

BBVA BONOS CORPORATIVOS DURACION CUBIERTA, FI

Nº Registro CNMV: 4195

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** DELOITTE, 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: 05/02/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Privada que invierte en activos denominados en euros, emitidos mayoritariamente por emisores privados con grado de inversión. El vencimiento medio de la cartera estará entre 1 y 8 años, pero la duración de la cartera se situará en torno a los 3 meses, mediante la utilización de instrumentos financieros derivados para reducir la sensibilidad a las variaciones de los tipos de interés.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,10	0,43	0,42
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,94	0,60	1,94	0,12

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	11.848.296,59	12.269.140,64
Nº de Partícipes	3.761	3.875
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	123.076	10,3876
2022	125.308	10,2133
2021	157.159	10,5241
2020	184.201	10,5475

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,71	0,97	0,73	2,51	-0,50	-2,95			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,13	04-05-2023	-0,64	15-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,18	18-05-2023	0,74	21-03-2023		

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,07	1,11	2,70	1,36	1,91	1,84			
Ibex-35	0,96	0,66	1,19	0,95	1,03	1,21			
Letra Tesoro 1 año	0,09	0,04	0,12	0,41	0,11	0,21			
B-C-FI-CORPLOTANT-4252	1,70	0,83	2,26	1,11	1,73	1,61			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,10	-0,10	-0,20	-0,05	-0,17	-0,05			

(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.

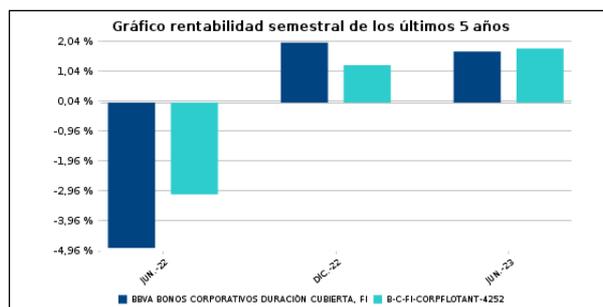
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,81	0,80	0,83	0,80

(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



El 10/09/2021 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	6.949.204	164.472	0,61
Renta Fija Internacional	1.859.582	51.285	0,36
Renta Fija Mixta Euro	628.079	22.803	1,96
Renta Fija Mixta Internacional	2.088.799	75.580	2,90
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.773.377	67.685	3,88
Renta Variable Euro	107.399	8.263	7,21
Renta Variable Internacional	6.196.029	322.658	10,36
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	111.329	5.439	0,80
Global	21.136.089	703.344	3,73
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	3.695.122	111.721	1,04
IIC que Replica un Índice	1.949.906	44.193	15,56
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	691.261	25.305	1,24
Total fondos	47.186.175	1.602.748	4,20

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	119.292	96,93	119.088	95,04
* Cartera interior	5.981	4,86	5.062	4,04
* Cartera exterior	112.676	91,55	113.683	90,72
* Intereses de la cartera de inversión	635	0,52	343	0,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.281	1,85	4.807	3,84
(+/-) RESTO	1.503	1,22	1.413	1,13
TOTAL PATRIMONIO	123.076	100,00 %	125.308	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)	125.308	132.985	125.308	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,47	-7,94	-3,47	57,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,70	1,96	1,70	-16,12
(+) Rendimientos de gestión	2,10	2,37	2,10	-13,98
+ Intereses	0,93	0,61	0,93	48,37
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,81	-1,53	0,81	-151,15
± 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)	0,36	3,29	0,36	-89,41
± 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	-42,86
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,41	-0,40	-3,72
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	4,34
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	4,34
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	65,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	17,02
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-61,82
+ 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	-61,82
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	123.076	125.308	123.076	

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

3. Inversiones financieras

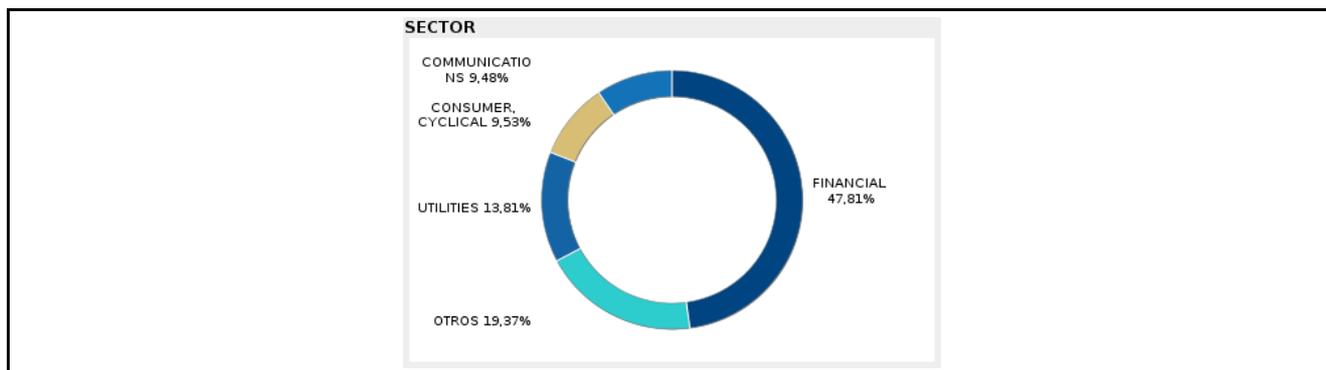
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.981	4,86	5.063	4,04
TOTAL RENTA FIJA	5.981	4,86	5.063	4,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.981	4,86	5.063	4,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	112.239	91,27	113.351	90,41
TOTAL RENTA FIJA	112.239	91,27	113.351	90,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	112.239	91,27	113.351	90,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	118.220	96,13	118.414	94,45

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	43.796	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	269	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	50.496	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	COLATERAL KINGDOM OF THE NETHE 2029-01-15	426	Inversión
Total subyacente renta fija		94987	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S39 BNP 0626 FÍSICA	30.000	Inversión
Total otros subyacentes		30000	
TOTAL OBLIGACIONES		124987	

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

<p>La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 1.801.963,12 euros, lo que supone un 0,24% sobre el patrimonio medio de la IIC.</p> <p>BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El 1S del 2023 ha seguido marcado por la determinación de los bancos centrales de hacer frente a la inflación, advirtiendo que los tipos de interés se mantendrán elevados el tiempo que sea necesario. La Fed cerró el semestre en el rango de 5,0-5,25%, tras haber realizado tres subidas más desde diciembre a un ritmo de 25pb cada una. Al mismo tiempo, el presidente Powell contradecía al mercado afirmando que los tipos no bajarían este año, mostrando una previsión de dos subidas más hasta el rango de 5,50-5,75%. Tras este mensaje, el mercado ahora descuenta una subida adicional de 25pb este verano, pero sigue poniendo en duda la segunda subida ante el riesgo de recesión y el tensionamiento en las condiciones financieras, al mismo tiempo que ha pospuesto la primera bajada para principios de 2024. Por otro lado, el BCE continuó aumentando los tipos a un ritmo mayor, alcanzando un tipo de interés de depósito del 3,5% en junio y estrechando así el diferencial con EE.UU. Adicionalmente, la presidenta Lagarde señaló que habrá una subida adicional de 25pb en julio, a la vez que mostraba unas previsiones de inflación todavía elevadas para 2025. El mercado reaccionó a este mensaje aumentando la probabilidad de subidas adicionales en septiembre, elevando así el tipo terminal al 4%, y poniendo el primer recorte de tipos para mediados de 2024. Asimismo, los bancos centrales continuaron reduciendo sus balances. Tras un pequeño aumento en la liquidez a causa del episodio de estrés financiero de marzo, la Fed ha continuado sin reinvertir parte de los vencimientos de su cartera, mientras que el BCE anunció que dejará de reinvertir todos los vencimientos de su programa de compras de activos (APP) a partir de julio.

Ante este escenario, se ha observado como la pendiente de las curvas de tipos soberanas ha continuado invirtiéndose, aunque con una fuerte volatilidad tras el episodio de estrés financiero que se vivió en el mes de marzo en EE.UU. y Europa. Así, las rentabilidades del tramo corto de la curva han subido con fuerza, influidas por la política monetaria, mientras que las de más largo plazo han disminuido ligeramente ante la expectativa de que unos tipos de interés más restrictivos terminen llevando a un posible menor crecimiento e inflación.

En cuanto a la deuda periférica europea, los temores ante el nuevo gobierno de Italia, encabezado por el partido de ultra derecha Hermanos de Italia, no se han materializado. Tampoco parecen haber influido muy negativamente las revueltas sociales en Francia, ni el adelanto de las elecciones en España, al amparo del instrumento de protección de transmisión (TPI) de la política monetaria del BCE. Por otro lado, el mercado ha reaccionado positivamente tanto a la reciente victoria del partido Nueva Democracia en Grecia, como a la reducción en la reinversión del programa de compra de bonos (APP) de €30mm a €15mm por mes que el BCE comenzó en marzo.

El mercado de crédito también ha terminado el semestre mostrando buen comportamiento, una vez pasado el episodio de aversión al riesgo de marzo que disparó los diferenciales de la deuda especulativa, especialmente en el sector financiero. Los fundamentales de las empresas siguen siendo relativamente sólidos, al mismo tiempo que las expectativas de un aterrizaje suave de la economía han apoyado al activo. Con ello, en el 1S los diferenciales se estrecharon en 11pb en la deuda de mayor calidad y 47pb en el segmento especulativo de EE.UU., mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 7 y 33pb, respectivamente.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre del año hemos mantenido una estructura estable en la cartera con pocos cambios a nivel estructural por la alta volatilidad de mercado y la escasa liquidez en mercado secundario. A la hora de invertir en el mercado primario hemos aprovechado las primas en los diferenciales de las nuevas emisiones, pero siendo muy selectivos en los nombres seleccionados. Respecto al sector financiero hemos seguido invertidos con preferencia en deuda senior no-preferente respecto a deuda senior y en el segmento de emisiones subordinadas se ha tenido exposición siendo muy rigurosos a la hora de la selección de emisores con alta sensibilidad de mercado y mayor riesgo buscando

cláusulas de amortización anticipada con fechas próximas. Por la parte de los emisores no financieros, hemos tenido exposición a sectores con volatilidad alta como el inmobiliario, pero con nombres de alta calificación crediticia. Hemos estado muy activos en la venta de posiciones a corto plazo generando liquidez de cara a nuevas emisiones.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 100% ICE BofA German Treasury Bill Index (en su versión Total Return) (G0DB) +100% ICE BofA 1-4 Year Euro Large Cap Corporate Index (en su versión Total Return) (ERLF Excess).

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 1,78% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 2,94%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,40%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,94%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,43%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,71%.

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 4,20%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 1,04% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 1,81%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Incremento de exposición a deuda financiera Senior(SABADELL,BNP,CAIXA)

Incremento de exposición a deuda NO-financiera Senior(AT&T,FORD,VOLVO,COLONIAL)

Reducción de exposición a deuda financiera Senior(CREDIT SUISSE,UBS)

Reducción de exposición a deuda NO-financiera Senior(VANTOW,PIRELLI)

Incremento de exposición en deuda no-financiera subordinada(REPSOL,BP,BAYER)

Reducción de exposición a deuda financiera Subordinada(BYLAN)

Finalmente se ha realizado una gestión activa de cobertura del riesgo de crédito con derivados de crédito.

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 94.987.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 30.000.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 95,78%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas a las que está adherido el Fondo. Se estima que el importe a recibir no va 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.

A cierre del periodo, el fondo ha incrementado la exposición nominal a activos con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), hasta un 5,10% del patrimonio. La inversión en emisiones de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez del Fondo. No obstante, el rating medio de la cartera se ha mantenido en BBB.

La duración media de la cartera del fondo aumentó a 0,28 debido a la compra en el mercado primario de emisiones con duración 2,65 y 3,608 años haciendo que la duración media de la cartera exceda de 0,25

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 2,07% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 1,70%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,10%

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.

El consenso de mercado anticipa un contexto de crecimiento casi plano para la segunda mitad de año, sobre todo liderado por la falta de momento en el consumo público y privado. Pero también en las inversiones, con los indicadores adelantados del sector manufacturero además apuntando a un claro deterioro de la demanda de bienes (y con el sector servicios que se empieza a sumar como apuntan los flash PMIs de junio). Este escenario no tiene por qué ser necesariamente negativo para el mercado de crédito porque la situación de partida es buena a nivel fundamental (balances saneados, apalancamiento en la parte baja del rango histórico, ratios de cobertura altos y resultados empresariales sorprendiendo para bien). Aun así el riesgo de contracción económica sigue en aumento (Condiciones de financiación de la banca, curvas de tipos muy invertidas, delta de liquidez, menor apoyo fiscal, ?) y unos tipos más altos durante más tiempo de lo anticipado, como apuntan ahora Fed/BCE/BoE, tampoco ayudaría.

Por parte de las valoraciones, las tires absolutas de la cartera agregada del activo dan un respaldo más que suficiente de cara a posibles ampliaciones moderadas de los diferenciales de aquí a final de año.

Hay más valor en los plazos medios-cortos de la curva, pero la duración puede seguir ganando adeptos. Algo ya visible en la creciente duración de las recientes emisiones del primario, como en la dirección de los flujos de fondos, con un incipiente interés en la parte larga, sobre todo en deuda pública pero también poco a poco en renta fija privada. Si se confirma un escenario de tipos más altos durante más tiempo, el posible reajuste de escenarios recesivos podría jugar a favor de posiciones de duración en sectores defensivos: buenas calificaciones crediticias y emisores menos dependientes del ciclo.

En cuanto al mercado primario después de un primer semestre con una actividad muy alta, se espera que continúe favorecida por una progresiva mayor desintermediación durante los próximos trimestres a la vista del fuerte endurecimiento de las condiciones de financiación bancaria.

En este sentido, el sector de emisores financieros se beneficiará de unos mejores factores técnicos en el 2S23. Con más de la mitad de las emisiones esperadas para el 2023 ya cubiertas, creemos que el sector no tendrá tanta actividad en el segundo semestre. Este punto es menos evidente en el sector no-financiero que, aun estando por encima del 50% en lo que llevamos de año respecto a lo esperado a principios de año, las estimaciones se han revisado al alza.

A pesar de este contexto, creemos que el tono del mercado dependerá de los datos macroeconómicos que se vayan publicando a lo largo del segundo semestre del 2023.

En este escenario, creemos que el Fondo debería posicionarse con un tono ligeramente positivo, favoreciendo los vencimientos a medio plazo y generando rentabilidad aprovechando que los diferenciales son atractivos y que las tires absolutas de algunos activos ofrecen margen ante posibles ampliaciones. Aun así hay que ser riguroso y selectivo en los títulos más subordinados así como en algunos sectores específicos en el segmento senior.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0211845310 - RENTA ABERTIS INFRAESTRUCT 1,000 2027-02-27	EUR	801	0,65	0	0,00
ES0213307053 - RENTA CAIXABANK SA 0,750 2026-07-09	EUR	1.832	1,49	1.795	1,43
ES02136790F4 - BONOS BANKINTER SA 1,250 2032-12-23	EUR	2.458	2,00	2.391	1,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0380907040 - BONOS UNICAJA BANCO SA 1,000 2026-12-01	EUR	890	0,72	877	0,70
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.981	4,86	5.063	4,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.981	4,86	5.063	4,04
TOTAL RENTA FIJA		5.981	4,86	5.063	4,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.981	4,86	5.063	4,04
BE0002832138 - BONOS KBC GROUP NV 0,250 2027-03-01	EUR	1.251	1,02	1.233	0,98
BE0002900810 - BONOS KBC GROUP NV 4,375 2027-11-23	EUR	894	0,73	903	0,72
CH0537261858 - BONOS CREDIT SUISSE GROUP 3,250 2026-04-02	EUR	0	0,00	885	0,71
CH1142231682 - BONOS UBS GROUP AG 0,250 2026-11-03	EUR	1.453	1,18	1.267	1,01
CH1168499791 - BONOS UBS GROUP AG 1,000 2025-03-21	EUR	0	0,00	1.072	0,86
DE000A30VQA4 - BONOS VONOVIA SE 4,750 2027-05-23	EUR	883	0,72	888	0,71
DE000A3H3J22 - BONOS VANTAGE TOWERS AG 0,375 2027-03-31	EUR	0	0,00	2.022	1,61
DE000A3MQS56 - BONOS VONOVIA SE 1,375 2026-01-28	EUR	1.000	0,81	994	0,79
DE000DL19VP0 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,375 2026-09-03	EUR	1.928	1,57	2.822	2,25
DK0030485271 - BONOS EURONEXT NV 0,125 2026-05-17	EUR	1.128	0,92	1.105	0,88
FR0013505625 - BONOS AEROPORTS DE PARIS 2,125 2026-10-02	EUR	946	0,77	0	0,00
FR0013508512 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,000 2026-04-22	EUR	1.674	1,36	1.666	1,33
FR0013519048 - BONOS CAPGEMINI SA 0,625 2025-06-23	EUR	1.125	0,91	1.119	0,89
FR0014002X43 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,250 2027-04-13	EUR	1.053	0,86	0	0,00
FR0014006XA3 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 0,625 2027-12-02	EUR	1.369	1,11	0	0,00
FR001400E904 - BONOS IRCI BANQUE SA 4,125 2025-12-01	EUR	1.245	1,01	1.248	1,00
FR001400F0U6 - BONOS IRCI BANQUE SA 4,625 2026-07-13	EUR	810	0,66	0	0,00
FR001400F6V1 - BONOS BANQUE STELLANTIS FR 3,875 2026-01-19	EUR	596	0,48	0	0,00
FR001400FB06 - RENTA BPCE SA 3,500 2028-01-25	EUR	1.360	1,11	0	0,00
FR001400GDF9 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 4,125 2030-03-07	EUR	505	0,41	0	0,00
FR001400IDW0 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 4,125 2027-06-02	EUR	1.585	1,29	0	0,00
PTEDPROM0029 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 1,875 2081-08-02	EUR	1.141	0,93	1.107	0,88
XS0968913342 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 5,125 2049-01-01	EUR	1.503	1,22	1.500	1,20
XS1419664997 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 2,875 2026-06-01	EUR	1.609	1,31	1.590	1,27
XS150573482 - RENTA SNAM SPA 0,875 2026-10-25	EUR	1.006	0,82	1.005	0,80
XS1627343186 - BONOS FCC AQUALIA SA 2,629 2027-06-08	EUR	1.645	1,34	1.574	1,26
XS1725677543 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 1,625 2025-11-28	EUR	1.533	1,25	952	0,76
XS1788515606 - BONOS NATWEST GROUP PLC 1,750 2026-03-02	EUR	1.127	0,92	1.114	0,89
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	3.287	2,67	3.219	2,57
XS1843449122 - BONOS TAKEDA PHARMACEUTICA 2,250 2026-11-21	EUR	649	0,53	0	0,00
XS1933828433 - BONOS TELEFONICA EUROPE BV 4,375 2049-03-14	EUR	1.656	1,35	1.613	1,29
XS1979280853 - BONOS VERIZON COMMUNICATIO 0,875 2027-04-08	EUR	1.934	1,57	1.916	1,53
XS1996435688 - BONOS CEPSA FINANCE SA 1,000 2025-02-16	EUR	0	0,00	1.516	1,21
XS2009152591 - BONOS EASYJET PLC 0,875 2025-06-11	EUR	1.131	0,92	1.094	0,87
XS2017471553 - BONOS UNICREDIT SPA 1,250 2025-06-25	EUR	1.769	1,44	1.742	1,39
XS2025466413 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 0,625 2025-07-15	EUR	0	0,00	548	0,44
XS2028160228 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 0,875 2025-07-22	EUR	0	0,00	1.195	0,95
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	2.154	1,75	2.156	1,72
XS2051361264 - BONOS AT&T INC 0,250 2026-03-04	EUR	2.425	1,97	2.398	1,91
XS2058556296 - BONOS THERMO FISHER SCIENT 0,125 2025-03-01	EUR	0	0,00	1.430	1,14
XS2075185228 - BONOS HARLEY-DAVIDSON FINA 0,900 2024-11-19	EUR	0	0,00	1.606	1,28
XS2076079594 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 0,625 2025-11-07	EUR	1.517	1,23	1.491	1,19
XS2077670003 - BONOS BAYER AG 2,375 2079-11-12	EUR	555	0,45	0	0,00
XS2081500907 - BONOS FCC SERVICIOS MEDIO 1,661 2026-12-04	EUR	2.210	1,80	2.582	2,06
XS2100663579 - BONOS DIGITAL DUTCH FINCO 0,625 2025-07-15	EUR	632	0,51	0	0,00
XS2104915033 - BONOS NATIONAL GRID ELECTR 0,190 2025-01-20	EUR	1.457	1,18	1.446	1,15
XS2113911387 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 1,250 2028-02-07	EUR	613	0,50	0	0,00
XS2150054026 - BONOS BARCLAYS PLC 3,375 2025-04-02	EUR	0	0,00	1.689	1,35
XS2153405118 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 0,875 2025-06-16	EUR	0	0,00	1.422	1,13
XS2167003685 - BONOS CITIGROUP INC 1,250 2026-07-06	EUR	1.306	1,06	1.302	1,04
XS2178833773 - BONOS STELLANTIS NV 3,875 2026-01-05	EUR	662	0,54	655	0,52
XS2180007549 - BONOS AT&T INC 1,600 2028-05-19	EUR	623	0,51	0	0,00
XS2185997884 - BONOS REPSOL INTERNATIONAL 3,750 2049-06-11	EUR	821	0,67	0	0,00
XS2193661324 - BONOS BP CAPITAL MARKETS P 3,250 2049-06-22	EUR	644	0,52	0	0,00
XS2229875989 - BONOS FORD MOTOR CREDIT CO 3,250 2025-09-15	EUR	952	0,77	0	0,00
XS2242929532 - BONOS ENI SPA 2,625 2049-01-13	EUR	1.383	1,12	1.358	1,08
XS2292486771 - BONOS ACEA SPA -0,059 2025-09-28	EUR	1.656	1,35	1.634	1,30
XS2308321962 - BONOS BOOKING HOLDINGS INC 0,100 2025-03-08	EUR	1.522	1,24	1.503	1,20
XS2338355105 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 0,010 2024-04-30	EUR	0	0,00	2.668	2,13
XS2346206902 - BONOS AMERICAN TOWER CORP 0,450 2027-01-15	EUR	1.490	1,21	1.471	1,17
XS2354685575 - BONOS EEW ENERGY FROM WAST 0,361 2026-06-30	EUR	612	0,50	604	0,48
XS2356569736 - BONOS BAYERISCHE LANDESBAN 1,000 2031-09-23	EUR	0	0,00	1.360	1,09
XS2363989273 - BONOS LAR ESPAÑA REAL ESTA 1,750 2026-07-22	EUR	844	0,69	964	0,77
XS2384734542 - RENTA NIBC BANK NV 0,250 2026-09-09	EUR	0	0,00	1.429	1,14
XS2385389551 - BONOS HOLDING D'INFRASTRUC 0,125 2025-09-16	EUR	1.804	1,47	1.766	1,41
XS2390400633 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 1,946 2026-05-28	EUR	2.439	1,98	2.436	1,94
XS2397239000 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 0,250 2024-10-13	EUR	2.158	1,75	2.171	1,73
XS2402064559 - BONOS MITSUBISHI HC CAPITA 0,186 2024-10-29	EUR	1.401	1,14	1.381	1,10
XS2407357768 - RENTA NATWEST MARKETS PLC 0,125 2025-11-12	EUR	1.589	1,29	1.572	1,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2411311579 - BONOS INTT FINANCE CORP 0,082 2025-12-13	EUR	1.276	1,04	1.269	1,01
XS2413696761 - BONOS ING GROEP NV 0,125 2025-11-29	EUR	1.593	1,29	1.573	1,26
XS2443921056 - BONOS INFINEON TECHNOLOGIE 0,625 2025-02-17	EUR	0	0,00	938	0,75
XS2454766473 - BONOS AMERICAN MEDICAL SYS 0,750 2025-03-08	EUR	1.059	0,86	1.050	0,84
XS2455392584 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 2,625 2026-03-24	EUR	665	0,54	658	0,53
XS2462324745 - BONOS HALEON NETHERLANDS C 1,250 2026-03-29	EUR	649	0,53	645	0,51
XS2465792294 - BONOS CELLNEX FINANCE CO S 2,250 2026-04-12	EUR	1.209	0,98	1.192	0,95
XS2466172280 - RENTA DAIMLER TRUCK INTERN 1,250 2025-04-06	EUR	666	0,54	662	0,53
XS2468378059 - BONOS CAIXABANK SA 1,625 2026-04-13	EUR	1.131	0,92	1.121	0,89
XS2480543102 - RENTA CREDIT SUISSE AG/LON 2,125 2024-05-31	EUR	0	0,00	2.324	1,85
XS2481287808 - BONOS COLOPLAST FINANCE BV 2,250 2027-05-19	EUR	944	0,77	941	0,75
XS2482872418 - BONOS FRESENIUS SE & CO KG 1,875 2025-05-24	EUR	0	0,00	644	0,51
XS2482936247 - BONOS RWE AG 2,125 2026-05-24	EUR	802	0,65	802	0,64
XS2484339499 - BONOS PPG INDUSTRIES INC 1,875 2025-06-01	EUR	461	0,37	459	0,37
XS2485259241 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,750 2025-11-26	EUR	2.260	1,84	2.270	1,81
XS2491189408 - BONOS A2A SPA 2,500 2026-06-15	EUR	825	0,67	823	0,66
XS2496028502 - BONOS BRITISH TELECOMMUNIC 2,750 2027-08-30	EUR	809	0,66	0	0,00
XS2526839175 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 2,250 2025-03-10	EUR	0	0,00	1.271	1,01
XS2534276717 - BONOS VOLVO TREASURY AB 2,625 2026-02-20	EUR	1.058	0,86	1.062	0,85
XS2537060746 - BONOS ARCELORMITTAL SA 4,875 2026-09-26	EUR	1.844	1,50	1.810	1,44
XS2555218291 - BONOS BOOKING HOLDINGS INC 4,000 2026-11-15	EUR	967	0,79	971	0,77
XS2558022543 - BONOS ABN AMRO BANK NV 5,125 2033-02-22	EUR	1.664	1,35	0	0,00
XS2558395351 - BONOS ENBW INTERNATIONAL F 3,625 2026-11-22	EUR	1.005	0,82	1.011	0,81
XS2559580548 - BONOS FRESENIUS SE & CO KG 4,250 2026-05-28	EUR	595	0,48	591	0,47
XS2578472339 - BONOS AIB GROUP PLC 4,625 2029-07-23	EUR	720	0,59	0	0,00
XS2583352443 - BONOS VOLVO TREASURY AB 3,500 2027-11-17	EUR	493	0,40	0	0,00
XS2588099478 - BONOS DNB BANK ASA 3,625 2027-02-16	EUR	826	0,67	0	0,00
XS2592659242 - BONOS VF CORP 4,125 2026-03-07	EUR	902	0,73	0	0,00
XS2595028536 - BONOS MORGAN STANLEY 4,656 2029-03-02	EUR	998	0,81	0	0,00
XS2596599063 - BONOS NATWEST GROUP PLC 4,699 2028-03-14	EUR	857	0,70	0	0,00
XS2598331242 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 5,000 2029-06-07	EUR	798	0,65	0	0,00
XS2601458602 - BONOS SIEMENS ENERGY FINAN 4,000 2026-04-05	EUR	391	0,32	0	0,00
XS2607183980 - BONOS HARLEY-DAVIDSON FINA 5,125 2026-04-05	EUR	797	0,65	0	0,00
XS2607381436 - BONOS SECURITAS TREASURY I 4,250 2027-04-04	EUR	925	0,75	0	0,00
XS2613658710 - RENTA ABN AMRO BANK NV 4,375 2028-10-20	EUR	1.091	0,89	0	0,00
XS2616008541 - BONOS SIKA CAPITAL BV 3,750 2026-11-03	EUR	963	0,78	0	0,00
XS2618906585 - RENTA NORDEA BANK ABP 4,125 2028-05-05	EUR	1.620	1,32	0	0,00
XS2623501181 - BONOS CAIXABANK SA 4,625 2027-05-16	EUR	1.485	1,21	0	0,00
XS2630111982 - BONOS BAYER AG 4,000 2026-08-26	EUR	1.303	1,06	0	0,00
XS2630117328 - BONOS CONTINENTAL AG 4,000 2028-06-01	EUR	934	0,76	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		110.849	90,14	103.490	82,54
XS1326311070 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 2,375 2023-11-27	EUR	1.049	0,85	2.089	1,67
XS1398336351 - BONOS MERLIN PROPERTIES SO 2,225 2023-04-25	EUR	0	0,00	3.357	2,68
XS1956028168 - BONOS FORTUM OYJ 0,875 2023-02-27	EUR	0	0,00	1.081	0,86
XS2109806369 - BONOS FCA BANK SPA/IRELAND 0,250 2023-02-28	EUR	0	0,00	1.495	1,19
XS2177575177 - BONOS E.ON SE 0,375 2023-04-20	EUR	0	0,00	1.839	1,47
XS2480543102 - RENTA CREDIT SUISSE AG/LON 2,125 2024-05-31	EUR	341	0,28	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.390	1,13	9.861	7,87
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		112.239	91,27	113.351	90,41
TOTAL RENTA FIJA		112.239	91,27	113.351	90,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		112.239	91,27	113.351	90,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		118.220	96,13	118.414	94,45

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

No aplicable

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

No aplica