

BBVA CREDITO EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 2591

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: 05/06/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Euro a Largo Plazo que invierte, principalmente, en activos de renta fija privada, así como en deuda pública, de emisores OCDE, con una exposición máxima del 5% en mercados emergentes. El fondo puede invertir hasta un 10% en activos por debajo del grado de inversión. La duración media de la cartera será inferior a 8 años. La inversión en monedas distintas al euro será, como máximo, el 10% del total. Se gestionará desde la perspectiva de la curva de spread de crédito.

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	0,06	0,13	0,19	0,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,48	-0,36	0,12	-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	5.553.684,88	3.948.972,11
Nº de Partícipes	18.472	18.548
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10000000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	698.104	125,7010
2021	482.499	131,3500
2020	349.101	131,5361
2019	263.853	131,2842

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	0,07	0,00	0,07	0,13	0,00	0,13	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	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,30	0,84	-1,40	-2,51	-1,26	-0,14	0,19	0,65	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,37	15-12-2022	-0,59	13-06-2022	-0,79	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,31	10-11-2022	0,47	22-07-2022	0,47	22-07-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,08	2,04	2,45	2,17	1,48	0,43	1,65	0,32	
Ibex-35	1,21	0,95	1,03	1,23	25,12	16,37	34,44	12,48	
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,41	0,11	0,04	0,41	0,28	0,53	0,72	
B-C-FI-***CREDITOEUR-4317	2,08	2,12	2,52	2,01	1,48	0,40	1,43	0,36	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,15	-0,15	-0,20	-0,20	-0,12	-1,63	-1,94	-0,32	

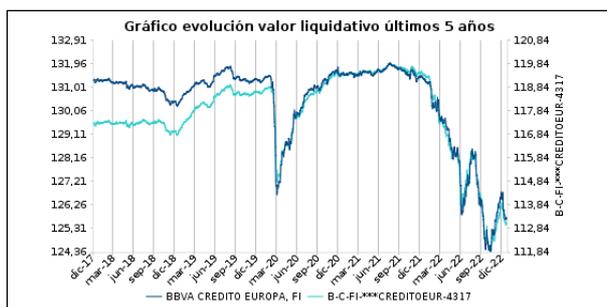
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

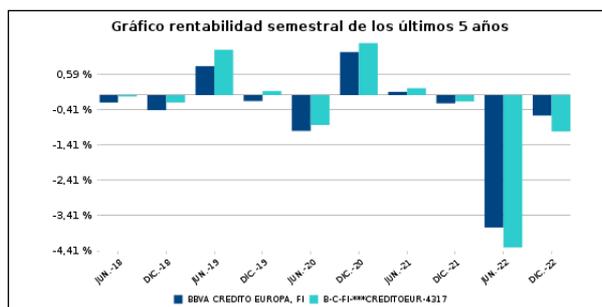
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,18	0,05	0,05	0,05	0,05	0,18	0,24	0,36	0,40

(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	665.783	95,37	484.519	97,04
* Cartera interior	6.260	0,90	4.560	0,91

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	660.746	94,65	483.785	96,90
* Intereses de la cartera de inversión	-1.223	-0,18	-3.826	-0,77
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	31.665	4,54	14.153	2,83
(+/-) RESTO	655	0,09	604	0,12
TOTAL PATRIMONIO	698.104	100,00 %	499.276	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)	499.276	482.499	482.499	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	38,17	7,21	46,40	465,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,76	-3,83	-4,49	-78,90
(+) Rendimientos de gestión	-0,66	-3,75	-4,31	-81,05
+ Intereses	0,42	0,23	0,65	97,08
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,19	-3,31	-4,43	61,56
± 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)	0,11	-0,67	-0,53	-117,47
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	285,00
(-) Gastos repercutidos	-0,10	-0,08	-0,18	9,14
- Comisión de gestión	-0,07	-0,06	-0,13	-8,41
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-8,41
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-32,66
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-40,69
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-97,08
+ 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	-97,08
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	698.104	499.276	698.104	

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

3. Inversiones financieras

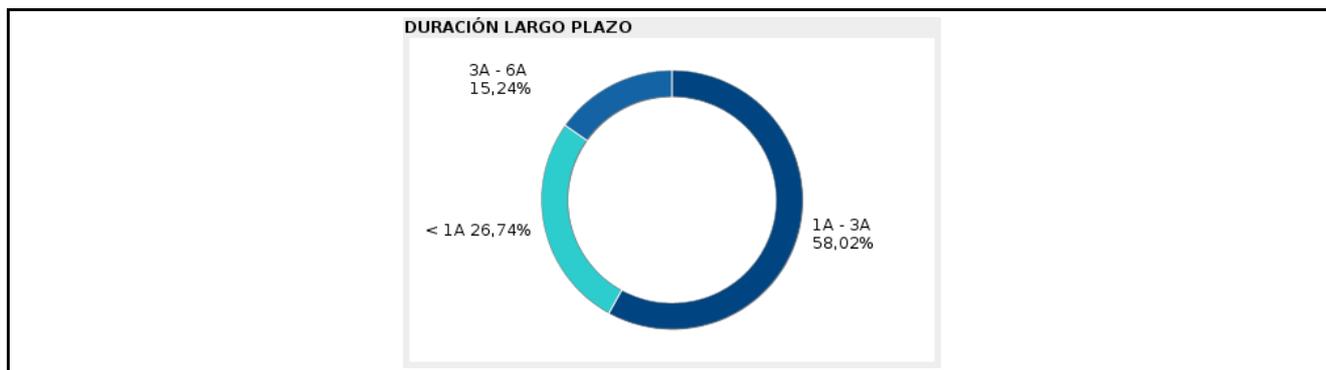
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.260	0,90	4.560	0,92
TOTAL RENTA FIJA	6.260	0,90	4.560	0,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.260	0,90	4.560	0,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	658.685	94,33	483.670	96,92
TOTAL RENTA FIJA	658.685	94,33	483.670	96,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	658.685	94,33	483.670	96,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	664.945	95,23	488.230	97,84

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 tipos de interés	COLATERAL FRE NCH REPUBLIC 1,50 2 050-05-25	169	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	COLATERAL FRE NCH REPUBLIC 4,00 2 038-10-25	380	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	COLATERAL FED ERAL REPUBLIC OF 2,50 2046-08- 15	267	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	COLATERAL FED ERAL REPUBLIC OF 2023-10-18	404	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	COLATERAL FED ERAL REPUBLIC OF 2023-05-17	554	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	76.401	Inversión
Total subyacente renta fija		78175	
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S38 JPM 1225 FÍSICA	148.200	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S38 BNP 1225 FÍSICA	60.000	Inversión
Total otros subyacentes		208200	
TOTAL OBLIGACIONES		286375	

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

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. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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 (25pb en el 1T, 125pb en el 2T, 150pb en el 3T y 125pb en el 4T). 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. El mercado, sin embargo, cierra el año con unas expectativas del 5% a mediados de 2023, pero con descenso al 4,6% en diciembre. 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 (125pb tanto en el 3T como en el 4T) y sorprendía también por la contundencia de su mensaje sobre la necesidad de una política monetaria más restrictiva. En este contexto, el mercado aumentaba sus expectativas hasta tasas cercanas al 3,50% hacia finales de 2023. 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%.

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.

Durante el segundo 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.

La duración de tipos de interés se ha mantenido igual que la del índice de referencia a través de gestión activa con futuros

sobre deuda de gobierno alemán.

Se mantienen porcentajes de inversión sectoriales similares a los del índice de referencia de cara a mantener un Tracking Error de la cartera bajo.

Se mantienen porcentajes de inversión muy altos en activos incluidos en el índice de referencia.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice BofA ML 1-10 Year Euro Large Cap Corporate Index (ERL5).

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 39,82% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 0,41%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,09%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,48%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,06%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0,58%.

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 -2,38% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -1,03%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se han realizado ajustes periódicos para mantener la cartera alineada al índice de referencia tanto en duración como en riesgo de crédito. En este sentido no ha habido ninguna inversión o desinversión relevante más que la venta de posiciones a muy corto plazo para comprar posiciones con más duración de cara a mantener una duración de cartera similar a la del índice de referencia.

La TIR de la cartera ha sido de 3,82%. Se ha realizado cobertura del riesgo de tipo de interés a través de futuros sobre deuda de gobierno alemán.

Se ha mantenido una posición estructural de inversión en riesgo de crédito a través de índices de derivados de crédito de corto plazo.

El fondo ha tenido un tracking error anual ex post de 0.54% a 31 de Diciembre del 2022.

Se ha mantenido alrededor de un 50% de exposición sobre el patrimonio en componentes del índice.

Las posiciones que han contribuido de manera negativa a lo largo del periodo son BBVA 2024, IBERDROLA 2026 y Santander 2025.

Las posiciones que han contribuido de manera positiva a lo largo del periodo son ING subordinado VW subordinado y TOTAL subordinado.

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 78.175.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 208.200.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,07. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 40,16%.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 2,27% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 2,34%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,15%

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.

Aunque el año pasado fue complicado para los inversores tradicionales de renta fija, terminamos con un tono más positivo con un fuerte repunte en el crédito IG en los últimos meses del año. Esto ha propiciado que la mayoría del mercado parecía entrar en 2023 con cierto grado de optimismo debido a factores tales como entradas de flujos en el activo, datos de inflación sorprendiendo a la baja, indicaciones de que las perspectivas de crecimiento no son tan malas como se temía, mercados laborales sólidos y confianza comercial y de consumidores estable.

A pesar del contexto generalmente optimista, creemos que el tono del riesgo dependerá de los datos macroeconómicos que se vayan publicando a lo largo del primer semestre del 2023. Mientras, se espera más información sobre factores importantes entre los que están la evolución de la inflación (¿Qué tan rígida será la inflación subyacente? ¿Qué significa esto para la política del BC?) y datos de crecimiento (¿Cómo afectarán la inflación y los tipos de interés más altos a las ganancias, los PMI, el comercio, el gasto del consumidor y el empleo?).

Con todo ello, la fortaleza del crédito de grado de inversión benefició de manera destacada a los nombres de menor calidad en todo el universo de inversión, lo que resultó en algunos nombres de valores cíclicos que ahora se negocian con diferenciales demasiado estrechos para su riesgo intrínseco. Por lo general expresamos una fuerte preferencia por los bonos BBB emitidos por empresas de mayor calidad o en nombres más sólidos. Los vientos en contra de las empresas aún prevalecen y es probable que se agraven por el impacto adverso derivado de un contexto recesivo más fuerte.

En este escenario, creemos que el Fondo debería posicionarse con un tono ligeramente positivo, favoreciendo los vencimientos a medio plazo y generando carry aprovechando que los diferenciales son atractivos y las rentabilidades 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	%
ES0313307201 - RENTA CAIXABANK SA 0,875 2024-03-25	EUR	4.795	0,69	3.473	0,70
ES0313679K13 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2024-03-05	EUR	1.465	0,21	1.087	0,22
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.260	0,90	4.560	0,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.260	0,90	4.560	0,92
TOTAL RENTA FIJA		6.260	0,90	4.560	0,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.260	0,90	4.560	0,92
BE0002290592 - BONOS KBC GROUP NV 1,625 2029-09-18	EUR	1.300	0,19	941	0,19
BE0002631126 - RENTA KBC GROUP NV 1,125 2024-01-25	EUR	1.989	0,28	1.399	0,28
BE0002645266 - RENTA KBC GROUP NV 0,625 2025-04-10	EUR	1.411	0,20	1.044	0,21
CH0343366842 - BONOS CREDIT SUISSE GROUP 1,250 2025-07-17	EUR	1.988	0,28	2.100	0,42
DE000A189ZX0 - BONOS VONOVIA FINANCE BV 1,250 2024-12-06	EUR	0	0,00	1.559	0,31
DE000A19HCW0 - RENTA JAB HOLDINGS BV 1,250 2024-05-22	EUR	1.467	0,21	1.081	0,22
DE000A1RE1Q3 - BONOS ALLIANZ SE 5,625 2042-10-17	EUR	0	0,00	1.324	0,27
DE000A289RN6 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 2,625 2025-04-07	EUR	3.284	0,47	2.402	0,48
CH0314209351 - RENTA UBS GROUP AG 2,125 2024-03-04	EUR	7.426	1,06	5.376	1,08
DE000A289XH6 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 1,625 2023-08-22	EUR	0	0,00	2.845	0,57
DE000A3MQS56 - BONOS VONOVIA SE 1,375 2026-01-28	EUR	1.265	0,18	924	0,19
DE000CZ40LR5 - RENTA COMMERZBANK AG 1,125 2024-05-24	EUR	4.520	0,65	3.223	0,65
DE000CZ40LR5 - RENTA COMMERZBANK AG 0,500 2023-09-13	EUR	0	0,00	2.270	0,45
DE000DB7XJP9 - RENTA DEUTSCHE BANK AG 1,125 2025-03-17	EUR	4.606	0,66	3.274	0,66
DE000DL19VD6 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,375 2026-06-10	EUR	2.572	0,37	1.887	0,38
DE000L2BCLH7 - RENTA LANDESBANK BADEN-WUE 0,375 2026-07-29	EUR	3.158	0,45	0	0,00
FR0013063385 - BONOS BPCE SA 2,750 2027-11-30	EUR	0	0,00	911	0,18
FR0013165677 - BONOS KERING SA 1,250 2026-05-10	EUR	1.418	0,20	1.066	0,21
FR0013241361 - BONOS RCI BANQUE SA 1,375 2024-03-08	EUR	5.845	0,84	4.195	0,84
FR0013241536 - BONOS ORANGE SA 0,750 2023-09-11	EUR	0	0,00	3.606	0,72
FR0013252061 - BONOS VEOLIA ENVIRONNEMENT 2,875 2049-04-19	EUR	673	0,10	471	0,09
FR0013282571 - BONOS VIVENDI SE 0,875 2024-09-18	EUR	97	0,01	99	0,02
FR0013310505 - BONOS ENGIE SA 1,375 2049-04-16	EUR	0	0,00	972	0,19
FR0013311503 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23	EUR	3.309	0,47	2.406	0,48
FR0013312493 - RENTA BPCE SA 0,875 2024-01-31	EUR	4.921	0,70	3.576	0,72
FR0013320033 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 1,375 2028-02-23	EUR	2.383	0,34	2.363	0,47
FR0013324340 - BONOS SANOFI 1,000 2026-03-21	EUR	6.526	0,93	0	0,00
FR0013344215 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 1,375 2027-06-21	EUR	1.279	0,18	0	0,00
FR0013381704 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,375 2030-11-20	EUR	1.296	0,19	936	0,19
FR0013394681 - BONOS VEOLIA ENVIRONNEMENT 0,892 2024-01-14	EUR	396	0,06	301	0,06
FR0013412343 - RENTA BPCE SA 1,000 2025-04-01	EUR	5.019	0,72	3.641	0,73
FR0013412947 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,750 2026-06-08	EUR	2.513	0,36	1.856	0,37
FR0013431244 - BONOS ENGIE SA 1,625 2049-07-08	EUR	1.918	0,27	0	0,00
FR0013479276 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,750 2027-01-25	EUR	3.609	0,52	0	0,00
FR0013482825 - BONOS LVMH MOET HENNESSY L 2,436 2026-02-11	EUR	1.366	0,20	1.025	0,21
FR0013506524 - BONOS PERNOD RICARD SA 1,125 2025-04-07	EUR	3.413	0,49	0	0,00
FR0013507852 - BONOS CAPGEMINI SE 1,625 2026-04-15	EUR	1.314	0,19	0	0,00
FR0013508686 - RENTA LA POSTE SA 0,625 2026-10-21	EUR	1.864	0,27	0	0,00
FR0013516069 - BONOS ESSILORLUXOTTICA SA 0,375 2026-01-05	EUR	3.405	0,49	0	0,00
FR0013516184 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,625 2030-06-05	EUR	4.598	0,66	1.492	0,30
FR0014000O22 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 1,000 2030-11-24	EUR	1.226	0,18	0	0,00
FR0014003Q41 - BONOS DANONE SA 2,717 2025-12-01	EUR	2.529	0,36	1.845	0,37
FR0014009UH8 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,875 2027-04-22	EUR	5.172	0,74	0	0,00
XS0300113254 - RENTA PROCTER & GAMBLE CO 4,875 2027-05-11	EUR	3.794	0,54	0	0,00
XS0811555183 - RENTA HEINEKEN NV 2,875 2025-08-04	EUR	1.539	0,22	1.121	0,22
XS1265805090 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	0	0,00	1.974	0,40
XS1402921412 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2026-10-29	EUR	2.572	0,37	1.883	0,38
XS1458408561 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 1,625 2026-07-27	EUR	3.912	0,56	2.820	0,56
XS1505573482 - RENTA SNAM SPA 0,875 2026-10-25	EUR	2.516	0,36	1.845	0,37
XS150906380 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 1,250 2025-05-01	EUR	1.458	0,21	1.061	0,21
XS1201001572 - BONOS BANCO SANTANDER SA 2,500 2025-03-18	EUR	5.506	0,79	1.996	0,40
XS1321424670 - BONOS SKY LTD 2,250 2025-11-17	EUR	1.353	0,19	1.002	0,20
XS1346254573 - BONOS ABN AMRO BANK NV 2,875 2028-01-18	EUR	2.721	0,39	2.719	0,54
XS1377679961 - BONOS BRITISH TELECOMMUNIC 1,750 2026-03-10	EUR	3.278	0,47	0	0,00
XS1388625425 - RENTA STELLANTIS NV 3,750 2024-03-29	EUR	1.594	0,23	1.149	0,23
XS1398476793 - RENTA IBERDROLA INTERNATIO 1,125 2026-04-21	EUR	6.536	0,94	4.839	0,97
XS1400169931 - RENTA WELLS FARGO & CO 1,375 2026-10-26	EUR	5.004	0,72	0	0,00
XS1403264374 - RENTA MCDONALD'S CORP 1,000 2023-11-15	EUR	0	0,00	4.007	0,80
XS1408317433 - BONOS ORANGE SA 1,000 2025-05-12	EUR	6.566	0,94	3.324	0,67
XS1410417544 - BONOS KELLOGG CO 1,000 2024-05-17	EUR	1.897	0,27	1.376	0,28
XS1471646965 - RENTA EDP FINANCE BV 1,125 2024-02-12	EUR	4.723	0,68	3.425	0,69
XS1485748393 - BONOS GENERAL MOTORS FINAN 0,955 2023-09-07	EUR	0	0,00	3.459	0,69
XS1487315860 - RENTA SANTANDER UK GROUP H 1,125 2023-09-08	EUR	0	0,00	1.888	0,38
XS1489184900 - BONOS GLENCORE FINANCE EUR 1,875 2023-09-13	EUR	0	0,00	1.888	0,38
XS1499604905 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 0,500 2024-01-30	EUR	3.050	0,44	2.212	0,44

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1501167164 - BONOS TOTALENERGIES SE 2,708 2049-05-05	EUR	3.615	0,52	3.547	0,71
XS0863907522 - BONOS ASSICURAZIONI GENERA 7,750 2042-12-12	EUR	0	0,00	1.025	0,21
XS0878743623 - BONOS AXA SA 5,125 2043-07-04	EUR	1.617	0,23	1.653	0,33
XS0895249620 - RENTA BNP PARIBAS SA 2,875 2023-09-26	EUR	0	0,00	5.288	1,06
XS0911388675 - BONOS ACHMEA BV 6,000 2043-04-04	EUR	501	0,07	505	0,10
XS0951565091 - RENTA ENI SPA 3,250 2023-07-10	EUR	0	0,00	2.012	0,40
XS0968913342 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 5,125 2049-01-01	EUR	1.332	0,19	1.330	0,27
XS0993148856 - BONOS AT&T INC 3,500 2025-12-17	EUR	5.932	0,85	4.354	0,87
XS1028599287 - BONOS ORANGE SA 5,250 2049-12-29	EUR	2.248	0,32	1.608	0,32
XS1048529041 - RENTA SHELL INTERNATIONAL 2,500 2026-03-24	EUR	5.331	0,76	0	0,00
XS1054522922 - BONOS INN GROUP NV 4,625 2044-04-08	EUR	2.206	0,32	1.592	0,32
XS1061714165 - BONOS PEPSICO INC 2,625 2026-04-28	EUR	3.590	0,51	1.647	0,33
XS1068874970 - RENTA CITIGROUP INC 2,375 2024-05-22	EUR	3.893	0,56	2.825	0,57
XS1069549761 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 3,000 2024-05-21	EUR	2.775	0,40	0	0,00
XS1071713470 - BONOS CARLSBERG BREWERIES 2,500 2024-05-28	EUR	3.076	0,44	2.234	0,45
XS1076018131 - BONOS AT&T INC 3,400 2024-03-15	EUR	3.443	0,49	2.519	0,50
XS1079726334 - RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	3.580	0,51	2.596	0,52
XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	2.996	0,43	2.208	0,44
XS1112678989 - BONOS COCA-COLA CO THE 1,875 2026-09-22	EUR	2.671	0,38	1.975	0,40
XS1134519120 - RENTA AKZO NOBEL NV 1,750 2024-11-07	EUR	118	0,02	119	0,02
XS1148073205 - RENTA REPSOL INTERNATIONAL 2,250 2026-12-10	EUR	1.720	0,25	1.305	0,26
XS1150695192 - BONOS VOLVO TREASURY AB 4,850 2078-03-10	EUR	894	0,13	902	0,18
XS1152343668 - BONOS MERCK KGAA 3,375 2074-12-12	EUR	1.033	0,15	741	0,15
XS1174469137 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2025-01-27	EUR	3.445	0,49	2.498	0,50
XS1179916017 - BONOS CARREFOUR SA 1,250 2025-06-03	EUR	1.317	0,19	961	0,19
XS1180256528 - RENTA MORGAN STANLEY 1,750 2025-01-30	EUR	3.024	0,43	2.197	0,44
XS1189263400 - RENTA NORDEA BANK ABP 1,125 2025-02-12	EUR	110	0,02	112	0,02
XS1190632999 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,375 2025-02-17	EUR	2.713	0,39	0	0,00
XS1651071877 - BONOS THERMO FISHER SCIENT 1,400 2026-01-23	EUR	3.928	0,56	2.898	0,58
XS1511589605 - BONOS SKANDINAVISKA ENSKIL 1,375 2028-10-31	EUR	1.501	0,22	1.079	0,22
XS1511787589 - RENTA MORGAN STANLEY 1,375 2026-10-27	EUR	3.170	0,45	0	0,00
XS1517174626 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	0	0,00	1.578	0,32
XS1523192588 - BONOS UNIBAIL-RODAMCO-WEST 0,875 2025-02-21	EUR	2.146	0,31	0	0,00
XS1531174388 - RENTA BARCLAYS PLC 1,875 2023-12-08	EUR	0	0,00	1.632	0,33
XS1547407830 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-10-10	EUR	0	0,00	2.466	0,49
XS1550134602 - BONOS AMERICAN HONDA FINAN 0,750 2024-01-17	EUR	229	0,03	231	0,05
XS1550149204 - RENTA ENEL FINANCE INTERNA 1,000 2024-09-16	EUR	679	0,10	494	0,10
XS1550951211 - RENTA TELEFONICA EMISIONES 1,528 2025-01-17	EUR	4.716	0,68	3.439	0,69
XS1551306951 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,375 2024-01-18	EUR	10.568	1,51	7.594	1,52
XS1551446880 - BONOS NATURGY FINANCE BV 1,375 2027-01-19	EUR	1.983	0,28	0	0,00
XS1554373248 - BONOS FRESENIUS FINANCE IR 1,500 2024-01-30	EUR	2.701	0,39	1.952	0,39
XS1557096267 - RENTA DEUTSCHE TELEKOM INT 0,875 2024-01-30	EUR	978	0,14	707	0,14
XS1577951715 - BONOS ASAHI GROUP HOLDINGS 1,151 2025-09-19	EUR	1.946	0,28	1.442	0,29
XS1586555861 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	0	0,00	2.911	0,58
XS1589806907 - BONOS HEIDELBERGCEMENT FIN 1,625 2026-04-07	EUR	2.619	0,38	1.864	0,37
XS1590823859 - BONOS ING GROEP NV 3,000 2028-04-11	EUR	2.216	0,32	2.210	0,44
XS1602547264 - BONOS BANK OF AMERICA CORP 1,776 2027-05-04	EUR	3.854	0,55	0	0,00
XS1612542826 - BONOS GENERAL ELECTRIC CO 0,875 2025-05-17	EUR	2.060	0,30	0	0,00
XS1617845083 - BONOS INTERNATIONAL BUSINE 0,950 2025-05-23	EUR	2.933	0,42	2.145	0,43
XS1629658755 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 2,700 2049-12-14	EUR	0	0,00	785	0,16
XS1637277572 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,000 2024-06-27	EUR	5.479	0,78	3.957	0,79
XS1639488771 - RENTA FERROVIE DELLO STATO 1,500 2025-06-27	EUR	2.051	0,29	0	0,00
XS1640492994 - BONOS FIDELITY NATIONAL IN 1,100 2024-07-15	EUR	2.436	0,35	1.766	0,35
XS1678970291 - BONOS BARCLAYS PLC 2,000 2028-02-07	EUR	1.288	0,18	1.280	0,26
XS1684269332 - RENTA ENI SPA 1,000 2025-03-14	EUR	2.907	0,42	2.118	0,42
XS1685481332 - RENTA NATIONAL AUSTRALIA B 0,625 2024-09-18	EUR	114	0,02	115	0,02
XS1692332684 - BONOS COMMONWEALTH BANK OF 1,936 2029-10-03	EUR	1.314	0,19	0	0,00
XS1694219780 - RENTA SUMITOMO MITSUI FINA 0,934 2024-10-11	EUR	1.489	0,21	1.075	0,22
XS1708161291 - BONOS VERIZON COMMUNICATIO 1,375 2026-10-27	EUR	3.192	0,46	2.381	0,48
XS1713463716 - BONOS ENEL SPA 2,500 2078-11-24	EUR	1.258	0,18	891	0,18
XS1721244371 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,875 2049-05-22	EUR	2.668	0,38	2.642	0,53
XS1722859532 - RENTA WESTPAC BANKING CORP 0,625 2024-11-22	EUR	111	0,02	113	0,02
XS1734533372 - BONOS DEUTSCHE POST AG 1,000 2027-12-13	EUR	1.821	0,26	0	0,00
XS1749378342 - BONOS LLOYDS BANKING GROUP 0,625 2024-01-15	EUR	3.088	0,44	3.078	0,62
XS1751004232 - RENTA BANCO SANTANDER SA 1,125 2025-01-17	EUR	9.706	1,39	7.005	1,40
XS1752475720 - BONOS DEUTSCHE BAHN FINAN 1,000 2027-12-17	EUR	2.053	0,29	0	0,00
XS1788515606 - BONOS NATWEST GROUP PLC 1,750 2026-03-02	EUR	2.629	0,38	1.918	0,38
XS1788834700 - BONOS NATIONWIDE BUILDING 1,500 2026-03-08	EUR	1.955	0,28	0	0,00
XS1788982996 - BONOS LLOYDS BANKING GROUP 1,750 2028-09-07	EUR	1.484	0,21	1.073	0,21
XS1820037270 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,375 2025-05-14	EUR	5.303	0,76	3.826	0,77
XS1822828122 - BONOS GLAXOSMITHKLINE CAPI 1,250 2026-05-21	EUR	2.614	0,37	1.923	0,39
XS1828032786 - RENTA DEUTSCHE TELEKOM INT 1,375 2025-12-01	EUR	4.592	0,66	3.353	0,67
XS1858912915 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,000 2023-07-23	EUR	0	0,00	5.549	1,11
XS1872038218 - RENTA BANK OF IRELAND GROU 1,375 2023-08-29	EUR	0	0,00	2.216	0,44

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1873208950 - RENTA UNILEVER FINANCE NET 0,500 2025-01-06	EUR	1.463	0,21	1.063	0,21
XS1873219304 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 2,125 2023-08-30	EUR	0	0,00	1.645	0,33
XS1873982745 - BONOS BARCLAYS PLC 1,500 2023-09-03	EUR	0	0,00	2.099	0,42
XS1875275205 - BONOS NATWEST GROUP PLC 2,000 2025-03-04	EUR	4.573	0,66	3.306	0,66
XS1875333178 - BONOS SVENSKA HANDELSBANKE 1,625 2029-03-05	EUR	1.350	0,19	978	0,20
XS1877846110 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,495 2025-09-11	EUR	2.655	0,38	0	0,00
XS1880928459 - BONOS SWEDBANK AB 1,500 2028-09-18	EUR	1.501	0,22	1.081	0,22
XS1882544627 - RENTA ING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	0	0,00	5.738	1,15
XS1896660989 - BONOS DIAGEO FINANCE PLC 1,000 2025-04-22	EUR	4.444	0,64	3.259	0,65
XS1917601582 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 1,500 2024-12-04	EUR	3.057	0,44	2.200	0,44
XS1936805776 - RENTA CAIXABANK SA 2,375 2024-02-01	EUR	7.019	1,01	5.047	1,01
XS1937665955 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 1,500 2025-07-21	EUR	2.978	0,43	2.172	0,44
XS1951220596 - BONOS CAIXABANK SA 3,750 2029-02-15	EUR	2.065	0,30	1.484	0,30
XS1951313680 - BONOS IMPERIAL BRANDS FINA 1,125 2023-08-14	EUR	0	0,00	1.885	0,38
XS1954087695 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 2,575 2029-02-22	EUR	1.275	0,18	886	0,18
XS1956025651 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,000 2024-02-27	EUR	4.730	0,68	3.388	0,68
XS1956955980 - RENTA COOPERATIEVE RABOBAN 0,625 2024-02-27	EUR	5.475	0,78	3.952	0,79
XS1956973967 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,125 2024-02-28	EUR	12.126	1,74	8.795	1,76
XS1962554785 - RENTA CIE DE SAINT-GOBAIN 0,625 2024-03-15	EUR	6.443	0,92	4.642	0,93
XS1963744260 - BONOS MCDONALD'S CORP 0,900 2026-06-15	EUR	1.917	0,27	1.406	0,28
XS1963849440 - RENTA DANSKE BANK A/S 1,625 2024-03-15	EUR	3.570	0,51	2.594	0,52
XS1979446843 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,500 2024-04-10	EUR	2.502	0,36	1.817	0,36
XS1989375503 - BONOS MORGAN STANLEY 0,637 2024-07-26	EUR	1.618	0,23	1.616	0,32
XS2001175657 - BONOS KONINKLIJKE PHILIPS 0,500 2026-05-22	EUR	2.476	0,35	1.849	0,37
XS2009891479 - BONOS VATTENFALL AB 0,500 2026-06-24	EUR	1.497	0,21	1.119	0,22
XS2014287937 - RENTA BANCO SANTANDER SA 0,250 2024-06-19	EUR	4.409	0,63	3.205	0,64
XS2016807864 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 0,500 2024-06-24	EUR	3.956	0,57	2.827	0,57
XS2020670779 - BONOS MEDTRONIC GLOBAL HOL 0,250 2025-07-02	EUR	3.507	0,50	2.566	0,51
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	3.097	0,44	2.240	0,45
XS2043678841 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 0,125 2024-08-19	EUR	2.431	0,35	1.744	0,35
XS2046595836 - BONOS DANSKE BANK A/S 0,500 2025-08-27	EUR	3.264	0,47	2.374	0,48
XS2051361264 - BONOS AT&T INC 0,250 2026-03-04	EUR	3.721	0,53	2.772	0,56
XS2051659915 - RENTA LEASEPLAN CORP NV 0,125 2023-09-13	EUR	0	0,00	1.109	0,22
XS2063232727 - BONOS CITIGROUP INC 0,500 2027-10-08	EUR	3.627	0,52	0	0,00
XS2078761785 - BONOS DANSKE BANK A/S 1,375 2030-02-12	EUR	2.548	0,36	922	0,18
XS2078918781 - BONOS LLOYDS BANKING GROUP 0,500 2025-11-12	EUR	2.102	0,30	1.524	0,31
XS2079079799 - BONOS ING GROEP NV 1,000 2030-11-13	EUR	1.842	0,26	1.333	0,27
XS2081615473 - BONOS HOLCIM FINANCE LUXEM 0,500 2026-11-29	EUR	1.224	0,18	0	0,00
XS2100690036 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,375 2025-01-17	EUR	1.407	0,20	1.045	0,21
XS2102916793 - BONOS MERCCK FINANCIAL SERV 0,125 2025-07-16	EUR	3.519	0,50	2.554	0,51
XS2102931594 - RENTA CAIXABANK SA 0,375 2025-02-03	EUR	2.057	0,29	1.519	0,30
XS2103015009 - BONOS E.ON SE 0,220 2023-12-18	EUR	0	0,00	2.690	0,54
XS2104051433 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2030-01-16	EUR	1.264	0,18	896	0,18
XS2104967695 - BONOS UNICREDIT SPA 1,200 2026-01-20	EUR	3.874	0,55	0	0,00
XS2152062209 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,000 2025-04-06	EUR	2.866	0,41	2.901	0,58
XS2152899584 - BONOS E.ON SE 0,100 2025-10-07	EUR	2.172	0,31	1.584	0,32
XS2156244043 - BONOS HOLCIM FINANCE LUXEM 2,375 2025-04-09	EUR	1.529	0,22	1.117	0,22
XS2167002521 - RENTA SWEDBANK AB 0,750 2025-05-05	EUR	148	0,02	151	0,03
XS2177552390 - BONOS AMADEUS IT GROUP SA 2,500 2024-05-20	EUR	103	0,01	104	0,02
XS2178833773 - BONOS STELLANTIS NV 3,875 2026-01-05	EUR	2.808	0,40	2.024	0,41
XS2343563214 - BONOS SWEDBANK AB 0,300 2027-05-20	EUR	2.423	0,35	1.791	0,36
XS2349788377 - BONOS MITSUBISHI UFJ FINAN 0,337 2027-06-08	EUR	4.605	0,66	0	0,00
XS2416413339 - BONOS COOPERATIEVE RABOBAN 0,375 2027-12-01	EUR	2.413	0,35	0	0,00
XS2432293673 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,250 2025-11-17	EUR	2.525	0,36	1.846	0,37
XS2432502008 - RENTA TORONTO-DOMINION BAN 0,500 2027-01-18	EUR	1.811	0,26	0	0,00
XS2482936247 - BONOS RWE AG 2,125 2026-05-24	EUR	3.352	0,48	0	0,00
XS2180510732 - RENTA ABN AMRO BANK NV 1,250 2025-05-28	EUR	3.970	0,57	2.882	0,58
XS2182054887 - RENTA SIEMENS FINANCIERING 0,375 2026-06-05	EUR	2.520	0,36	1.860	0,37
XS2183818637 - BONOS STANDARD CHARTERED P 2,500 2030-09-09	EUR	1.289	0,18	0	0,00
XS2193657561 - BONOS CONTI-GUMMI FINANCE 1,125 2024-09-25	EUR	2.218	0,32	1.619	0,32
XS2199266003 - BONOS BAYER AG 0,750 2027-01-06	EUR	1.845	0,26	0	0,00
XS2200150766 - BONOS CAIXABANK SA 0,750 2026-07-10	EUR	3.197	0,46	0	0,00
XS2225207468 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 1,375 2027-03-03	EUR	1.882	0,27	0	0,00
XS2241090088 - BONOS REPSOL INTERNATIONAL 0,125 2024-10-05	EUR	3.396	0,49	2.514	0,50
XS2241387252 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,214 2025-10-07	EUR	1.406	0,20	1.015	0,20
XS2308321962 - BONOS BOOKING HOLDINGS INC 0,100 2025-03-08	EUR	2.575	0,37	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		503.689	72,13	352.608	70,62
CH0302790123 - RENTA UBS GROUP AG 1,750 2022-11-16	EUR	0	0,00	1.434	0,29
DE000A289XH6 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 1,625 2023-08-22	EUR	2.843	0,41	0	0,00
DE000A2RYD83 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 0,625 2023-02-27	EUR	6.596	0,94	6.594	1,32
DE000CZ40LR5 - RENTA COMMERZBANK AG 0,500 2023-09-13	EUR	3.188	0,46	0	0,00
ES0211845260 - RENTA ABERTIS INFRASTRUCT 3,750 2023-06-20	EUR	3.826	0,55	3.830	0,77
FR0011318658 - RENTA ELECTRICITE DE FRANC 2,750 2023-03-10	EUR	3.799	0,54	3.796	0,76
FR0011332196 - RENTA BOUYGUES SA 3,625 2023-01-16	EUR	1.096	0,16	1.095	0,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0011394907 - BONOS AUTOROUTES DU SUD DE 2,875 2023-01-18	EUR	2.209	0,32	2.204	0,44
FR0013241536 - BONOS ORANGE SA 0,750 2023-09-11	EUR	4.969	0,71	0	0,00
FR0013284247 - BONOS ENGIE SA 0,375 2023-02-28	EUR	2.500	0,36	2.498	0,50
FR0013386539 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,750 2023-06-15	EUR	5.729	0,82	5.720	1,15
XS0617251995 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 5,125 2023-04-18	EUR	4.793	0,69	4.796	0,96
XS0760187400 - RENTA TELSTRA CORP LTD 3,500 2022-09-21	EUR	0	0,00	1.821	0,36
XS0809847667 - RENTA AKZO NOBEL NV 2,625 2022-07-27	EUR	0	0,00	1.593	0,32
XS0825855751 - RENTA FORTUM OYJ 2,250 2022-09-06	EUR	0	0,00	1.082	0,22
XS0856014583 - RENTA BAT INTERNATIONAL FIJ 2,375 2023-01-19	EUR	2.566	0,37	2.561	0,51
XS0858585051 - BONOS STANDARD CHARTERED PJ 3,625 2022-11-23	EUR	0	0,00	876	0,18
XS0867612466 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 4,000 2023-06-07	EUR	1.284	0,18	1.277	0,26
XS0874864860 - RENTA TELEFONICA EMISIONES 3,987 2023-01-23	EUR	4.143	0,59	4.133	0,83
XS0881362502 - RENTA TOYOTA MOTOR CREDIT 2,375 2023-02-01	EUR	3.879	0,56	3.871	0,78
XS0883614231 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 2,750 2023-02-01	EUR	3.732	0,53	3.721	0,75
XS0895249620 - RENTA BNP PARIBAS SA 2,875 2023-09-26	EUR	7.238	1,04	0	0,00
XS0933540527 - RENTA COOPERATIEVE RABOBAN 2,375 2023-05-22	EUR	3.484	0,50	3.483	0,70
XS0951565091 - RENTA ENI SPA 3,250 2023-07-10	EUR	2.006	0,29	0	0,00
XS1052677892 - RENTA ANGLO AMERICAN CAPIT 3,250 2023-04-03	EUR	1.428	0,20	1.422	0,28
XS1057055060 - RENTA IBERDROLA INTERNATIO 2,500 2022-10-24	EUR	0	0,00	1.593	0,32
XS1170787797 - BONOS EVONIK INDUSTRIES AG 1,000 2023-01-23	EUR	0	0,00	784	0,16
XS1171541813 - RENTA IBERDROLA INTERNATIO 1,125 2023-01-27	EUR	5.924	0,85	5.913	1,18
XS1265805590 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	1.976	0,28	0	0,00
XS1290850707 - RENTA BANK OF AMERICA CORP 1,625 2022-09-14	EUR	0	0,00	3.128	0,63
XS1330948818 - RENTA BANCO SANTANDER SA 1,375 2022-12-14	EUR	0	0,00	3.504	0,70
XS1371969483 - RENTA DNB BANK ASA 1,125 2023-03-01	EUR	3.963	0,57	3.954	0,79
XS1374865555 - RENTA UNICREDIT SPA 2,000 2023-03-04	EUR	3.415	0,49	3.405	0,68
XS1379158550 - BONOS HAMMERSON PLC 1,750 2023-03-15	EUR	0	0,00	490	0,10
XS1403264374 - RENTA MCDONALD'S CORP 1,000 2023-11-15	EUR	5.580	0,80	0	0,00
XS1485748393 - BONOS GENERAL MOTORS FINAN 0,955 2023-09-07	EUR	4.829	0,69	0	0,00
XS1487315860 - RENTA SANTANDER UK GROUP H 1,125 2023-09-08	EUR	2.631	0,38	0	0,00
XS1517174626 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	2.210	0,32	0	0,00
XS1529838085 - RENTA MORGAN STANLEY 1,000 2022-12-02	EUR	0	0,00	2.513	0,50
XS1531174388 - RENTA BARCLAYS PLC 1,875 2023-12-08	EUR	2.267	0,32	0	0,00
XS1547407830 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-10-10	EUR	3.436	0,49	0	0,00
XS1573958409 - RENTA SWEDBANK AB 0,300 2022-09-06	EUR	0	0,00	2.056	0,41
XS1693260702 - RENTA LEASEPLAN CORP NV 0,750 2022-10-03	EUR	0	0,00	1.523	0,31
XS1699951767 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 0,750 2022-10-17	EUR	0	0,00	1.689	0,34
XS1718306050 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,500 2023-01-13	EUR	0	0,00	5.135	1,03
XS1731105612 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 0,875 2023-03-05	EUR	1.314	0,19	1.308	0,26
XS1752476538 - RENTA CAIXABANK SA 0,750 2023-04-18	EUR	0	0,00	2.532	0,51
XS1754213947 - RENTA UNICREDIT SPA 1,000 2023-01-18	EUR	1.655	0,24	1.647	0,33
XS1806457211 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 0,875 2023-04-12	EUR	0	0,00	4.384	0,88
XS1823246712 - RENTA BMW FINANCE NV 0,500 2022-11-22	EUR	0	0,00	5.950	1,19
XS1828032513 - RENTA DEUTSCHE TELEKOM INT 0,625 2022-12-01	EUR	0	0,00	1.526	0,31
XS1843444081 - BONOS ALTRIA GROUP INC 1,000 2023-02-15	EUR	3.685	0,53	3.675	0,74
XS1858912915 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,000 2023-07-23	EUR	5.555	0,80	0	0,00
XS1872038218 - RENTA BANK OF IRELAND GROU 1,375 2023-08-29	EUR	3.093	0,44	0	0,00
XS1873219304 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 2,125 2023-08-30	EUR	2.282	0,33	0	0,00
XS1873982745 - BONOS BARCLAYS PLC 1,500 2023-09-03	EUR	2.912	0,42	0	0,00
XS1882544627 - RENTA ING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	7.986	1,14	0	0,00
XS1912656375 - BONOS CEZ AS 0,875 2022-11-21	EUR	0	0,00	1.706	0,34
XS1944456018 - BONOS INTERNATIONAL BUSINE 0,375 2023-01-31	EUR	1.890	0,27	1.888	0,38
XS1951313680 - BONOS IMPERIAL BRANDS FINA 1,125 2023-08-14	EUR	1.881	0,27	0	0,00
XS1956028168 - BONOS FORTUM OYJ 0,875 2023-02-27	EUR	102	0,01	100	0,02
XS1957532887 - BONOS AMERICAN HONDA FINAN 0,350 2022-08-26	EUR	0	0,00	3.036	0,61
XS1960678099 - BONOS MEDTRONIC GLOBAL HOL 0,375 2023-03-07	EUR	926	0,13	926	0,19
XS2051659915 - RENTA LEASEPLAN CORP NV 0,125 2023-09-13	EUR	1.548	0,22	0	0,00
XS2102355588 - RENTA BMW FINANCE NV 0,046 2023-04-14	EUR	3.140	0,45	3.133	0,63
XS2103015009 - BONOS E.ON SE 1,791 2023-12-18	EUR	3.734	0,53	0	0,00
XS2109806369 - BONOS FCA BANK SPA IRELAND 0,250 2023-02-28	EUR	2.473	0,35	2.475	0,50
XS2149270477 - BONOS UBS AG LONDON 0,750 2023-04-21	EUR	2.276	0,33	2.277	0,46
XS2194282948 - BONOS INFINEON TECHNOLOGIE 0,750 2023-06-24	EUR	1.005	0,14	1.005	0,20
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		154.996	22,20	131.062	26,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		658.685	94,33	483.670	96,92
TOTAL RENTA FIJA		658.685	94,33	483.670	96,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		658.685	94,33	483.670	96,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		664.945	95,23	488.230	97,84

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)