

GREDOS RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 5389

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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	0,04	0,07	0,13	0,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,17	-0,50	-0,39	-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	42.077.694,05	38.765.633,66
Nº de Partícipes	224	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	38.820	0,9226
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	0,08		0,08	0,22		0,22	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			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	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,79	-0,64	-5,37	-2,98	-0,50	0,38	0,51		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,34	22-08-2022	-0,71	13-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,42	20-07-2022	0,42	20-07-2022		

(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	2,71	2,71	2,75	2,61	1,21	0,96	4,49		
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01	15,40	33,84		
Letra Tesoro 1 año	0,05	0,05	0,03	0,02	0,04	0,02	0,46		
INDICE	5,06	5,75	5,10	4,23	2,05	1,50	3,15		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,54	5,54	5,65	5,29	5,12	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.

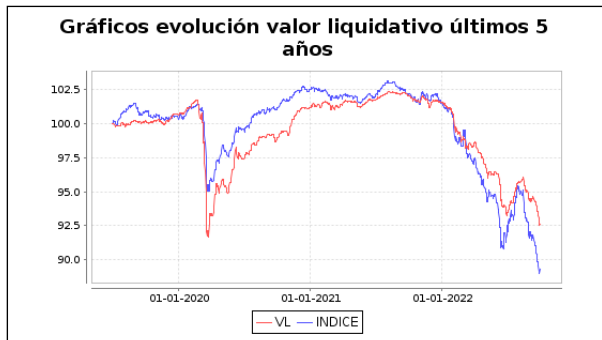
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,33	0,11	0,11	0,11	0,11	0,45	0,47		

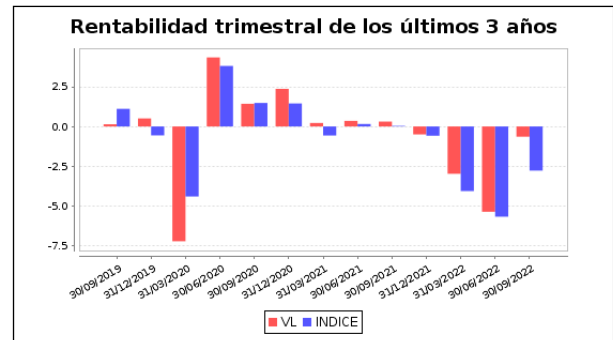
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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			
Renta Fija Internacional	38.671	224	-0,64
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	30.890	186	-1,16
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	14.941	161	-5,66
Renta Variable Internacional	33.201	214	-0,37
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	20.343	114	-4,68
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	36.076	146	-0,67
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	174.123	1.045	-1,59

*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	32.286	83,17	30.508	84,75

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	3.077	7,93	4.216	11,71
* Cartera exterior	28.981	74,65	26.135	72,61
* Intereses de la cartera de inversión	228	0,59	157	0,44
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.583	16,96	5.500	15,28
(+/-) RESTO	-49	-0,13	-12	-0,03
TOTAL PATRIMONIO	38.820	100,00 %	35.996	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)	35.996	36.465	32.931	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,15	4,22	25,22	104,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,84	-5,51	-9,25	-83,76
(+) Rendimientos de gestión	-0,73	-5,39	-8,92	-85,56
+ Intereses	0,44	0,40	1,23	16,25
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,26	-6,03	-10,63	-77,75
± 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)	0,08	0,21	0,43	-61,03
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	0,02	0,05	-23,76
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,11	-0,11	-0,33	1,42
- Comisión de gestión	-0,08	-0,07	-0,22	7,07
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,07	5,75
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	-38,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	8,66
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	38.820	35.996	38.820	

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

3. Inversiones financieras

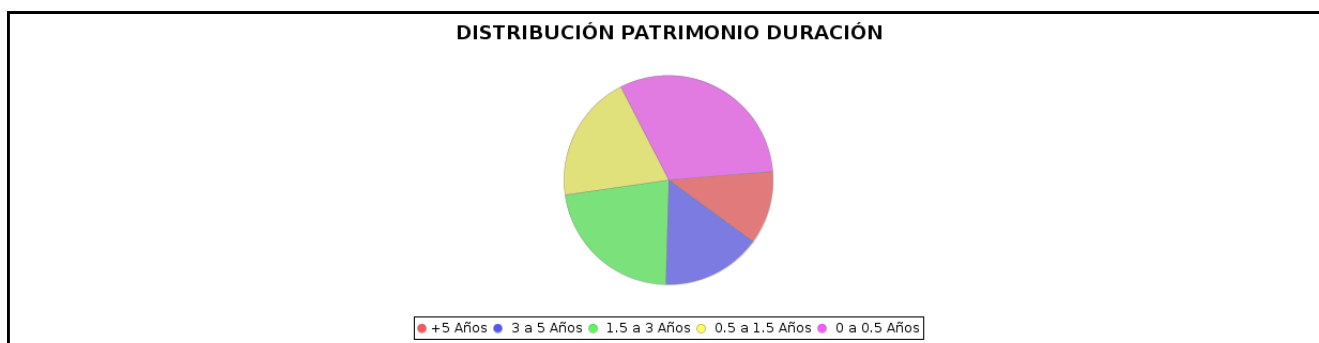
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.077	7,92	2.298	6,39
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS			1.926	5,35
TOTAL RENTA FIJA	3.077	7,92	4.224	11,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.077	7,92	4.224	11,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	28.981	74,68	26.137	72,62
TOTAL RENTA FIJA	28.981	74,68	26.137	72,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	28.981	74,68	26.137	72,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.058	82,60	30.361	84,36

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
ENEL SPA FRN 12M 10/01/74 (EUR) CALL	Compras al contado	198	Inversión
Total subyacente renta fija		198	
TOTAL OBLIGACIONES		198	

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 ningun 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: 111.510.000 - 288,41%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 113.436.000 - 293,39%

Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 2.063.759,7 - 5,34%

A&G Banco SAU ha percibido por comisiones de intermediación euros 6.951,89

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

Trimestre negro para los mercados, con un entorno económico cada vez más sombrío y unos bancos centrales que no sólo no relajan la agresividad de sus mensajes, sino que además siguen intensificando la retórica restrictiva debido a los datos de inflación publicados. De esta manera los tipos terminales (el nivel hasta el que se espera que lleguen los tipos) para este ciclo de subidas se han situado en el 4,5% en EE.UU. y casi el 3,0% en la eurozona, muy por encima del nivel que podrían ser considerados como tipos neutrales en ambas economías.

El trimestre resultó de gran relevancia en lo que a política monetaria se refiere, con los principales bancos centrales evidenciando, aún más si cabe, su compromiso con la lucha frente a la inflación. El presidente Powell mostró un tono duro en la rueda de prensa posterior a la reunión de la FED de septiembre (en línea con el discurso de Jackson Hole), pero en este caso acompañándolo de una subida de tipos de 75 puntos básicos (esperada por el mercado) y, sobre todo, con unas previsiones de tipos más elevados de lo que se esperaba. El BCE transmitió un mensaje parecido e implementó medidas iguales, en lo que tiene el riesgo de ser la misma receta aplicada a solucionar un problema diferente, dado que las causas de la inflación europea, poco se parecen a las de la estadounidense. Parece ya algo muy lejano mientras escribimos estas líneas, pero el trimestre comenzó con los tipos de referencia de la FED y BCE en el 1,75% y -0,50% y se sitúan ya en el

+3,25% y +0.75% a cierre de septiembre, con perspectiva de subidas adicionales, hasta el 4,5% y 3% a lo largo de 2023. El mercado de valores experimentó fuertes caídas, con las bolsas globales cediendo un -5% en el trimestre, pero acumulando ya caídas del -22% en el ejercicio, comenzando a cotizar no sólo una recesión de beneficios, sino una recesión para la economía en su conjunto. La destrucción de demanda, fruto de la pérdida de poder adquisitivo, afectará al consumo, pero el mercado laboral y la buena salud del sector corporativo nos hacen pensar en una recesión técnica y no una gran depresión. La situación actual es bien diferente a la de los años 70 o la de 2008.

En renta fija, el trimestre resultó aún más negativo, acumulando pérdidas similares en una clase de activo que se históricamente es defensiva. Los tipos a 10 años en Alemania repuntaban desde el 1,33% hasta el 2,1%, índices de bonos agregados en EUR retrocedían un -4,6% para alcanzar en el ejercicio caídas superiores al -16%, muy en línea con los bonos globales o de EEUU. Estos movimientos en la renta fija no tienen precedente histórico y el ejercicio 2022 será recordado por el abrupto final de la represión financiera, pagando los inversores en sólo unos meses, los excesos de más de 10 años de los bancos centrales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión negativa 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 subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 82,70%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de bonos, desglosándose en concreto 59% deuda corporativa, un 38% en deuda financiera y un 3% en deuda de gobierno.

Se ha reducido el perfil de riesgo de las emisiones de deuda corporativa reduciendo un 1% la deuda corporativa senior y un 1% la deuda corporativa híbrida. Por el contrario, se les ha dado un sesgo más conservador a las emisiones de deuda financiera aumentándose un 2% la exposición a emisiones de deuda financiera senior en detrimento de las emisiones de deuda subordinada. La exposición a deuda de gobierno se ha incrementado, finalizando el período en el 3%.

Sectorialmente: se ha sesgado la cartera a sectores menos cíclicos, buscando mayor concordancia a nuestra visión más negativa 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 2,14% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido y a los gastos soportados y al 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 2,82M?, es decir un 7,84% en el período, hasta 38,82M?.

El número de partícipes disminuyó en el periodo en 5, finalizando el ejercicio con 224 partícipes.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de -0,64% y la acumulada en el año de -8,79%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el período fue de 0,20%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,26%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0,17% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de -0,39%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,01% 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 0,11% durante el trimestre..

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 -0,64% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA FIJA: Se ha incrementado su inversión desde un 79,93% hasta un 82,70%, 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 23,0%, mientras que su máximo por folleto es del 50,00%.
A cierre del trimestre la cartera tiene una Duración Modificada media de 2,6 años, una TIR media de 4,1% (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 20,46% hasta un 18,86%.

Se han realizado las siguientes compras en el periodo:

BCR UBSG 2.750 06/15/27 '26 FRN

FUT EURO-SCHATZ FUT SEP22

FUT EURO-SCHATZ FUT DEC22

BGB ESGV 08/11/23

BCR FRPTT 4 3/8 06/26/23 Corp

FUT EURO-BONO SP GOV SEP22

FUT EURO-BONO SP GOV DEC22

BCR ENELIM 6,5 01/10/74 CORP

BCR CAFDC 2.625 03/18/24 MTN

BCR C 0,75% 26/10/23

BCR CLNXSM 2 3/8 01/16/24 CORP

BCR SABSM 0,875% 05/03/23

BCR LLOYDS 0,625 01/15/24 Corp

BCR ISPIM 2 1/8 08/30/23

BCR CABKSM 2,375% 01/02/24

BCR VW 1,875% 31/01/24

BCR T 1.950 09/15/23 '23

BCR VOLV 1.625 09/18/25 '25 MTN

BCR RWE 0 05/24/26

Se han realizado las siguientes ventas en el periodo:

BGB DEGV 02/15/32

FUT EURO-SCHATZ FUT DEC22

FUT EURO-BONO SP GOV DEC22

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

BCR CATSS 0 PERP

BCR RWE 6 5/8 07/30/75

BCR MRK 2.9 03/07/24

BCR ORANOF 2.75 08/03/28

BCR SOFTBK 3 1/8 09/19/25

BCR TEVA 1 5/8 10/15/28

Y los que menos han contribuido:

BCR RABOBK 3.25 PERP

BCR AEGON 5 5/8 12/29/49

BCR LRESM 1 ¿ 07/31/26

BCR CAZAR 0 07/23/30

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado no se tenía exposición en derivados.

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 0,00% 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 2,71%.

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

No se han imputado costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

En este entorno que suena algo apocalíptico, tenemos dos buenas noticias. La primera que la capitulación está muy avanzada tanto en sentimiento como en valoración. La segunda, que la dura salida de la represión financiera termina necesariamente en un riesgo correctamente remunerado y oportunidades de inversión con horizonte de medio plazo que llevábamos años sin ver. Las valoraciones hoy ya son atractivas, aunque quizás en renta variable, no extremas.

La capitulación posiblemente está más avanzada en bonos que en acciones y con los tipos de interés donde están y las carteras vuelven a estar protegidas por el carry y a 12 meses, las perspectivas, a pesar de que sabemos que el entorno se deteriorará adicionalmente, son las mejores que hemos tenido en años. No queremos consumir el 100% de nuestro presupuesto de riesgo, pero si pensamos que es un buen momento para construir las carteras que nos darás las rentabilidades en los años venideros.

El entorno macro se deteriora y con ese deterioro, la inflación comenzará a caer. Pensamos que las expectativas de política monetaria suavizarán pronto, chocándonos con la realidad de la recesión y la prioridad absoluta actual de luchar contra la inflación, más pronto que tarde será sustituida por políticas pro cíclicas que incentiven el crecimiento. Bancos centrales necesitan dos o tres datos de inflación a la baja y eso difícilmente ocurrirá antes de final de año, pero igual que ha ocurrido en una dirección, como comience en la otra, podrá ser más rápido de lo que la mayoría espera.

En renta variable, las valoraciones se han ajustado con fuerza a la baja y eliminados los excesos del pasado, volvemos a encontrar buenas oportunidades. Con el deterioro macro por venir, los beneficios (y sus estimaciones) continuarán revisándose a la baja, pero ya se han ajustado más de un 10% desde mínimos y quizás esa realidad por llegar sea negativa, pero los principales agentes del mercado ya cuentan con ello.

La mala noticia, que afecta más al corto plazo, es que el mercado parece roto temporalmente y los fundamentales parecen no importar, pero lo harán. Lo harán tan pronto haya visibilidad sobre el pico de inflación y los tipos de interés terminales, y creemos que ese momento está cerca, pero tenemos volatilidad garantizada para los próximos meses.

Por esto, toma especial relevancia el horizonte temporal. Es hora construir o mantener carteras de medio y largo plazo, pero no va a ser ni mucho menos una línea recta hasta que se resuelva, además de lo comentado hasta ahora, la guerra en Ucrania. Invertir es siempre un ejercicio incómodo y cuando no queden nubes en el horizonte el riesgo asumido dejará de estar remunerado.

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	%
ES0L02308119 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	835	2,15		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		835	2,15		
ES0244251015 - RFIJA IBERCAJA 2.75 2030-07-23	EUR	248	0,64	263	0,73
ES0280907017 - RFIJA UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13	EUR	265	0,68	276	0,77
XS2058729653 - RFIJA BBVA-BBV 0.38 2024-10-02	EUR	188	0,48	191	0,53
XS2020581752 - RFIJA INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04	EUR	268	0,69	273	0,76
XS2153405118 - RFIJA IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16	EUR	286	0,74	292	0,81
ES0305063010 - RFIJA SIDEJU SA 5.00 2025-03-18	EUR	173	0,45	172	0,48
ES0213679HN2 - RFIJA BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08	EUR	262	0,67	272	0,76
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.690	4,35	1.740	4,84
ES0213900220 - RFIJA BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15	EUR	552	1,42	558	1,55
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		552	1,42	558	1,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.077	7,92	2.298	6,39
ES0L02210075 - REPO SPAIN LETRAS DEL T 0.60 2022-07-01	EUR			1.926	5,35
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				1.926	5,35
TOTAL RENTA FIJA		3.077	7,92	4.224	11,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.077	7,92	4.224	11,74
DE0001102580 - RFIJA BUNDESREPUBLIK D 0.00 2032-02-15	EUR			132	0,37
XS2109812508 - RFIJA ROMANIAN GOVERME 2.00 2032-01-28	EUR	247	0,64	274	0,76
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		247	0,64	406	1,13
XS2010045511 - RFIJA INGG FINANCE PLC 2.12 2027-09-05	EUR	159	0,41	160	0,44
FR0011896513 - RFIJA GROUPAMA FP 6.38 2049-05-29	EUR	297	0,76	303	0,84
XS2050933972 - RFIJA COOPERATIVE RAB 3.25 2026-12-29	EUR	460	1,18	492	1,37
XS2193661324 - RFIJA BP CAPITAL MARKE 3.25 2026-03-22	EUR	357	0,92	363	1,01
XS2225204010 - RFIJA VODAFONE GROUP P 3.00 2030-05-27	EUR	223	0,57	229	0,64
XS2035620710 - RFIJA REPSOL INTERNAT 0.25 2027-08-02	EUR	174	0,45	180	0,50
XS1050461034 - RFIJA TELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31	EUR	496	1,28	496	1,38
XS1684385161 - RFIJA SOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19	EUR	348	0,90	340	0,94
XS2171875839 - RFIJA CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12	EUR	175	0,45	180	0,50
FR0013367612 - RFIJA ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04	EUR	363	0,94	368	1,02
XS2166217278 - RFIJA NETFLIX INC 3.00 2025-06-15	EUR	197	0,51	198	0,55
XS1219499032 - RFIJA RWEE AG 3.50 2075-04-21	EUR	193	0,50	196	0,55
XS2242979719 - RFIJA HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	278	0,72	287	0,80
XS2290960876 - RFIJA TOTAL SA (PARIS) 2.12 2033-01-25	EUR	205	0,53	208	0,58
XS2023873149 - RFIJA AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	152	0,39	157	0,44
XS2075185228 - RFIJA HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	382	0,98	381	1,06
XS2117485677 - RFIJA CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12	EUR	244	0,63	242	0,67
XS2226795321 - RFIJA CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR	185	0,48	188	0,52
XS2227196404 - RFIJA MEDIOBANCA SPA 1.00 2027-09-08	EUR	169	0,44	176	0,49
XS2056572154 - RFIJA CK HUTCHISON CAP 0.38 2023-10-17	EUR	384	0,99	389	1,08
XS1886478806 - RFIJA AEGON 5.62 2029-04-15	EUR	329	0,85	367	1,02
US58933YAU91 - RFIJA MERCK INC 2.90 2024-03-07	USD	306	0,79	290	0,81
PTEDPKOM0034 - RFIJA EDP ENERGIAS D 4.50 2079-04-30	EUR	383	0,99	389	1,08
XS1045553812 - RFIJA BANQUE FEDERAL D 2.62 2024-03-18	EUR	397	1,02		
XS2119468572 - RFIJA BRITISH TELECOMM 1.87 2080-08-18	EUR	84	0,22	85	0,24
XS1134541306 - RFIJA AXA 3.94 2024-11-07	EUR	191	0,49	197	0,55
XS2193658619 - RFIJA CELLNEX TELECOM 1.88 2029-06-26	EUR	153	0,39	154	0,43
DE000A1YQ29 - RFIJA ALLIANZ SE 4.75 2023-10-24	EUR	198	0,51	201	0,56
FR0014000UD6 - RFIJA UNIBAIL-RODAMCO- 1.38 2031-09-04	EUR	141	0,36	144	0,40
XS2056466918 - RFIJA ABBVIE INC 0.75 2027-11-18	EUR	260	0,67	269	0,75
XS1140860534 - RFIJA ASSICURAZIONI GE 4.60 2025-11-21	EUR	186	0,48	194	0,54
XS2152329053 - RFIJA FRESENIUS SE AN 1.62 2027-10-08	EUR	134	0,35	137	0,38
XS2199266268 - RFIJA BAYER AG 1.12 2030-01-06	EUR	159	0,41	168	0,47
XS1797138960 - RFIJA IBERDROLA INTERN 2.62 2024-03-26	EUR	100	0,26	101	0,28
XS2009152591 - RFIJA EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	180	0,46	182	0,51
XS1936805776 - RFIJA CAIXABANK 2.38 2024-02-01	EUR	411	1,06	316	0,88
XS1951220596 - RFIJA BANKIA 3.75 2029-02-15	EUR	292	0,75	297	0,82
XS2051397961 - RFIJA GLENCORE FINANCE 0.62 2024-06-11	EUR	562	1,45	561	1,56
DE000A13R7Z7 - RFIJA ALLIANZ SE 3.38 2024-09-18	EUR	285	0,73	293	0,81
XS2227906208 - RFIJA American Tower 1.00 2032-01-15	EUR	71	0,18	75	0,21
US002824BB55 - RFIJA ABBOTT LABORATOR 2.95 2025-03-15	USD	154	0,40	147	0,41
XS2322423539 - RFIJA INTERNATIONAL CO 3.75 2029-03-25	EUR	203	0,52	213	0,59
XS2380124227 - RFIJA CASTELLUM AB 3.12 2026-12-02	EUR	173	0,45	147	0,41
XS1551726810 - RFIJA CELLNEX TELECOM 2.88 2025-04-18	EUR	296	0,76	299	0,83
XS2062490649 - RFIJA EP INFRASTRUCTUR 2.04 2028-10-09	EUR	67	0,17	68	0,19
XS2081500907 - RFIJA FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	180	0,46	185	0,51
XS2084510069 - RFIJA FRESENIUS MEDICA 0.25 2023-11-29	EUR	290	0,75	294	0,82
XS1944390241 - RFIJA VOLKSWAGEN BANK 1.88 2024-01-31	EUR	293	0,75		
XS2000719992 - RFIJA ENEL SPA 3.50 2080-05-24	EUR	183	0,47	187	0,52
DE000A11QR73 - RFIJA BAYER AG 3.75 2074-07-01	EUR	282	0,73	271	0,75
XS2105772201 - RFIJA HEIMSTADEN BOSTA 1.12 2025-10-21	EUR	260	0,67	263	0,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2166219720 - RFIJA ASML HOLDING NV [0.62 2029-05-07	EUR	167	0,43	175	0,49
XS1598757760 - RFIJA GRIFOLS SA[3.20 2025-05-01	EUR	264	0,68	274	0,76
XS0862952297 - RFIJA DEUTSCHE POST[2.88 2024-12-11	EUR	158	0,41	161	0,45
XS2207976783 - RFIJA UNICREDITO ITALI[2.20 2026-07-22	EUR	220	0,57	229	0,64
XS2244941147 - RFIJA IBERDROLA INTERN[2.25 2029-01-28	EUR	227	0,58	234	0,65
XS2363989273 - RFIJA LAR ESPAÑA REAL [1.75 2026-07-22	EUR	242	0,62	265	0,74
XS1377682676 - RFIJA COCA-COLA HBC FI[1.88 2024-11-11	EUR	149	0,38	152	0,42
XS1468525057 - RFIJA CELLNEX TELECOM[2.38 2024-01-16	EUR	197	0,51		
XS1602130947 - RFIJA LEVI STRAUSS & C[3.38 2027-03-15	EUR	277	0,71	278	0,77
XS2053052895 - RFIJA EDP FINANCE BV[0.38 2026-09-16	EUR	133	0,34	137	0,38
FR0013398229 - RFIJA ENGIE SA[3.25 2025-02-28	EUR	287	0,74	284	0,79
XS2199265617 - RFIJA BAYER AG[0.38 2024-06-06	EUR	96	0,25	97	0,27
XS2242929532 - RFIJA ENI SPA[2.62 2025-10-13	EUR	172	0,44	179	0,50
XS2383811424 - RFIJA BANCO DE CREDITO[1.75 2028-03-09	EUR	225	0,58	242	0,67
XS1873219304 - RFIJA INTESA SANPAOLO[2.12 2023-08-30	EUR			314	0,87
XS1069439740 - RFIJA AXA[3.88 2049-05-20	EUR	187	0,48	195	0,54
XS2055651918 - RFIJA BERTIS INFRAEST[1.12 2028-03-26	EUR	334	0,86	345	0,96
XS0161100515 - RFIJA TELECOM ITALIA F[7.75 2033-01-24	EUR	220	0,57	220	0,61
XS2247549731 - RFIJA CELLNEX TELECOM[1.75 2030-10-23	EUR	71	0,18	72	0,20
XS1254119750 - RFIJA RWE AG[6.62 2075-07-30	USD	198	0,51	188	0,52
XS1439749364 - RFIJA TEVA PHARMACEUT[1.62 2028-10-15	EUR	278	0,71	278	0,77
XS1564394796 - RFIJA ING GROEP NV[2.50 2029-02-15	EUR	674	1,74	688	1,91
XS1979280853 - RFIJA VERIZON COMMS [U[0.88 2027-04-08	EUR	132	0,34	137	0,38
PTGGDAOE0001 - RFIJA GALP ENERGIA SGP[1.38 2023-09-19	EUR			396	1,10
XS2101349723 - RFIJA BBVA-BBV[0.50 2027-01-14	EUR	85	0,22	88	0,25
FR0013510823 - RFIJA HOLDING D INFRAS[2.50 2027-02-04	EUR	374	0,96	386	1,07
FR0013533031 - RFIJA ORANO SA[2.75 2028-03-08	EUR	173	0,45	169	0,47
XS2185997884 - RFIJA REPSOL INTERNAT[3.75 2026-03-11	EUR	356	0,92	361	1,00
XS2072829794 - RFIJA NETFLIX INC[3.62 2030-06-15	EUR	345	0,89	349	0,97
US38141GWB66 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR[3.85 2026-01-26	USD	200	0,51	193	0,54
XS1457608013 - RFIJA CITIGROUP [0.75 2023-10-26	EUR	391	1,01		
FR0013331949 - RFIJA LA POSTE[3.12 2050-01-29	EUR	271	0,70	270	0,75
XS2056730679 - RFIJA INFINEON TECHNOL[3.62 2028-04-01	EUR	262	0,68	263	0,73
XS0954675129 - RFIJA ENEL SPA[5.45 2074-01-10	EUR	197	0,51	201	0,56
CH1194000340 - RFIJA UBS GROUP FUNDIN[2.75 2027-06-15	EUR	284	0,73		
XS2480958904 - RFIJA VOLVO TREASURY A[1.62 2025-09-18	EUR	286	0,74		
XS2482936247 - RFIJA RWE AG[2.12 2026-05-24	EUR	283	0,73		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		21.056	54,26	19.848	55,17
XS2189614014 - RFIJA OMV AG[0.00 2023-06-16	EUR	392	1,01	395	1,10
CH0591979635 - RFIJA CREDIT SUISSE GR[1.00 2026-01-16	EUR	672	1,73	674	1,87
XS0925599556 - RFIJA WELLS FARGO CO[2.25 2023-05-02	EUR	402	1,04	404	1,12
XS1757843146 - RFIJA PIRELLI AND C.[1.38 2022-10-25	EUR	101	0,26	101	0,28
PTGGDAOE0001 - RFIJA GALP ENERGIA SGP[1.38 2023-09-19	EUR	392	1,01		
XS2322254165 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR[0.51 2025-03-19	EUR	795	2,05	793	2,20
XS2342059784 - RFIJA BARCLAYS BANK PL[0.58 2026-05-12	EUR	494	1,27	495	1,37
XS1716820029 - RFIJA BARCLAYS BANK PL[0.62 2023-11-14	EUR	299	0,77	300	0,83
XS1730873731 - RFIJA ARCELOR[0.95 2023-01-17	EUR	299	0,77	301	0,84
XS1139494493 - RFIJA NATURGY FINANCE [4.12 2049-11-30	EUR	98	0,25	99	0,27
FR0000476087 - RFIJA LA POSTE[4.38 2023-06-26	EUR	307	0,79		
XS1749378342 - RFIJA LLOYDS TSB BANK [0.62 2023-01-15	EUR	298	0,77		
XS1998902479 - RFIJA AT AND T INC[1.95 2023-09-15	EUR	395	1,02		
XS2345784057 - RFIJA BANK OF AMERICA[0.65 2025-08-24	EUR	599	1,54	595	1,65
XS1379158048 - RFIJA PETROLEOS MEXICA[5.12 2023-03-15	EUR	432	1,11	431	1,20
FR0013213832 - RFIJA CNP ASSURANCES[1.88 2022-10-20	EUR	401	1,03	401	1,11
DE000A2YNGV1 - RFIJA THYSSEN KRUPP AG[1.88 2023-03-06	EUR	197	0,51	196	0,54
XS1842961440 - RFIJA NORDEA BANK AB[0.88 2023-06-26	EUR	395	1,02	398	1,11
XS1873219304 - RFIJA INTESA SANPAOLO[2.12 2023-08-30	EUR	410	1,06		
XS1584041252 - RFIJA BNP PARIBAS[0.67 2022-09-22	EUR			300	0,83
XS1731105612 - RFIJA BANCO SABADELL[0.88 2023-03-05	EUR	298	0,77		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		7.678	19,78	5.883	16,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		28.981	74,68	26.137	72,62
TOTAL RENTA FIJA		28.981	74,68	26.137	72,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		28.981	74,68	26.137	72,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.058	82,60	30.361	84,36

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