

## BBVA BONOS EUSKOFONDO, FI

Nº Registro CNMV: 2105

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2022

**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.      **Auditor:** KPMG AUDITORES, 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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 12/05/2000

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Largo Plazo que invierte mayoritariamente en valores representativos de la deuda emitida por la Comunidad Autónoma del País Vasco, Diputaciones Forales o Entidades Locales de los tres Territorios Históricos. La duración media de su cartera es superior a 2 años.

#### 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	0,00	0,00	0,00	0,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,24	-0,12	-0,24

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	689.013,40	694.856,33
Nº de Partícipes	81	83
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	150000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	11.497	16,6862
2021	17.057	19,0496
2020	23.491	19,4125
2019	22.460	19,0711

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	0,13	0,00	0,13	0,37	0,00	0,37	patrimonio	al fondo
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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-12,41	-3,18	-5,06	-4,71	-0,77	-1,87	1,79	4,20	0,97

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,67	04-07-2022	-1,40	13-06-2022	-1,09	13-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,41	22-07-2022	1,60	01-03-2022	1,75	19-03-2020

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	6,91	6,94	8,12	5,53	3,19	2,17	3,79	2,11	1,60
<b>Ibex-35</b>	1,28	1,03	1,23	25,12	18,32	16,37	34,44	12,48	12,96
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,07	0,11	0,04	0,41	0,25	0,28	0,53	0,72	0,60
<b>B-C-FI-Gob EUR (Dur 4 años)-0094</b>	4,84	5,31	5,18	4,00	2,04	1,38	2,07	1,38	1,06
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-0,60	-0,60	-0,62	-0,45	-1,44	-1,44	-1,64	-1,41	-1,41

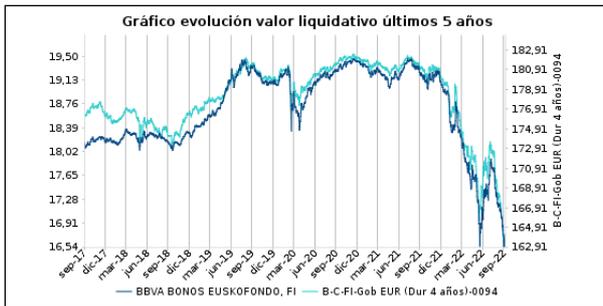
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

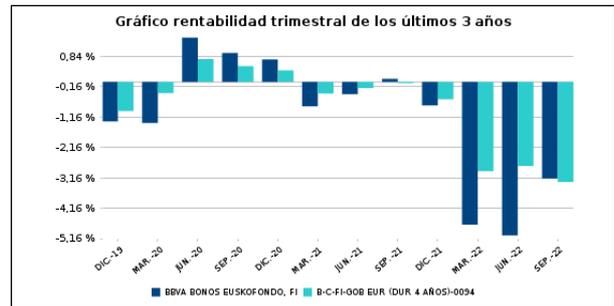
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,45	0,15	0,15	0,15	0,15	0,59	0,63	0,62	0,61

(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
<b>Total fondos</b>	<b>44.536.168</b>	<b>1.553.078</b>	<b>-1,84</b>

\*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	11.093	96,49	11.581	96,70
* Cartera interior	11.162	97,09	11.667	97,42

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	-69	-0,60	-87	-0,73
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	383	3,33	397	3,31
(+/-) RESTO	21	0,18	-2	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	11.497	100,00 %	11.976	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)	11.976	14.164	17.057	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,81	-11,36	-27,25	93,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,17	-5,37	-13,65	-45,86
(+) Rendimientos de gestión	-3,01	-5,23	-13,20	-47,00
+ Intereses	0,15	0,16	0,46	-12,46
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-4,20	-5,40	-14,60	28,36
± 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)	1,04	0,01	0,94	9.102,11
± 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	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,16	-0,14	-0,45	-6,14
- Comisión de gestión	-0,13	-0,12	-0,37	7,04
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	7,03
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	-12,14
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-23,46
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-192,25
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	57,93
+ 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	57,93
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.497	11.976	11.497	

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

### 3. Inversiones financieras

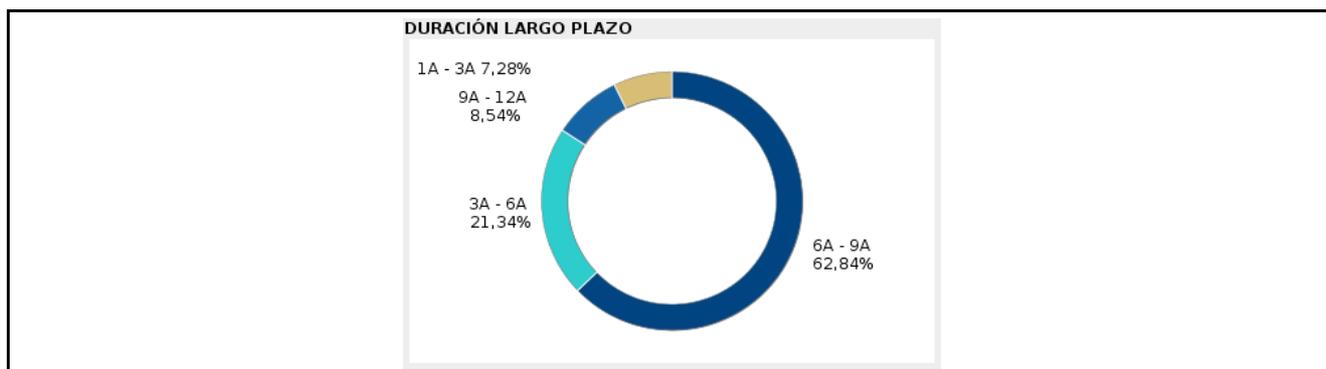
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.161	97,08	11.667	97,41
TOTAL RENTA FIJA	11.161	97,08	11.667	97,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.161	97,08	11.667	97,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.161	97,08	11.667	97,41

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
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	727	Inversión
Total subyacente renta fija		727	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		727	

### 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

Al finalizar el periodo el partícipe 1 era propietario del 36,00% de las participaciones del fondo de forma directa con un volumen de inversión de 4.138.935,37 euros.  
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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO

#### A) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

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.

Por ello, el tercer trimestre del año se cierra con subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales de los bancos centrales a nivel global, no vistas en 50 años. En el caso de la FED, a la subida de 75pb del mes de julio le seguía otra de la misma magnitud en septiembre, hasta el rango del 3,00%-3,25%, esperando acabar el año en el 4,4% y mantener la

política monetaria restrictiva durante un tiempo, con un tipo del 4,6% proyectado para finales de 2023. El mercado descuenta niveles algo más bajos, del 4,0% y 4,25% respectivamente, ante el riesgo de recesión que presenta la economía. En cuanto al BCE, abandonaba en julio los tipos negativos con una subida de 50pb, al tiempo que anunciaba la creación de un mecanismo (llamado TPI, por sus siglas en inglés) sin límite de recursos, que permitirá la transmisión de la política monetaria a toda la zona euro al limitar la posibilidad de una fragmentación financiera por desórdenes en los mercados (no por riesgo específico de un país). En todo caso, el BCE mantiene la flexibilidad de las reinversiones del PEPP como primera línea de defensa. A la subida de julio le seguía otra en septiembre, de 75pb, dejando el tipo de la facilidad de depósito en el 0,75%, al tiempo que la presidenta Lagarde anticipaba nuevas subidas en las próximas reuniones. El mercado, por su parte, espera que los tipos lleguen al 1,7% a finales de año y 2,9% en 2023.

A pesar de que la deuda soberana comenzaba el periodo con tipos a la baja por el deterioro de las expectativas de crecimiento y la esperanza de que la inflación hubiera tocado techo, el tercer trimestre acaba con un fuerte revés del mercado. La mayor agresividad de los bancos centrales y la preocupación por la inflación y las finanzas públicas como consecuencia de los planes de estímulo fiscal que están anunciando los gobiernos para hacer frente a la crisis energética han provocado un fuerte aumento de las rentabilidades, especialmente en el tramo corto de las curvas. En el caso de EE.UU. los tipos a 2 y 10 años suben 133pb y 82pb a 4,28% y 3,83%, habiendo llegado a invertirse la curva hasta niveles cercanos a -60pb, no vistos desde 1982. En cuanto a Alemania, las subidas son de 111pb para el bono a 2 años a 1,76% y de 77pb para el 10 años a 2,11%, con la curva llegando a aplanarse hasta mínimos desde 2008. Este brusco movimiento al alza de los tipos nominales ha venido en buena medida de la mano de los tipos reales, que en el tramo a 10 años aumentan 101pb en EE.UU. y 71pb en Alemania, mientras que las expectativas de inflación se moderan 19pb a 2,16% y aumentan 6pb a 2,09% respectivamente.

La política de reinversiones del BCE y el anuncio del nuevo instrumento anti-fragmentación, aunque recibido con cierto escepticismo por el mercado, han permitido frenar la ampliación de las primas de riesgo de la deuda periférica europea derivada de la crisis energética y del endurecimiento de las condiciones financieras en la eurozona. La incertidumbre política en Italia, con la dimisión de Draghi y la convocatoria de elecciones anticipadas, que llevaban a S&P a revisar la perspectiva de su calificación crediticia de positiva a estable, y el nerviosismo generado por los resultados electorales del 25-sep, sí se han reflejado en la prima de riesgo italiana, que aumenta en el trimestre 48pb a 241pb, habiendo llegado a tocar máximos desde abr-20 por encima de 250pb. También sube 47pb la prima de riesgo griega (pese a ser la más beneficiada por la flexibilidad del PEPP) a 275pb. Sin embargo, la de Portugal se reduce 1pb a 107pb y la de España aumenta 9pb a 118pb. El tipo del bono español a 10 años sube 87pb a 3,29%.

Tras la fuerte ampliación de los diferenciales de crédito en el primer semestre, el mercado de contado de la deuda corporativa ha mostrado en el tercer trimestre señales de consolidación, a pesar del entorno de aversión al riesgo y de deterioro de las condiciones crediticias de los bancos en EE.UU. y Europa. Destaca además el mejor comportamiento relativo de la deuda de mayor calidad en Europa (-20pb) frente a EE.UU. (+9pb), mientras que en el segmento especulativo los diferenciales se reducen 46pb en ambos mercados.

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

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo ha estado invertido en Bonos emitidos por la Comunidad Autónoma Vasca siguiendo su política de inversión, a pesar de haber mantenido menor duración, la subida de rentabilidades ha perjudicado en gran manera la rentabilidad del fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice BofA Merrill Lynch 3-5 Year Euro Government Index (EG02).

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 4,00% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 2,41%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,15%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -3,18%.

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 -2,53% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -3,30%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Ante la subida generalizada de rentabilidades hemos cubierto la duración de la cartera un año a través de futuros del 2Y y del 10Y

A la fecha de referencia 30/09/2022 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 4.81 años y con una TIR media bruta a precios de mercado de 2.78%.

b) Operativa de préstamo de valores

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 727.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,00. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 4,16%.

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo presenta un incumplimiento sobrevenido respecto al número de partícipes mínimo pues se encuentra por debajo de los 100 (83 partícipes a cierre del periodo)

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 6,94% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 5,31%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,60%

## 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.

Las rentabilidades alcanzadas en USA invitan a posiciones largas en medios y largos plazos, se descuentan subidas por parte de la FED a niveles muy por encima de los tipos neutrales y consideramos que son suficientes. En Europa creemos que le puede quedar por descontar mayores subidas, ahora se descuenta algo por encima del tipo neutral pero sin un QT y una divisa muy débil frente al dólar esperamos un ECB más agresivo a corto plazo.

Por la parte de curva la combinación de un ECB agresivo y riesgo de recesión en el horizontes nos hace seguir manteniendo posiciones de Flattening en Europa, en USA estamos neutrales con una curva ya bastante invertida. La inflación por su parte ha corregido bastante el último mes por los Bancos Centrales más agresivos y porque el mercado empieza a descontar posibilidad de recesión. Creemos que le va a costar más tiempo bajar a los niveles objetivos de los Bancos Centrales de lo que descuenta el mercado por lo que estamos positivos en plazos cortos, especialmente en USA, donde la inflación core sigue repuntando al alza.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106445 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]4,600 2025-01-07	EUR	791	6,88	804	6,71
ES0000106551 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]1,750 2026-03-16	EUR	1.882	16,37	1.937	16,17
ES0000106577 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]1,466 2026-12-30	EUR	1.959	17,04	2.016	16,83
ES0000106619 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]1,450 2028-04-30	EUR	1.284	11,17	1.346	11,24
ES0000106635 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]1,125 2029-04-30	EUR	889	7,73	937	7,82
ES0000106643 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]0,850 2030-04-30	EUR	2.029	17,65	2.145	17,91
ES0000106684 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]0,250 2031-04-30	EUR	1.443	12,55	1.536	12,83
ES0000106726 - BONOS/OBLIGA.[BASQUE GOVERNMENT]0,450 2032-04-30	EUR	884	7,69	946	7,90
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		11.161	97,08	11.667	97,41
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		11.161	97,08	11.667	97,41
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		11.161	97,08	11.667	97,41
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		11.161	97,08	11.667	97,41
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		11.161	97,08	11.667	97,41

Notas: El periodo 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)