

A&G RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 3989

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: 28/03/2008

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

Perfil de Riesgo: Moderado

Descripción general

Política de inversión: Se invierte el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y hasta un 20% en deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes).

La renta fija estará emitida/ negociada en países OCDE, fundamentalmente de la zona euro. Las emisiones tendrán al menos mediana

calidad crediticia (rating mínimo BBB- o equivalentes) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento.

Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. No obstante, se podrá invertir hasta un 15% de la exposición total en

emisiones/emisores con baja calidad crediticia (inferior a BBB- o equivalentes), o incluso sin rating.

La duración media de la cartera será igual o inferior a 1 año.

La exposición a riesgo divisa será inferior al 10% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras de renta fija (activo apto), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo 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.

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	0,27	0,00	0,00	0,94
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,09	-0,42	-0,36	-0,48

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	7.100.874,01	6.094.402,65
Nº de Partícipes	146	143
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	38.446	5,4143
2021	20.524	5,5343
2020	27.061	5,5464
2019	24.150	5,5417

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	0,05		0,05	0,13		0,13	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,06	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	-2,17	-0,67	-0,83	-0,69	-0,17	-0,22	0,08	-0,16	-0,15

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,08	17-08-2022	-0,22	13-06-2022	-0,11	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,10	22-07-2022	0,17	30-06-2022	0,11	05-05-2020

(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	0,77	0,63	0,91	0,74	0,34	0,20	0,35	0,10	0,26
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01	15,40	33,84	12,29	12,77
Letra Tesoro 1 año	0,05	0,05	0,03	0,02	0,04	0,02	0,46	0,24	0,59
INDICE	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,59	0,59	0,55	0,51	0,42	0,42	0,42	0,15	0,08

(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.

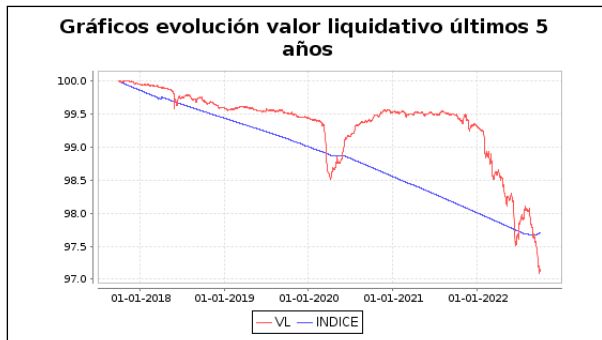
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,24	0,09	0,08	0,07	0,07	0,28	0,42	0,29	0,26

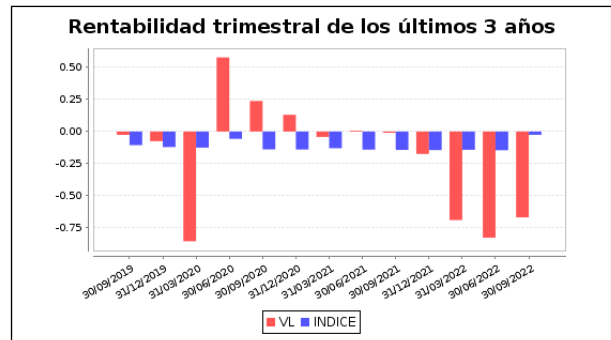
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	34.510	89,76	14.862	44,74

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	13.419	34,90	2.888	8,69
* Cartera exterior	21.040	54,73	11.976	36,05
* Intereses de la cartera de inversión	51	0,13	-1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.967	10,32	18.426	55,47
(+/-) RESTO	-31	-0,08	-70	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	38.446	100,00 %	33.219	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)	33.219	16.721	20.524	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	15,23	101,55	77,27	-66,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,74	-0,82	-2,26	98,64
(+) Rendimientos de gestión	-0,78	-1,02	-2,46	69,60
+ Intereses	0,08	0,08	0,25	114,68
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,83	-1,23	-2,82	47,77
± 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)	-0,04	0,13	0,11	-159,17
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	32,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,09	-0,08	-0,24	128,13
- Comisión de gestión	-0,05	-0,04	-0,13	175,95
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	126,39
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	71,05
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	29,50
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,13	0,28	0,44	1,21
+ 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	0,13	0,28	0,44	1,05
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	38.446	33.219	38.446	

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

3. Inversiones financieras

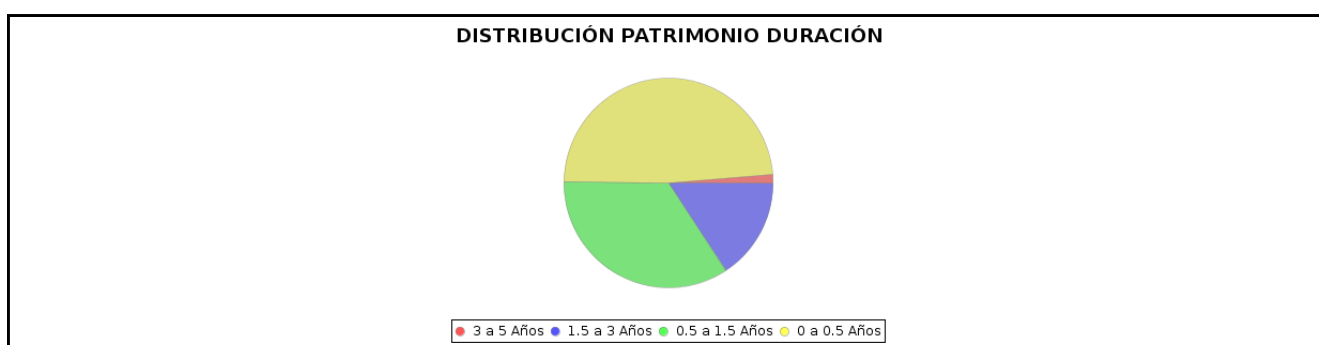
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	12.927	33,64	2.294	6,90
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	491	1,28	594	1,79
TOTAL RENTA FIJA	13.419	34,92	2.888	8,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	13.419	34,92	2.888	8,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	17.039	44,30	11.783	35,47
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA			198	0,59
TOTAL RENTA FIJA	17.039	44,30	11.981	36,06
TOTAL IIC	4.001	10,40		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	21.040	54,70	11.981	36,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	34.459	89,62	14.869	44,75

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 646.383.000 - 1.793,37%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 646.383.000 - 1.793,37%

Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 2.198.021,46 - 6,1%

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

Durante el primer trimestre se han mantenido posiciones defensivas de cartera, invirtiendo en bonos y activos del mercado monetario con duraciones muy reducidas o bonos flotantes, manteniendo la exposición a tipos y a crédito bien acotada.

Se sigue dotando la cartera de una gran diversificación por emisores y sectores, teniendo un porcentaje relevante de cartera invertido en deuda gubernamental a muy corto plazo (letras y bonos).

Las inversiones que más negativamente han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido los bonos con vencimientos a más largo plazo debido al incremento de TIRes visto en el trimestre sobre todo a raíz de la reunión anual de bancos centrales en Jackson Hole, así como las pocas posiciones a high yield, debido a las fuertes ampliaciones vistas en los mercados de crédito a nivel sistémico.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida en el período ha sido inferior a la de su índice de referencia en -0,65%, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se invierte, a la mayor duración de cartera, a la mayor exposición a crédito, así como al efecto de la ratio de gastos soportados por el fondo.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo creció en un 15,7% hasta los 38.445.990 euros, debido a frecuentes suscripciones relevantes durante el periodo.

El número de partícipes creció respecto al último trimestre hasta los 146 partícipes.

La rentabilidad de la IIC durante el periodo ha sido -0,67%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el periodo fue de 0,10%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0.08%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0.09% en el periodo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo 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, ha supuesto un 0.09% durante el periodo.

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

Los fondos de la misma vocación inversora gestionados por A&G Fondos tuvieron una rentabilidad media ponderada del -0.67% en el periodo. Esta rentabilidad coincide con la del fondo dado que es el único con esta vocación inversora.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La cartera se invierte en emisiones de renta fija a corto plazo y en activos del mercado monetario tanto soberanos como corporativos.

Durante el tercer trimestre de 2022 se ha mantenido la liquidez en niveles cercanos al 10% de cartera. A cierre de trimestre, se ha reducido el porcentaje en cuentas corrientes y repo, aprovechando la última subida de tipos del BCE para coger posición en fondos monetarios.

En soberanos, se han incrementado posiciones en letras españoles, incluyendo nuevos vencimientos subastados durante el trimestre, debido a que ofrecen rentabilidades superiores a la cuenta corriente con el objetivo de reducir la liquidez en cartera, sobre todo en el último tramo del periodo. Cerramos el trimestre con posiciones en letras españolas, bonos con cupones fijos de deuda pública española e italiana y flotantes italianos.

A principios del tercer trimestre cerramos la posición en futuros sobre el bono alemán a 2 años.

Durante estos meses, se han ido dejando vencer los pagarés que había en cartera ya que no ofrecían una rentabilidad atractiva en las nuevas emisiones. Tras las ampliaciones vistas en bonos desde principios de año, creemos que éstos

ofrecen actualmente más valor que el mercado de pagarés.

Es por ello que hemos invertido en deuda de Naturgy, ENEL, Galp, Merlin, Ferrovie, EDP, Cellnex, Saint-Gobain o ArcelorMittal a rentabilidades atractivas en plazos reducidos. Igualmente, en deuda bancaria se han tomado posiciones en bonos de Santander, Santander HoldCo, Cajamar, Ibercaja, Caixabank. Credit Suisse y cédulas hipotecarias de Toronto-Dominion Bank, CEDTDA o BBVA.

Por el lado de las desinversiones, estas han sido escasas, ante el aumento de patrimonio por frecuentes entradas de capital, reduciendo peso en letras de gobierno en momentos puntuales para coger posiciones en nombres de calidad e ir construyendo cartera.

En Tier 2, se ha invertido en Santander, y se mantienen posiciones en bonos a muy corto plazo de UniCredito e ING.

En pagarés no financieros, se mantienen empresas con balances robustos y apalancamiento reducido: Dominion y Masmovil.

Sectorialmente, a cierre del tercer trimestre se invierte un 29% de la cartera en bonos de gobierno o cuasi-soberanos, un 26% en bonos de entidades financieras, un 25% en bonos y pagarés corporativos, estando un 8% invertido en IICs mientras que el resto invertido cuentas corrientes (12%).

Durante el trimestre, se ha comenzado a invertir en IICs con vocación inversora centrada en los mercados monetarios, debido a la agilidad que supone a la hora de invertir y desinvertir cartera, en un entorno en el que los activos monetarios ya empiezan a pagar rentabilidades positivas debido a las subidas de tipos de interés vistas en la eurozona: La Francaise Tresorerie (2,8%), Candriam Money Market (2,8%) y Groupama Entreprises (2,8%).

Geográficamente se invierte un 44% de cartera de bonos en España, 13% en Francia, 7% en Italia, 5% en Gran Bretaña y Alemania, 4% en EE.UU., 2% en Portugal, estando el resto diversificado en otros países.

La rentabilidad negativa en el trimestre (-0.67%) viene justificada tanto por la ampliación de tipos como por los diferenciales de crédito, así como por los gastos de gestión.

Durante el trimestre, asistimos a unas primeras semanas positivas debido a unas menores expectativas de incremento de tipos por parte de la FED, expectativas que han vuelto a girar al alza tras las declaraciones de Powell en Jackson Hole y las reuniones de política monetaria a ambos lados del Atlántico, donde los banqueros centrales han vuelto a mostrar su preocupación por los niveles de inflación alcanzados.

A cierre de semestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 0.79, una TIR media de 2.21% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio BBB+.

b) Operativa de préstamo de valores

n/a

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Se ha realizado el cierre en venta de derivados, concretamente 15 contratos de Schatz alemán (2 años).

d) Otra información sobre inversiones

n/a

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La volatilidad del fondo en el trimestre ha sido del 0.63% y la volatilidad del benchmark del 0.035%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo ha sido del 0.63%. La volatilidad del benchmark (?STR Euro Short-Term Rate -ESTRON INDEX-) ha sido de 0.035% durante el mismo período.

La gestora aplica 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 repercutido costes de servicio de análisis 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.

Las fuertes ampliaciones en los mercados de crédito unidas a las mayores expectativas de tipos de interés, hace que a día de hoy podamos encontrar opciones de inversión en renta fija a rentabilidades atractivas en emisiones con duraciones cortas y poco riesgo crediticio.

Creemos que la retórica restrictiva de los bancos centrales puede estar cerca de su pico, y los mercados de renta fija pueden empezar a cotizar menores tensiones crediticias, ante la relajación de las incertidumbres generadas sobre el techo de los tipos y lo rápido que se llevará a cabo el quantitative tightening.

De este modo, la estrategia de inversión del fondo 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	%
ES0L02303102 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	3.979	10,35	999	3,01
ES0L02309083 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	981	2,55		
ES0000012B62 - RFIIA SPAIN GOVERNMENT 0.35 2023-07-30	EUR	1.481	3,85		
ES0L02308119 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	2.849	7,41		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		9.290	24,16	999	3,01
ES0313679K13 - RFIIA BANKINTER S.A 0.88 2024-03-05	EUR	484	1,26		
ES0305045009 - RFIIA CAIXABANK S.A 1.38 2024-04-10	EUR	194	0,50		
XS1509942923 - RFIIA INMOBILIARIA COL 1.45 2024-10-28	EUR	96	0,25	97	0,29
ES0344251006 - RFIIA IBERCAJA 3.75 2025-06-15	EUR	98	0,25		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1384064587 - RFIJA[SANTANDER ISSUAN]3.25 2026-04-04	EUR	95	0,25		
XS1619643015 - RFIJA[MERLIN PROPRTIE]1.75 2025-05-26	EUR	187	0,49		
ES0378641320 - RFIJA[FADE FONDO DE]0.85 2023-12-17	EUR	295	0,77		
ES0317046003 - RFIJA[CEDULAS TDA 6 FO]3.88 2025-05-23	EUR	411	1,07	214	0,64
ES0380907057 - RFIJA[UNICAJA BANCO SA]4.50 2025-06-30	EUR	199	0,52		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.059	5,36	311	0,93
ES0205045018 - RFIJA[CAIXABANK.S.A.]1.50 2023-05-10	EUR	202	0,53	203	0,61
XS2020580945 - RFIJA[INTERNATIONAL CO]0.50 2023-07-04	EUR	187	0,49	187	0,56
ES0413211873 - RFIJA[BBVA-BBV]0.62 2023-03-18	EUR	398	1,04	200	0,60
XS1564443759 - RFIJA[IBERDROLA FINANZ]0.30 2024-02-20	EUR	400	1,04	201	0,61
ES0422714123 - RFIJA[CAJAMAR CAJA RUR]0.88 2023-06-18	EUR	198	0,52		
ES0313040075 - RFIJA[BANCA MARCH SA]0.10 2025-11-17	EUR	192	0,50	193	0,58
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.578	4,12	984	2,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.927	33,64	2.294	6,90
ES0584696480 - PAGARE[MASMOVIL IBERCO]0.00 2022-08-11	EUR	297	0,77	299	0,90
ES05329452R1 - PAGARE[TUBACEX SA]0.00 2022-07-29	EUR			98	0,30
ES0505130213 - PAGARE[MASMOVIL IBERCO]0.00 2023-03-31	EUR	194	0,51	197	0,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		491	1,28	594	1,79
TOTAL RENTA FIJA		13.419	34,92	2.888	8,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		13.419	34,92	2.888	8,69
XS1151586945 - RFIJA[CHILE GOVERNMENT]1.62 2025-01-30	EUR	191	0,50		
IT0005437147 - RFIJA[ITALY BUONI POLI]0.00 2026-04-01	EUR	176	0,46	184	0,56
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		367	0,96	184	0,56
IT0005399230 - RFIJA[ITALY CERTIFICAT]0.00 2023-12-15	EUR	301	0,78	302	0,91
IT0005505075 - RFIJA[ITALY BUONI POLI]0.00 2023-08-14	EUR	392	1,02		
IT0005508236 - RFIJA[ITALY BUONI ORD]0.00 2023-09-14	EUR	391	1,02		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.085	2,82	302	0,91
XS2179037697 - RFIJA[INTESA SANPAOLO]2.12 2025-05-26	EUR	292	0,76	298	0,90
XS1326311070 - RFIJA[IE2 HOLDCO]2.38 2023-11-27	EUR	600	1,56	307	0,92
XS1505884723 - RFIJA[EASYJET PLC]1.12 2023-10-18	EUR			195	0,59
XS2056572154 - RFIJA[CK HUTCHISON CAPI]0.38 2023-10-17	EUR	293	0,76	297	0,89
FR0010800540 - RFIJA[ELECTRICITE DE F]4.62 2024-09-11	EUR	432	1,12	440	1,32
XS2242747181 - RFIJA[SAHI GROUP HOLD]0.15 2024-09-23	EUR	94	0,25	96	0,29
XS2480543102 - RFIJA[CREDIT SUISSE GR]2.12 2024-05-31	EUR	195	0,51	99	0,30
XS2517103250 - RFIJA[CIE DE ST GOBAIN]1.62 2025-08-10	EUR	96	0,25		
XS1551306951 - RFIJA[INTESA SANPAOLO]1.38 2024-01-18	EUR	194	0,51		
XS2308321962 - RFIJA[BOOKING HOLDINGS]0.10 2025-02-08	EUR	93	0,24	95	0,28
XS2363989273 - RFIJA[LAR ESPAÑA REAL]1.75 2026-07-22	EUR	162	0,42	177	0,53
XS1468525057 - RFIJA[CELLNEX TELECOM]2.38 2024-01-16	EUR	197	0,51	100	0,30
XS1664644710 - RFIJA[BAT CAPITAL CORP]1.12 2023-11-16	EUR	197	0,51	199	0,60
XS1809245829 - RFIJA[INDRA SISTEMAS S]3.00 2024-04-19	EUR	100	0,26	102	0,31
XS2242979719 - RFIJA[HEATHROW FUNDING]1.50 2025-10-12	EUR	94	0,24	97	0,29
XS1598757760 - RFIJA[GRIFOLS SA]3.20 2025-05-01	EUR	176	0,46	184	0,55
XS0998945041 - RFIJA[MADRILENA RED DE]4.50 2023-12-04	EUR	210	0,55	111	0,34
XS2281342878 - RFIJA[BAYER AG]0.05 2025-01-12	EUR	371	0,97	379	1,14
XS1614722806 - RFIJA[CAIXABANK]1.12 2024-05-17	EUR	484	1,26	297	0,89
XS2081491727 - RFIJA[FOMENTO DE CONST]0.82 2023-12-04	EUR	390	1,02	398	1,20
DE000A3KNP88 - RFIJA[TRATON FINANCE L]0.12 2025-03-24	EUR	182	0,47	186	0,56
XS2199265617 - RFIJA[BAYER AG]0.38 2024-06-06	EUR	191	0,50	195	0,59
XS2270395408 - RFIJA[POSTE ITALIANE SI]0.00 2024-12-10	EUR	186	0,48	189	0,57
XS2343821794 - RFIJA[VOLKSWAGEN LEAS]0.00 2024-07-19	EUR	516	1,34	524	1,58
XS2456253082 - RFIJA[AUST & NZ BANKIN]0.25 2025-03-17	EUR	281	0,73	288	0,87
XS1458405898 - RFIJA[BANK OF AMERICA]0.75 2023-07-26	EUR			199	0,60
XS1045553812 - RFIJA[BANQUE FEDERAL D]2.62 2024-03-18	EUR	497	1,29	203	0,61
XS2508690612 - RFIJA[TORONTO DOMINION]1.71 2025-07-28	EUR	290	0,76		
XS2532681074 - RFIJA[FERROVIE DELLO S]3.75 2027-04-14	EUR	97	0,25		
XS1594339514 - RFIJA[COMMONWEALTH BAN]0.38 2024-04-11	EUR	386	1,00		
DE000AMP4S3 - RFIJA[VONOVIA SE]0.00 2023-09-01	EUR			295	0,89
XS2066706818 - RFIJA[ENEL FINANCE INT]0.00 2024-06-17	EUR	190	0,49		
XS0399353506 - RFIJA[EDP FINANCE BV]0.00 2023-11-12	EUR	143	0,37	145	0,44
XS1265805090 - RFIJA[GOLDMAN SACHS GR]2.00 2023-07-27	EUR			101	0,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.630	19,84	6.194	18,65
FR0013213832 - RFIJA[CNP ASSURANCES]1.88 2022-10-20	EUR	512	1,33	510	1,54
XS1716820029 - RFIJA[BARCLAYS BANK PL]0.62 2023-11-14	EUR	299	0,78	300	0,90
XS2259865926 - RFIJA[SCANIA AB]0.00 2022-10-23	EUR	300	0,78	300	0,90
XS2338355360 - RFIJA[GOLDMAN SACHS GR]1.24 2023-04-30	EUR	150	0,39	150	0,45
FR0013323672 - RFIJA[GROUPE BPCE]0.34 2023-03-23	EUR	401	1,04	401	1,21
XS2476266205 - RFIJA[BANCO SANTANDER]0.58 2024-05-05	EUR	707	1,84	101	0,30
XS2082323630 - RFIJA[ARCELOR]1.00 2023-05-19	EUR	198	0,51	99	0,30
XS1547407830 - RFIJA[BNP PARIBAS]1.12 2023-10-10	EUR	196	0,51		
XS1749378342 - RFIJA[LLOYDS TSB BANK]0.62 2023-01-15	EUR	397	1,03		
XS0849517650 - RFIJA[UNICREDITO ITALI]6.95 2022-10-31	EUR	320	0,83	320	0,96
XS1265778933 - RFIJA[CELLNEX TELECOM]3.12 2022-07-27	EUR			208	0,63
XS2294181222 - RFIJA[ACCIONA SA]1.08 2023-02-08	EUR	301	0,78	302	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2384578824 - RFIJA BBVA-BBV 0.70 2023-09-09	EUR	201	0,52	202	0,61
XS1169832810 - RFIJA TELECOM ITALIA S 3.25 2023-01-16	EUR	210	0,55	210	0,63
XS1788584321 - RFIJA BBVA-BBV 0.30 2023-03-09	EUR	200	0,52	201	0,60
XS0925599556 - RFIJA WELLS FARGO CO 2.25 2023-05-02	EUR	303	0,79	304	0,92
XS1505884723 - RFIJA EASYJET PLC 1.12 2023-10-18	EUR	194	0,50		
XS1843444081 - RFIJA ALTRIA GROUP INC 1.00 2023-02-15	EUR	302	0,79	302	0,91
XS2189614014 - RFIJA OMV AG 0.00 2023-06-16	EUR	196	0,51	197	0,59
XS2194282948 - RFIJA INFINEON TECHNOLOG 0.75 2023-06-24	EUR	297	0,77	300	0,90
XS1842961440 - RFIJA NORDEA BANK AB 0.88 2023-06-26	EUR	396	1,03	199	0,60
XS1590823859 - RFIJA ING GROEP NV 3.00 2028-04-11	EUR	99	0,26	100	0,30
XS1265805090 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 2.00 2023-07-27	EUR	100	0,26		
PTGGDAOE0001 - RFIJA GALP ENERGIA SGP 1.38 2023-09-19	EUR	98	0,25		
XS1211040917 - RFIJA TEVA PHARM FIN I 1.25 2023-03-31	EUR	195	0,51	195	0,59
XS1458405898 - RFIJA BANK OF AMERICA 0.75 2023-07-26	EUR	197	0,51		
XS1487315860 - RFIJA SANTANDER UK PLC 1.12 2023-09-08	EUR	196	0,51		
XS0875343757 - RFIJA NATURGY FINANCE 3.88 2023-01-17	EUR	403	1,05		
XS1998902479 - RFIJA AT AND T INC 1.95 2023-09-15	EUR	296	0,77		
XS2232115001 - RFIJA DIGITAL DUTCH FI 0.00 2022-09-23	EUR			200	0,60
DE000A3MP4S3 - RFIJA VONOVIA SE 0.00 2023-09-01	EUR	292	0,76		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		7.957	20,68	5.102	15,35
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		17.039	44,30	11.783	35,47
ES0509260123 - PAGARE AMPER 0.00 2022-09-30	EUR			198	0,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA				198	0,59
TOTAL RENTA FIJA		17.039	44,30	11.981	36,06
FR0010213355 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	1.000	2,60		
LU0206982331 - PARTICIPACIONES DEXIA MONEY MARKET EURO	EUR	1.000	2,60		
FR0010609115 - PARTICIPACIONES LFP TRESORERIE	EUR	2.000	5,20		
TOTAL IIC		4.001	10,40		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		21.040	54,70	11.981	36,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		34.459	89,62	14.869	44,75

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