

BBVA BONOS VALOR RELATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 3724

Informe Semestral del Segundo Semestre 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.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.900 108 598

Correo Electrónico

bbvafondos@bbvaam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/12/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo que intenta conseguir rentabilidades positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de la estrategia de valor relativo, tomando simultáneamente posiciones compradoras y vendedoras en distintos activos de renta fija. Tiene como objetivo superar la rentabilidad de los Fondos de Dinero con un estricto control del riesgo. El nivel de volatilidad media será del 1% anual y no superará el 2% anual.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,40	0,84	2,22	2,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,60	-0,48	0,00	-0,36

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	3.141.234,85	3.378.435,14
Nº de Partícipes	891	947
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	33.888	10,7882
2021	36.597	10,8386
2020	47.842	10,8665
2019	62.800	10,9519

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	0,20	0,00	0,20	0,40	0,00	0,40	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	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	-0,47	1,38	-1,74	-1,35	1,29	-0,26	-0,78	0,73	-0,75

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,16	05-10-2022	-0,31	13-06-2022	-0,69	09-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,23	10-11-2022	0,24	01-03-2022	0,32	25-03-2020

(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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,34	1,40	1,40	1,20	1,16	1,24	1,60	1,00	0,67
Ibex-35	1,21	0,95	1,03	1,23	25,12	16,37	34,44	12,48	12,96
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,41	0,11	0,04	0,41	0,28	0,53	0,72	0,60
B-C-FI-VALRELATIVO-0687	0,06	0,06	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,10	-0,10	-0,17	-0,11	-0,07	-1,15	-1,15	-0,74	-0,44

(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.

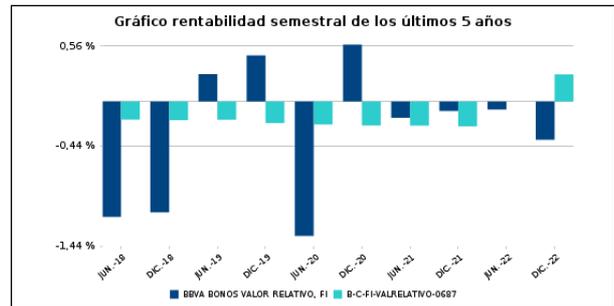
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,46	0,12	0,12	0,11	0,11	0,46	0,49	0,48	0,45

(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 semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Renta Fija Euro	3.512.182	82.056	-2,38
Renta Fija Internacional	2.133.561	53.207	-1,15
Renta Fija Mixta Euro	662.876	23.765	-1,59
Renta Fija Mixta Internacional	2.231.012	79.386	-2,56
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.804.615	69.759	0,62
Renta Variable Euro	103.990	8.488	-0,51
Renta Variable Internacional	6.023.643	323.764	0,16
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	122.425	5.770	-0,36
Global	21.871.099	730.461	-2,38
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	3.752.594	102.882	0,18
IIC que Replica un Índice	1.732.675	43.894	2,77
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	725.853	26.161	-1,37
Total fondos	44.676.525	1.549.593	-1,41

*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	28.806	85,00	31.599	86,37
* Cartera interior	2.952	8,71	4.007	10,95

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	25.854	76,29	27.660	75,60
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-69	-0,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.717	13,92	4.671	12,77
(+/-) RESTO	364	1,07	317	0,87
TOTAL PATRIMONIO	33.888	100,00 %	36.587	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)	36.587	36.597	36.597	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,29	0,08	-6,97	-8.604,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,45	-0,10	-0,53	292,45
(+) Rendimientos de gestión	-0,21	0,13	-0,07	-262,99
+ Intereses	0,33	0,03	0,35	959,34
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,48	-3,07	-4,60	55,06
± 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)	0,96	3,16	4,19	-71,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	0,01	-0,01	-316,51
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	3.000,00
(-) Gastos repercutidos	-0,24	-0,23	-0,46	-4,45
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,40	4,88
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	4,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-11,70
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,24
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	3.272,83
+ 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	3.272,83
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.888	36.587	33.888	

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

3. Inversiones financieras

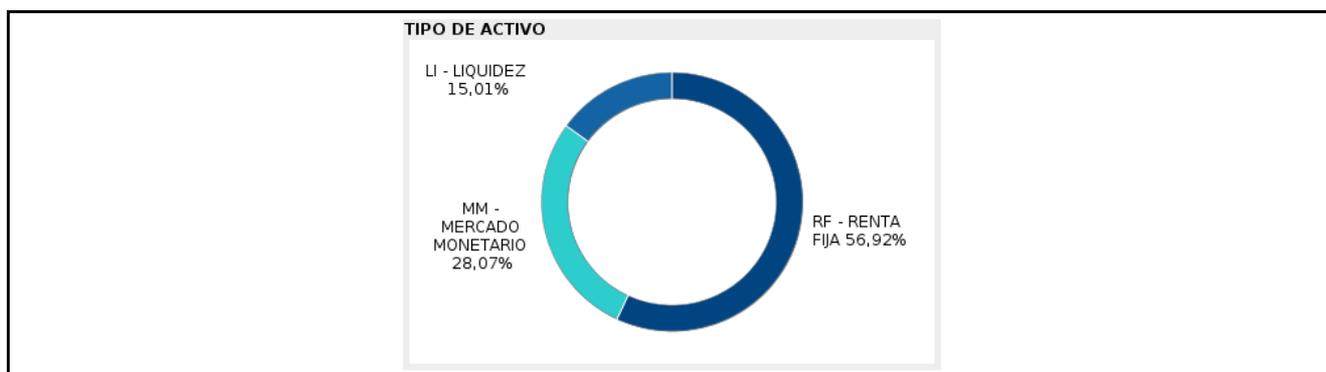
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.953	8,71	4.007	10,95
TOTAL RENTA FIJA	2.953	8,71	4.007	10,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.953	8,71	4.007	10,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	25.837	76,24	27.622	75,50
TOTAL RENTA FIJA	25.837	76,24	27.622	75,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.837	76,24	27.622	75,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	28.790	84,95	31.629	86,45

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	12.073	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	3.961	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	4.239	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	6.161	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL JAPON 10 AÑOS 1000000 FÍSICA	2.110	Inversión
Total subyacente renta fija		28544	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	787	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	747	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	787	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2321	
Inflación	IRS GOLDMAN SACHS BANK E	2.709	Inversión
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	2.709	Inversión
Inflación	IRS GOLDMAN SACHS BANK E	2.709	Inversión
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	2.709	Inversión
Total otros subyacentes		10836	
TOTAL OBLIGACIONES		41701	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	

	SI	NO
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

BBVA Asset Management SA SGIC 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.

Las últimas previsiones de crecimiento global para 2022 (3,2%) se han mantenido estables a lo largo del segundo semestre del año, reflejando la resiliencia de la economía mundial ante el tensionamiento de las condiciones financieras y la pérdida de poder adquisitivo debido a las altas tasas de inflación.

En EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2022 se sitúan cerca del 2%, mientras que la inflación subyacente ha corregido hasta tasas del orden del 6% (como consecuencia principalmente de la caída de las materias primas y la normalización de las cadenas de suministros). En este contexto, la Fed ha continuado subiendo los tipos de interés, sorprendiendo al mercado con unas previsiones para 2023 en el 5,1% (descartando así cualquier bajada de tipos en el corto plazo).

En la eurozona, el PIB podría cerrar 2022 con tasas del 3,3% (muy por encima de lo esperado a comienzos de año), con el PIB de España creciendo ligeramente por encima del 5% (recuperando prácticamente el nivel prepandemia gracias a la revisión estadística del segundo trimestre). Por el lado de los precios, la inflación subyacente en la eurozona ha aumentado de forma abrupta hasta situarse en el 5,0% en noviembre (máximo histórico), lo que ha llevado al BCE a acometer una serie de subidas de tipos mucho más agresiva de la que el mercado había estimado inicialmente.

A pesar de una inflación que podría haber tocado techo y de la moderación en el ritmo de subida de tipos oficiales en diciembre, la retórica agresiva de los bancos centrales ha seguido afectando a los mercados. Así, el tipo de interés de referencia de la Fed termina 2022 en el rango 4,25%-4,50, su nivel más alto desde 2008, con una subida acumulada de 425pb. La Fed, además, sorprendía en diciembre con sus nuevas previsiones de tipos, del 5,1% para finales de 2023, descartando una bajada en el corto plazo.

Por su parte, el BCE, que abandonaba los tipos negativos en julio, dejaba el tipo de la facilidad de depósito a finales de año en el 2,00% con una subida acumulada de 250pb y sorprendía también por la contundencia de su mensaje sobre la

necesidad de una política monetaria más restrictiva.

Por otro lado, tanto la Fed como el BCE han reducido en 2022 sus balances, el primero al dejar de reinvertir parte de los vencimientos de los activos que tiene en su cartera y el segundo al retirar liquidez del mercado con un reembolso anticipado de sus préstamos a largo plazo (TLTRO).

Con este trasfondo, la deuda soberana de mayor calidad acaba 2022 con un nuevo repunte de tipos y con una inversión de las curvas que refleja los temores a una recesión, así como el impacto en las expectativas de inflación de la caída del precio del crudo desde mediados de año. La pendiente 10 años-2 años, de hecho, llega a alcanzar en diciembre mínimos desde 1981 en EE.UU. de -84pb y desde 1992 en Alemania de -30pb. Por otro lado, en la última parte del año se moderan los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, ante el mensaje más agresivo del BCE. Con todo ello, el año cierra con subidas de tipos del bono a 2 años de 369pb en EE.UU. a 4,43% y 338pb en Alemania a 2,76%, mientras que las rentabilidades del bono a 10 años suben 236pb a 3,87% y 275pb a 2,57% respectivamente. Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años (en Alemania terminan en positivo por primera vez desde 2014), mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se reducen 31pb en EE.UU. a 2,31% y aumentan 47pb en Alemania a 2,27%.

En cuanto a la deuda periférica europea, tras un primer semestre complicado por la guerra en Ucrania, el riesgo político en Francia e Italia y el anuncio del BCE de un final acelerado de las compras de activos del programa APP, hemos asistido a una consolidación de las primas de riesgo. A ello ha contribuido el compromiso del BCE de evitar una fragmentación financiera en la eurozona con un nuevo mecanismo (TIP) y la flexibilidad de las reinversiones del programa PEPP. Estas medidas, de hecho, han limitado el impacto del mayor endurecimiento monetario del BCE y del anuncio de una reducción de su cartera de valores ligada al programa APP desde mar-23. El año cierra en todo caso con ampliación de las primas de riesgo: de 80pb, a 214pb, Italia, por su mayor vulnerabilidad fiscal a pesar de la ausencia de conflictos del nuevo gobierno con la UE; de 54pb, a 205pb, Grecia, beneficiada por la flexibilidad del PEPP; de 37pb, a 102pb, Portugal, a la que Fitch elevaba su calificación crediticia en octubre de BBB a BBB+; y de 35pb, a 109pb, España, con una subida de la rentabilidad del bono a 10 años de 310pb al 3,66%.

El mercado de crédito también ha mostrado una considerable resistencia en la segunda mitad del año a pesar de los episodios de aversión al riesgo y del deterioro de las condiciones crediticias de los bancos en EE.UU. y Europa. Unos fundamentales empresariales todavía sólidos y unas tasas de impago contenidas habrían dado soporte al activo. Aun así, el año termina con ampliación generalizada de los diferenciales, de entre 30pb y 50pb en la deuda de más calidad y de entre 140pb (mercado de contado) y 230pb (mercado de derivados europeo) en el segmento especulativo.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El segundo semestre ha estado marcado por fuertes subidas de rentabilidad lo que ha hecho que la rentabilidad de la cartera disminuyera respecto al primer semestre.

En Europa no tenemos duración y hemos mantenido una posición muy corta en la zona de 2Y frente al resto de tramos de la curva, sin embargo en USA hemos terminado con una posición larga de 0.40 en el 10Y. En Japón también tenemos una posición corta de 0.40 en el 10Y, esperando que el Banco Central de Japón cambie su política de tipos negativos y control de curva. A finales de trimestre la duración de la cartera está en 0.15 años, y la tir de la cartera se sitúa en torno a 0.5%.

Por el lado de curva estamos posicionados en el 10Y USA y hemos terminado el año con una posición corta en la zona del 2Y, buscando más aplanamiento de curva, si la economía se resiente y empieza a anticipar recesión como así parece que va a suceder, los tramos largos deberían de estar contenidos mientras que los cortos deberían de seguir anticipando las subidas. En Europa el flattening de curva 2-10 lo hemos pasado al 2-5.

Por la parte de divisas la cartera tampoco se ha comportado bien, hemos cerrado la posición en euro frente al dólar con beneficio pero mantenemos el largo de franco suizo frente a euro y largo de yen frente al dólar, las cuales no han ido muy bien. En el caso del franco suizo el Banco Central Suizo prefiere tener una moneda más fuerte para no importar inflación y lo está manteniendo fuerte a pesar de que creemos que tarde o temprano las subidas de tipos en la zona euro harán fortalecerse más el euro. En el caso del yen, la política de control de curva por parte del Banco Central Japonés hizo que el yen se abaratara mucho, al final del semestre el Banco Central ha intervenido la divisa y ha modificado su política de control de curva, aumentando el rango hasta el 0.5%, lo que ha hecho que recuperemos parte de los perdido en el año, aun así no creemos que el Banco Central pueda seguir manteniendo esta política por mucho tiempo con la inflación cercana al 4%.

c) Índice de referencia.

Obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, con una volatilidad media de 1% anual y máximo de 2% y con el objetivo de alcanzar una rentabilidad anual similar a la del Eonia.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 7,38% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 5,91%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,23%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,60%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 1,40%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0,38%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el -1,41%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -0,36% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,27%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Nos quitamos toda la posición en Italia durante el mes de Julio cuando se produjo una fuerte corrección y antes de toda la incertidumbre política en Italia que terminó con la dimisión de Draghi y la convocatoria de elecciones, pasamos esta posición a España en el 10Y con la intención de jugar flattening de curva en España. En Septiembre pasamos esta posición a bonos de la Unión Europea que cotizaban por encima de España en la zona corta debido al tensionamiento del swap spread por la falta de colateral para llevar a descontar al BCE.

Cerramos la posición táctica de positivización entre el 5Y y el 30Y en Europa y durante el mes de Noviembre hemos pasado el flattening 2-10 en Europa a 2-5.

Por la parte de inflación tomamos beneficio de la inflación en Europa y seguimos jugando los rangos en la americana donde todavía mantenemos un 15% de la cartera, a final de año volvimos a comprar linker español inferior a año porque descuento inflación muy baja para 2023 y creemos que le costará algo más bajar del 3%. También hemos incrementado hasta un 25% de la cartera el crédito a corto plazo con alta calidad crediticia.

Por la parte de divisas, la guerra de Ucrania hizo que dobláramos nuestra posición en el corto del franco suizo, al ser una divisa refugio. Por otra parte la posición de Yen también nos ha ido mal al continuar el Banco Central de Japón con su política de control de curva y las subidas tan aceleradas por parte de la FED, a pesar de que el Banco de Japón ha modificado un poco su política a dos semanas de terminar el año. Abrimos y cerramos con beneficio una posición larga de euro frente al dólar.

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 28.544.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 2.321.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 10.836.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 92,51%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 90 USD procedentes de la class action o demanda colectiva a la que se encontraba adherido el Fondo. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que el Fondo espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,45% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,06%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,10%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas de accionistas del resto de sociedades en cartera al no reunir los requisitos previstos en la normativa para que tal ejercicio sea obligatorio ni estar previsto de acuerdo con las políticas y procedimientos de BBVA AM de ejercicio de los derechos políticos.

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.

Para 2023 el mercado seguirá haciendo frente a muchos de los retos del 2022. Por un lado la guerra en Ucrania sigue afectando a Europa de una forma muy directa, por otro lado las subidas de tipos recientes han endurecido sustancialmente las condiciones financieras en todo el mundo, aunque las diferentes economías han sido afectadas de forma diferente.

Vemos un inicio de año con cierta volatilidad en los mercados aunque menor que la del año 2022 y por otro lado descorrelación entre los diferentes Bancos Centrales en función del momentum de sus economías. Por todo ello el posicionamiento del fondo será cauto, aunque la disminución de volatilidad permitirá al fondo incrementar la duración.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012H33 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,490 2024-05-31	EUR	0	0,00	1.514	4,14
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	1.514	4,14
ES0000012B70 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,150 2023-11-30	EUR	1.469	4,33	0	0,00
ES0L02304142 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 0,253 2023-04-14	EUR	0	0,00	1.994	5,45
ES0L02308119 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 2,505 2023-08-11	EUR	984	2,90	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.453	7,23	1.994	5,45
ES0513495UP8 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER FI 0,370 2023-03-21	EUR	500	1,48	499	1,36
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		500	1,48	499	1,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.953	8,71	4.007	10,95
TOTAL RENTA FIJA		2.953	8,71	4.007	10,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.953	8,71	4.007	10,95
AT0000A2QRW0 - DEUDA REPUBLIC OF AUSTRIA 0,574 2025-04-20	EUR	0	0,00	3.071	8,39
DE0001102358 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 1,500 2024-05-15	EUR	0	0,00	2.941	8,04
DE0001104875 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 0,026 2024-03-15	EUR	0	0,00	5.549	15,17
DE0001104891 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 0,400 2024-09-13	EUR	1.766	5,21	0	0,00
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	1.445	4,26	0	0,00
IT0005484552 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,100 2027-04-01	EUR	0	0,00	1.504	4,11
PT0TVMOE0000 - BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 1,632 2025-07-23	EUR	412	1,22	409	1,12
XS2369244087 - BONOS REPUBLIC OF CHILE 0,100 2027-01-26	EUR	247	0,73	1.133	3,10
XS2407197545 - BONOS OBLIGA AUCKLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17	EUR	609	1,80	661	1,81
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.479	13,22	15.268	41,74
BE0312788608 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 0,423 2023-05-11	EUR	3.243	9,57	0	0,00
BE0312791636 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 2,803 2023-11-09	EUR	1.563	4,61	0	0,00
DE0001030419 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 0,663 2022-09-21	EUR	0	0,00	301	0,82
DE0001030823 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 0,255 2023-03-22	EUR	299	0,88	0	0,00
DE0001030864 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 0,448 2023-07-19	EUR	2.906	8,58	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.011	23,64	301	0,82
DE000A2R9ZT1 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 0,250 2023-11-06	EUR	0	0,00	395	1,08
DE000A3E5LU1 - EMISIONES KREDITANSTALT FUER WI 0,418 2028-11-09	EUR	0	0,00	792	2,16
EU0000A1Z99J2 - EMISIONES EUROPEAN STABILITY MI 0,317 2025-03-14	EUR	473	1,40	487	1,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
EU000A3K4DS6 - EMISIONES EUROPEAN UNION 2,000 2027-10-04	EUR	830	2,45	0	0,00
EU000A3KTGV8 - EMISIONES EUROPEAN UNION 1,827 2026-07-06	EUR	1.790	5,28	0	0,00
EU000A3KWCF4 - EMISIONES EUROPEAN UNION -0,280 2028-10-04	EUR	374	1,10	398	1,09
FR0013385515 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	0	0,00	396	1,08
XS1079726334 - RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	409	1,21	410	1,12
XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	192	0,57	198	0,54
XS1196373507 - BONOS AT&T INC 1,300 2023-09-05	EUR	0	0,00	405	1,11
XS1517174626 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	0	0,00	397	1,09
XS1586555861 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNAT 1,125 2023-10-02	EUR	0	0,00	200	0,55
XS1716820029 - BONOS BARCLAYS PLC 0,625 2023-11-14	EUR	0	0,00	401	1,10
XS1823532640 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-11-22	EUR	0	0,00	300	0,82
XS1876076040 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	398	1,17	399	1,09
XS1882544627 - RENTA ING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	0	0,00	299	0,82
XS1888206627 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,125 2023-10-09	EUR	0	0,00	798	2,18
XS1946004451 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	391	1,15	398	1,09
XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	382	1,13	382	1,04
XS2102283814 - CÉDULAS SANTANDER UK PLC 0,050 2027-01-12	EUR	0	0,00	391	1,07
XS2135361686 - BONOS UNITED MEXICAN STATE 1,350 2027-09-18	EUR	0	0,00	162	0,44
XS2296027217 - EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	1.134	3,35	1.200	3,28
XS2384578824 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 0,702 2023-09-09	EUR	0	0,00	203	0,55
XS2388187374 - BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 0,622 2023-09-22	EUR	0	0,00	303	0,83
XS24802058904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	284	0,84	294	0,80
XS2531929094 - CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 2,125 2025-09-16	EUR	251	0,74	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.908	20,39	9.608	26,26
DE000A2R9ZT1 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 0,250 2023-11-06	EUR	394	1,16	0	0,00
FR0013385515 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	393	1,16	0	0,00
XS0893943505 - RENTA BANCO SANTANDER SA 4,875 2023-06-01	EUR	539	1,59	540	1,48
XS1115208107 - RENTA MORGAN STANLEY 1,875 2023-03-30	EUR	401	1,18	402	1,10
XS1196373507 - BONOS AT&T INC 1,300 2023-09-05	EUR	403	1,19	0	0,00
XS1382368113 - RENTA NATWEST GROUP PLC 2,500 2023-03-22	EUR	416	1,23	414	1,13
XS1517174626 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	400	1,18	0	0,00
XS1586555861 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNAT 1,125 2023-10-02	EUR	201	0,59	0	0,00
XS1793316834 - BONOS AMERICAN HONDA FINAN 0,550 2023-03-17	EUR	298	0,88	0	0,00
XS1799061558 - RENTA DANSKE BANK A/S 0,875 2023-05-22	EUR	493	1,45	491	1,34
XS1823532640 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-11-22	EUR	301	0,89	0	0,00
XS1842961440 - RENTA NORDEA BANK ABP 0,875 2023-06-26	EUR	598	1,76	598	1,63
XS1882544627 - RENTA ING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	297	0,88	0	0,00
XS1888206627 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,125 2023-10-09	EUR	799	2,36	0	0,00
XS2384578824 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 2,977 2023-09-09	EUR	203	0,60	0	0,00
XS2388187374 - BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 2,881 2023-09-22	EUR	303	0,89	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		6.439	18,99	2.445	6,68
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		25.837	76,24	27.622	75,50
TOTAL RENTA FIJA		25.837	76,24	27.622	75,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.837	76,24	27.622	75,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.790	84,95	31.629	86,45

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

BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIIC (en adelante BBVA AM) dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, compatible con el perfil de riesgo, la propensión al riesgo y la estrategia de BBVA AM y de las IIC y carteras que gestiona, su normativa y documentación legal. Se ha diseñado de forma que contribuya a prevenir una excesiva asunción de riesgos y a una mayor eficiencia de su actividad, y es coherente con las medidas y procedimientos para evitar conflictos de interés. Asimismo, se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo BBVA, es coherente con la situación financiera de la Sociedad y tiene en consideración la integración por BBVA AM de los riesgos de sostenibilidad.

La remuneración consta de dos componentes principales: una parte fija, suficientemente elevada respecto de la total, en base al nivel de responsabilidad, funciones desarrolladas y trayectoria profesional de cada empleado, que incluye cualquier otro beneficio o complemento que, con carácter general, se aplique a un mismo colectivo de empleados y que no giren sobre parámetros variables o supeditados al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales, y una parte variable de incentivación, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos.

El modelo de incentivación variable refleja el desempeño medido a través del cumplimiento de unos objetivos alineados

con el riesgo incurrido y será calculado sobre la base de una combinación de indicadores de Grupo, área e individuales, con diferentes ponderaciones, financieros y no financieros, con mayor peso de estos últimos, que contemplan aspectos funcionales y de gestión de riesgos. Cada función dentro de la organización tiene asignada una ponderación o slotting que determina en qué medida la retribución variable está ligada al desempeño del Grupo, del área o del individuo. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas, comisión que no es de aplicación a esta IIC.

La incentivación variable de los miembros del colectivo identificado, que son aquellos empleados cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC y carteras, entre los que se incluyen las funciones de control, está sujeta a determinadas reglas de concesión, consolidación y pago, las cuales incluyen la aplicación de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas.

Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar dichos indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC y carteras, mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo; miembros pertenecientes a áreas de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones; y miembros responsables de otras funciones con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad.

Adicionalmente, las reglas de concesión, consolidación y pago de los miembros del colectivo identificado incluyen la posible entrega de instrumentos por el 50% del total del componente variable que, en su caso, estarían sujetos a un periodo de retención de 1 año desde su entrega. Asimismo, establecen la posibilidad de diferir el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a los mencionados indicadores plurianuales previamente definidos por el Consejo de Administración, que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback), ligadas a un deficiente desempeño financiero de BBVA AM en su conjunto o de una división o área concreta, o de las exposiciones generadas por un miembro del Colectivo Identificado de BBVA AM, cuando dicho desempeño deficiente derive de cualquiera de las circunstancias recogidas en la política de remuneraciones.

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos y ha acordado adaptarlo a la nueva Política General de Remuneraciones del Grupo BBVA, transponiendo aquellos aspectos compatibles con la política de BBVA AM y su finalidad.

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA AM a su personal y consejeros, durante el ejercicio 2022, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.339.300 euros; remuneración variable: 6.771.199 euros; y el número de beneficiarios han sido 215, de los cuales 202 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 3 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2022, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 797.287 euros de retribución fija y 385.594 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.189.221 euros de retribución fija y 965.498 euros de retribución variable para el resto.

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en www.bbvaassetmanagement.com, incluye información adicional.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

--