda gubernamental), y de algún sector defensivo como el consumo estable europeo. Por el lado negativo, destacan los abultados retrocesos del sector inmobiliario y del de servicios de comunicación (por su mayor duración) y, en menor medida, las caídas de utilities y farmacéuticas europeas, y del sector de materiales americano.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del trimestre la visión del House View se ha traducido en un posicionamiento negativo en bolsa europea.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX 35® en su modalidad Total Return (recoge la rentabilidad por dividendos antes de impuestos), pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 9,58% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 1,38%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,39%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,10%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -9,74%.

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 -1,84%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -9,94% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -8,28% y la correlación del fondo con respecto a su índice de referencia ha sido de un 0,91.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del tercer trimestre de hemos iniciado posición en Sacyr, Inmobiliaria Colonial, Línea Directa, Vidrala y Tubacex. Además, hemos aumentado posición en Línea Directa, Cellnex, Caixabank y Vidrala. Esto los hemos financiado reduciendo exposición a Ibersol, Cash, Logista, Ence y Miquel y Costas. Nos centraremos en las compañías que han entrado nuevas en el fondo.

Línea Directa, aseguradora especializada en automóvil que se ha visto coyunturalmente perjudicada por la inflación, que le penaliza por el aumento del valor residual de los coches y por el incremento de costes de las reparaciones. Además, el mercado se ha desordenado en precios un poco. Esto la ha llevado a cotizar con un claro descuento sobre su valor intrínseco.

Vidrala, compañía líder en la fabricación de envases de vidrio destinados primordialmente al sector vitivinícola y al cervecero. El fuerte aumento del precio del gas y en menor medida otros inputs ha deteriorado considerablemente sus márgenes. Las subidas de precios acometidas a inicio de año y las que realice a lo largo del año, ayudarán a recuperar sus márgenes. Compañía con crecimiento, rentable y con visibilidad, que cotiza por debajo de su valor fundamental.

Durante este trimestre hemos iniciado posición en Tubacex, productor de OCTG Premium. Tubacex se vio muy afectada por la crisis del COVID. La entrada de pedidos se le redujo entre un 30-35% mensualmente, teniendo que cerrar ciertas plantas industriales durante algunas semanas, lo que retrasó la firma de ciertos contratos plurianuales. Además, la caída del petróleo afectó negativamente a sus clientes. Esta situación se dio la vuelta a finales del año pasado, y aunque la economía se ha ralentizado, sus clientes están con buena salud financiera al estar el precio del barril cercano a los 90 dólares.

Estimamos que Tubacex vaya a poder generar 40 millones de caja anualmente en el medio plazo, cotizando a un FCF yield superior al 10%.

Durante el tercer trimestre hemos iniciado una posición en esta compañía. Colonial tiene el mejor portfolio de oficinas prime de Madrid, Barcelona y Paris. Paris supone el 61% del valor bruto de activos (GAV) siendo Barcelona y Madrid el resto. Actualmente cuenta con 63 activos en España y 18 en Francia. La superficie total de la que es propietaria se acerca a 1.7 millones de m², teniendo una desocupación del 3.9%. La estrategia se centra en el mercado de oficinas, suponiendo el 97% del total de su negocio. El modelo tiene como objetivo el desarrollo, rehabilitación y explotación de oficinas de máxima calidad en ubicaciones prime, principalmente en los distritos financieros centrales (CBD), casi representa el 80% del GAV.

Las oficinas en la mayoría de las ubicaciones centrales superarán en comportamiento operativo en gran medida a las ubicaciones que no son CBD. Colonial cuenta con una cartera de oficinas súper prime, probablemente la mejor entre sus pares europeos.

Colonial en la presentación de resultados del segundo trimestre confirmó las perspectivas de beneficios del año, beneficio por acción de €0.29. Actualmente cotiza con un FFO yield superior al 7%, que consideramos infravalorado.

Sacyr es un grupo de construcción y concesiones que también está presente en los servicios industriales, medioambientales y de instalaciones. Durante los últimos años, Sacyr ha atravesado un importante proceso de reestructuración, incluida la desinversión de su negocio inmobiliario. Los fondos se destinaron a reducir la deuda asociada a la participación de Repsol.

Sacyr tiene un enfoque de desarrollador de infraestructuras pero con un tamaño inferior al de otros competidores españoles. Históricamente tiene un buen ratio de éxito en la licitación de proyectos y las valoraciones logradas en la rotación de activos validan el modelo de negocio y su sostenibilidad.

La mayor visibilidad en temas como la exposición de Repsol, muy baja y cubierta o el litigio del Canal de Panamá ha reducido el perfil de riesgo y debería permitir que la atención de los inversores se centre en la cartera de activos de infraestructura, caracterizada por un riesgo de demanda limitado.

b) Operativa de préstamo de valores

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 0,00%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 5,8 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.

El fondo mantuvo a 29/07/2022, una exposición del 15,15% del patrimonio a los siguientes activos ilíquidos: Miquel y Costas (ES0164180012), Inmobiliaria del Sur, SA (ES0154653911), Ibersol SGPS SA (PTIBS0AM008) y ALANTRA PARTNERS SA (ES0126501131).

El fondo mantuvo a 31/08/2022, una exposición del 15,55% del patrimonio a los siguientes activos ilíquidos: Miquel y Costas (ES0164180012), Inmobiliaria del Sur, SA (ES0154653911), Ibersol SGPS SA (PTIBS0AM008) y ALANTRA

PARTNERS SA (ES0126501131).

El fondo mantuvo a 30/09/2022, una exposición del 16,94% del patrimonio a los siguientes activos ilíquidos: Miquel y Costas (ES0164180012) e Inmobiliaria del Sur, SA (ES0154653911), Ibersol SGPS SA (PTIBS0AM008) y PROSEGUR (ES105229001).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 13,24% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 16,57%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -1,26%

A lo largo del primer semestre de 2022 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 9,29 sobre su índice de referencia.

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.

La actividad global transita hacia tasas de crecimiento más moderadas

La combinación de una serie de factores exógenos, como la invasión de Ucrania por parte de Rusia o la continuación de una política restrictiva frente al Covid por parte de China, ha acabado desencadenado una escalada de precios muy por encima de lo esperado. En consecuencia, los bancos centrales han acometido fuertes subidas de tipos de interés con el objetivo de contener las expectativas de inflación.

Nuestras estimaciones apuntan a que la economía estadounidense escapará de la recesión técnica del 1S, creciendo cerca del 2% (t/t anualizado) en el 3T. Sin embargo, el deterioro del mercado inmobiliario derivado del fuerte aumento de los tipos hipotecarios podría afectar al resto de la economía, por lo que esperamos un crecimiento del PIB por debajo del 2% en 2022. Con respecto a la eurozona, cabe esperar que la segunda parte del año se salde con una recesión moderada (debido principalmente a la escalada de los precios de la electricidad y la escasez de gas natural). España, por su parte, debería verse todavía beneficiada por el periodo estival, postergando su caída para finales de año. En términos de precios, la inflación subyacente continúa muy por encima del objetivo del banco central en EE.UU. (6,3% en agosto) y en la eurozona (4,8%, máximo histórico). En China, esperamos una recuperación de la economía en la segunda mitad del año que podría traducirse en un crecimiento del 2,5% para el conjunto de 2022. Por otro lado, en un contexto global muy incierto, vemos riesgos para el crecimiento a medio plazo a pesar de las medidas de estímulo fiscal, monetario y crediticio que puedan seguir tomando las autoridades chinas.

Fuertes caídas en los principales activos, excepto el dólar

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. Así pues, el trimestre termina con desplomes en las bolsas (sobre todo en países emergentes) y fuertes repuntes de las rentabilidades de los tipos nominales de la deuda de gobiernos de mayor calidad crediticia, mientras que el mercado de crédito ha mostrado señales de consolidación. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica se han comportado de manera heterogénea (siendo Italia y Grecia las principales perjudicadas). El euro, por su parte, se situaba por debajo de la paridad frente al dólar (0,98), cayendo 6,5% en un trimestre donde 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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012605 - REPO KINGDOM OF SPAIN -1,00 2022-07-01	EUR	0	0,00	135	0,73
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	135	0,73
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	135	0,73
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	583	3,47	671	3,61
ES0105025003 - SOCIM MERLIN PROPERTIES SO	EUR	245	1,46	286	1,54
ES0105027009 - ACCIONES CIA DE DISTRIBUCION	EUR	873	5,19	1.009	5,42
ES0105065009 - ACCIONES TALGO SA	EUR	222	1,32	286	1,54
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	391	2,32	320	1,72
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION S	EUR	662	3,94	715	3,84
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH SA	EUR	667	3,97	671	3,61
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOMES SA	EUR	248	1,47	318	1,71
ES0105287009 - ACCIONES AEDAS HOMES SA	EUR	166	0,99	243	1,31
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	165	0,98	0	0,00
ES010563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIA	EUR	278	1,65	267	1,44
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR	302	1,80	326	1,75
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	318	1,89	356	1,91
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCID	EUR	674	4,01	782	4,20
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	413	2,46	480	2,58
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUX	EUR	294	1,75	357	1,92
ES0126501131 - ACCIONES ALANTRA PARTNERS SA	EUR	218	1,30	258	1,39
ES0130625512 - ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELUL	EUR	408	2,43	523	2,81
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	685	4,07	772	4,15
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	169	1,00	0	0,00
ES0139140174 - SOCIM INMOBILIARIA COLONIA	EUR	175	1,04	0	0,00
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	675	4,01	428	2,30
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	608	3,61	611	3,28
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISENO	EUR	404	2,40	410	2,20
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	917	5,45	991	5,33
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	482	2,87	843	4,53
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	41	0,24	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	80	0,48	0	0,00
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	598	3,56	642	3,45
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS & MI	EUR	904	5,37	1.555	8,36
TOTAL RV COTIZADA		12.865	76,50	14.120	75,90
TOTAL RENTA VARIABLE		12.865	76,50	14.120	75,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		12.865	76,50	14.255	76,63
LU0569974404 - ACCIONES APERAM SA	EUR	407	2,42	442	2,38
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SG	EUR	389	2,31	452	2,43
PTGAL0AM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	483	2,87	550	2,96
PTGNV0AM0001 - ACCIONES GREENVOLT-ENERGIAS R	EUR	566	3,36	484	2,60
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	330	1,96	658	3,54
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA	EUR	256	1,52	363	1,95
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS SGPS SA	EUR	413	2,46	474	2,55
TOTAL RV COTIZADA		2.844	16,90	3.423	18,41
TOTAL RENTA VARIABLE		2.844	16,90	3.423	18,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.844	16,90	3.423	18,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.709	93,40	17.678	95,04

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)