

BBVA AHORRO EMPRESAS, FI

Nº Registro CNMV: 2808

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC

Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Grupo Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

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: 11/07/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Corto Plazo que invierte en activos de renta fija pública y privada denominados en EUR. La duración media de su cartera es igual o inferior a 6 meses y los activos que la componen no superarán los 18 meses hasta el vencimiento. El fondo no invierte en ABS.

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	0,68	0,24	0,99	2,85
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,43	1,94	2,18	0,00

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	243.297.267,50	199.435.652,25
Nº de Partícipes	5.249	4.159
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	180000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.905.192	7,8307
2022	969.535	7,6002
2021	285.473	7,5861
2020	317.729	7,5941

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,05	0,00	0,05	0,10	0,00	0,10	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	3,03	1,01	0,87	0,56	0,56	0,19	-0,11	-0,61	-0,59

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,01	02-10-2023	-0,04	16-03-2023	-0,08	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,06	14-12-2023	0,08	15-03-2023	0,08	15-03-2023

(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	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,22	0,22	0,15	0,17	0,30	0,30	0,10	0,38	0,54
Ibex-35	13,98	0,75	0,76	0,66	1,19	1,21	16,37	34,44	13,76
Letra Tesoro 1 año	1,06	0,03	0,03	0,04	0,12	0,21	0,28	0,53	0,71
B-C-FI-CASHEMPRESA-0604	0,14	0,16	0,13	0,13	0,09	0,07	0,02	0,02	0,01
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,58	-0,58	-0,26

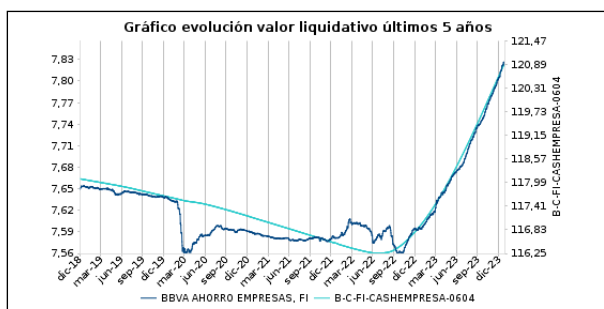
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

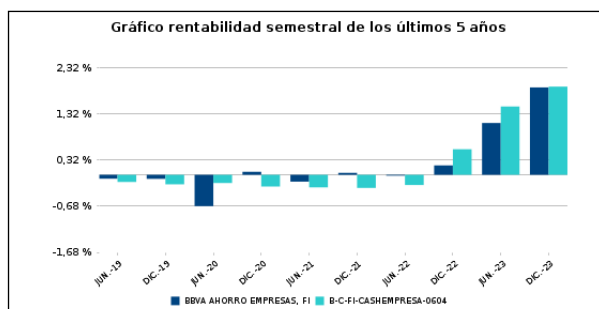
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,15	0,04	0,04	0,04	0,04	0,16	0,15	0,17	0,17

(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	9.394.530	208.089	2,66
Renta Fija Internacional	1.705.200	51.201	3,37
Renta Fija Mixta Euro	571.310	21.848	3,33
Renta Fija Mixta Internacional	1.951.930	70.695	3,55
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.733.480	65.386	4,09
Renta Variable Euro	103.985	7.964	9,06
Renta Variable Internacional	6.358.258	318.252	4,53
IIC de Gestión Pasiva	510.602	19.209	1,83
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	94.381	5.069	1,66
Global	20.544.263	683.783	3,59
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	3.355.128	94.568	1,83
IIC que Replica un Índice	2.148.757	46.760	5,52
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	48.471.822	1.592.824	3,49

*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	1.831.124	96,11	1.397.885	91,20
* Cartera interior	454.268	23,84	402.215	26,24

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.353.145	71,02	982.338	64,09
* Intereses de la cartera de inversión	23.711	1,24	13.333	0,87
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	74.163	3,89	134.648	8,78
(+/-) RESTO	-97	-0,01	204	0,01
TOTAL PATRIMONIO	1.905.192	100,00 %	1.532.737	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)	1.532.737	969.535	969.535	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,14	44,88	61,05	-37,99
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,87	1,12	3,12	131,56
(+) Rendimientos de gestión	1,97	1,20	3,30	126,71
+ Intereses	1,77	1,41	3,24	74,20
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,20	-0,25	0,03	-212,81
± 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)	0,00	0,04	0,03	-114,40
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-96,17
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	199,21
(-) Gastos repercutidos	-0,10	-0,08	-0,18	61,06
- Comisión de gestión	-0,05	-0,05	-0,10	-40,53
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-40,53
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	17,63
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-25,73
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,03	-320,75
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	69,56
+ 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	69,56
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.905.192	1.532.737	1.905.192	

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

3. Inversiones financieras

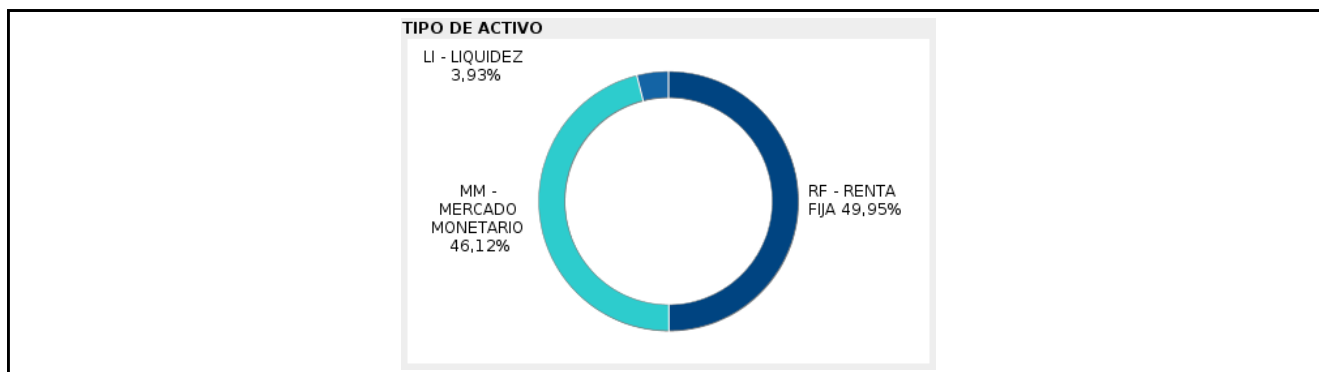
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	454.277	23,84	402.217	26,27
TOTAL RENTA FIJA	454.277	23,84	402.217	26,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	454.277	23,84	402.217	26,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.353.144	70,98	982.337	64,08
TOTAL RENTA FIJA	1.353.144	70,98	982.337	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.353.144	70,98	982.337	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.807.421	94,82	1.384.554	90,35

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	CONTADO KING DOM OF SPAIN 2024-01-12 FÍSICA	24.979	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	CONTADO REPUBLIC OF ITALY 2024-06-14 FÍSICA	14.765	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	CONTADO EURO PEAN UNION 2024-06-07 FÍSICA	23.629	Inversión
Total subyacente renta fija		63373	
Tipo de interés	FUTURO Euribor 3 Month ACT/360 2500	36.156	Inversión
Total otros subyacentes		36156	
TOTAL OBLIGACIONES		99529	

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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO.

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

En este mes final de semestre ha destacado la retórica restrictiva de los bancos centrales en sus comparecencias públicas, mientras que los mercados siguen descontando que habrá un aterrizaje suave de la economía y dejan atrás las preocupaciones por la banca y el techo de deuda. Por el lado de la renta fija, el discurso de los bancos centrales ha provocado que los tipos de corto plazo aumentaran tanto en EE.UU. como en Europa, acentuando así la inversión de la curva. Los mercados de renta fija siguen muy influidos por las palabras de los bancos centrales y sus decisiones sobre política monetaria. A lo largo de junio se han observado subidas continuadas en las rentabilidades de los bonos públicos, tanto en EE.UU. como en Europa, y especialmente en los tramos más cortos de la curva, descontando tipos más altos por más tiempo. Debido a ello, las pendientes 10-2 años han continuado invirtiéndose, alcanzando un diferencial de -106pb (-30pb) en EE.UU. y de -80pb (-37pbs) en Alemania.

El BCE, por su parte, decide volver a subir los tipos de interés en 25pb, de modo que la tasa de depósito alcanza el 3,5%. En la rueda de prensa, la presidenta Lagarde dejó entrever una subida adicional para su reunión de julio. Por otra parte, el consejo ha confirmado que pondrá fin a las reinversiones en el marco del programa de compras de activos (APP) a partir de julio de 2023 y la caída del tamaño de la cartera será de 15 mm de euros mensuales de media hasta el final de este mes. En cuanto al programa de compras de activos por la pandemia (PEPP), el BCE prevé reinvertir el principal al menos hasta el final de 2024.

El corto plazo Europeo ha seguido su progresivo repricing al alza de todas las curvas y hemos visto al Euribor 12meses cerrar el semestre al 4,13%. La letra española de año la hemos visto cotizar a niveles próximos al 3,80% niveles que empiezan a ser algo extremos con 2 subidas adicionales puestas en precio en la Eurozona.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Hemos sido muy activos jugando la curva de Futuros Euribors. Hemos incrementado la duración de los fondos tras el fuerte sell off visto en la curva europea hasta 0.70 viendo que es muy difícil que el BCE vuelva a subir los tipos este año. Con el fuerte rally de fin de año hemos neutralizado este largo de duración y nos hemos quedado más pegados al índice. Probablemente el BCE tarde en bajar los tipos algo más de lo que muestra el mercado actualmente (marzo/abril). En general las estrategias de curva de tipos (Europa y EE. UU.) han sido acertadas contribuyendo al buen desempeño del fondo.

En cuanto a la exposición a inflación hemos seguido largos. Pensamos que su descenso va a ser muy gradual y por lo tanto los linkers tienen valor. Además, son una buena cobertura ante la posibilidad de que el BCE tenga que mantener los tipos altos por más tiempo debido a la persistencia de la misma. La inflación ha empezado a bajar hacia el 3%, ya que han entrado en acción los efectos base del 2022. Sin embargo, la inflación subyacente sigue alta en un 3,4%. Pensamos que el descenso hacia el objetivo del BCE del 2% se antoja más complicado y por esa razón seguimos muy activos y vemos valor en estos bonos.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Euribor 3 Meses.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 24,30% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 26,21%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,08%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,43%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,68%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,89%.

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 3,49%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,66% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 1,91%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las inversiones en el fondo se han centrado en los siguientes puntos:

En primer lugar, hemos tenido mucha actividad en letras de Gobiernos. Las continuas subidas de tipos han permitido ser mucho más activos en la búsqueda de valor. Las curvas de los diferentes países de la zona Euro (Italia, España, Bélgica etc.) han cogido cierta pendiente y eso permite ser mucho más activos, moverse entre ellos, cambiar de plazo y optimizar así la cartera. En la parte final del año las tirs han corregido bastante ante el final del ciclo de subidas de tipos y se empiezan a poner en precio bajadas para el 2024.

En la cartera de crédito también hemos sido muy activos incrementando la exposición a varios nombres de forma oportuna (cuando la curva ofrecía más valor). Los spreads han estado bastante estables y en la parte final del año han experimentado un estrechamiento importante. Esto ha ayudado a mejorar la rentabilidad de las carteras de forma notable. Hemos incrementado exposición a pagarés de financieros y corporativos buscando mejorar el "carry" de la cartera.

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 63.373.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 36.156.000 €.

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 17,36%.

d) Otra información sobre inversiones.

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.

Adicionalmente, durante el periodo el Fondo se ha adherido a nuevas class actions o demandas colectivas, si bien el importe que se espera recibir no se estima que 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.

A cierre del periodo, el fondo ha incrementado la exposición nominal a activos con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), hasta un 0,34% 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 A-.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 0,18% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,15%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas de accionistas de las 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.

El fondo no soporta comisiones de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El fondo ha cerrado el año 31pb por encima del índice de referencia con una volatilidad contenida en torno al 0.32% y un tracking error de 0.20%. La TIR de cartera se sitúa en torno al 3.85% con una duración aproximada de 0.43. El ciclo de subidas del BCE está acabado y la duda reside en cuanto tiempo estaremos con estos tipos elevados sobre el teórico tipo neutral. La economía europea ya está dando algún síntoma de debilidad, pero hace falta que la inflación siga bajando y se aproxime al 2% para que el BCE se decida a empezar a bajar los tipos. También es necesario que el empleo empiece a dar algún síntoma de debilidad. Esperamos oportunidad para volver a ponernos largos en duración porque no pensamos que los tipos al 4% sean sostenibles a largo plazo en Europa.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126A4 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,800 2024-11-30	EUR	0	0,00	12.304	0,80
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	12.304	0,80
ES00000123X3 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 4,400 2023-10-31	EUR	0	0,00	22.101	1,44
ES00000124W3 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,800 2024-04-30	EUR	24.993	1,31	0	0,00
ES00000126A4 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,800 2024-11-30	EUR	123.413	6,48	0	0,00
ES0000012B62 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,350 2023-07-30	EUR	0	0,00	24.699	1,61
ES0000012B70 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,150 2023-11-30	EUR	0	0,00	92.372	6,03
ES0000012H33 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,694 2024-05-31	EUR	4.924	0,26	0	0,00
ES0001352576 - BONOS OBLIGA. XUNTA DE GALICIA 3,424 2023-12-12	EUR	0	0,00	7.453	0,49
ES0001353368 - BONOS OBLIGA. COMUNIDAD FORAL DE N 3,950 2024-02-1	EUR	14.190	0,74	4.196	0,27
ES0L02308119 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 2,370 2023-08-11	EUR	0	0,00	7.858	0,51
ES0L02309083 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 2,378 2023-09-08	EUR	0	0,00	15.764	1,03
ES0L02311105 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,009 2023-11-10	EUR	0	0,00	14.693	0,96
ES0L02312087 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,006 2023-12-08	EUR	0	0,00	14.667	0,96
ES0L02401120 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,711 2024-01-12	EUR	24.574	1,29	0	0,00
ES0L02403084 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,390 2024-03-08	EUR	4.838	0,25	4.827	0,31
ES0L02404124 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,367 2024-04-12	EUR	0	0,00	21.231	1,39
ES0L02405105 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,348 2024-05-10	EUR	21.286	1,12	21.240	1,39
ES0L02406079 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,529 2024-06-07	EUR	19.320	1,01	19.282	1,26
ES0L02407051 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,853 2024-07-05	EUR	49.668	2,61	0	0,00
EU000A3K4D25 - LETRAS EUROPEAN UNION 3,000 2023-08-04	EUR	0	0,00	19.735	1,29
EU000A3K4EC8 - LETRAS EUROPEAN UNION 3,870 2024-03-08	EUR	15.863	0,83	0	0,00
EU000A3K4EK1 - LETRAS EUROPEAN UNION 3,895 2024-04-05	EUR	19.689	1,03	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		322.758	16,93	290.118	18,94
ES0513495W19 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 3,600 2024-08-12	EUR	0	0,00	4.708	0,31
ES0513495WX8 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,000 2024-10-21	EUR	0	0,00	13.155	0,86
ES0513495XH9 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,290 2024-12-27	EUR	0	0,00	6.570	0,43
ES0513495XP2 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,250 2025-03-20	EUR	11.389	0,60	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		11.389	0,60	24.433	1,60
ES0313307219 - RENTA CAIXABANK SA 1,000 2024-06-25	EUR	4.919	0,26	0	0,00
ES0313679K13 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2024-03-05	EUR	3.362	0,18	0	0,00
ES0343307015 - RENTA KUTXABANK SA 0,500 2024-09-25	EUR	2.427	0,13	0	0,00
ES0378641320 - EMISIONES FONDO DE TITULIZACIO 0,850 2023-12-17	EUR	0	0,00	5.686	0,37
ES05134248E6 - PAGARÉS KUTXABANK SA 4,137 2024-07-02	EUR	4.954	0,26	0	0,00
ES0513495UU8 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 0,130 2023-09-12	EUR	0	0,00	3.370	0,22
ES0513495VQ4 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 3,240 2023-12-20	EUR	0	0,00	8.682	0,57
ES0513495VT8 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 2,840 2023-07-04	EUR	0	0,00	19.718	1,29
ES0513495WE8 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 3,135 2023-08-04	EUR	0	0,00	10.832	0,71
ES0513495W19 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 3,600 2024-08-12	EUR	4.737	0,25	0	0,00
ES0513495WX8 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,000 2024-10-21	EUR	13.234	0,69	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0513495XG1 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,192 2024-06-12	EUR	14.424	0,76	14.398	0,94
ES0513495XH9 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,290 2024-12-27	EUR	6.616	0,35	0	0,00
ES0513495XL1 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,200 2024-08-05	EUR	24.041	1,26	0	0,00
ES0513495XO5 - PAGARÉS SANTANDER CONSUMER F 4,222 2024-09-04	EUR	17.331	0,91	0	0,00
ES05136899X4 - PAGARÉS BANKINTER SA 3,800 2024-02-28	EUR	6.740	0,35	6.748	0,44
ES0513689D80 - PAGARÉS BANKINTER SA 4,341 2024-09-18	EUR	11.507	0,60	0	0,00
ES05306744H9 - PAGARÉS ENDESA SA 2,976 2023-07-10	EUR	0	0,00	5.928	0,39
XS2696782833 - PAPEL INSTITUTO DE CREDITO 4,087 2024-06-21	EUR	5.838	0,31	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		120.130	6,31	75.362	4,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		454.277	23,84	402.217	26,27
TOTAL RENTA FIJA		454.277	23,84	402.217	26,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		454.277	23,84	402.217	26,27
DE0001102374 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF I 0,500 2025-02-15	EUR	6.808	0,36	0	0,00
FR0011427848 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,250 2024-07-25	EUR	0	0,00	60.369	3,94
IT0005311508 - BONOS REPUBLIC OF ITALY 5,071 2025-04-15	EUR	20.229	1,06	0	0,00
IT0005359846 - BONOS REPUBLIC OF ITALY 5,795 2025-01-15	EUR	45.906	2,41	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		72.943	3,83	60.369	3,94
IT0005547887 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,615 2023-11-30	EUR	0	0,00	11.784	0,77
IT0005549388 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,829 2024-06-14	EUR	14.524	0,76	30.810	2,01
IT0005566184 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 4,111 2024-03-28	EUR	166.699	8,75	0	0,00
IT0005571960 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,957 2024-05-31	EUR	145.402	7,63	0	0,00
NL0015001F08 - LETRAS KINGDOM OF THE NETHE 3,223 2023-10-30	EUR	0	0,00	24.644	1,61
XS1716946717 - BONOS OBLIGA AUCKLAND COUNCIL 0,625 2024-11-13	EUR	4.862	0,26	0	0,00
XS1853417712 - BONOS OBLIGA EXPORT-IMPORT BANK O 0,625 2023-07-1	EUR	0	0,00	7.890	0,51
AT0000A33LD7 - LETRAS REPUBLIC OF AUSTRIA 3,149 2023-08-24	EUR	0	0,00	21.034	1,37
BE0312790620 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,078 2023-09-14	EUR	0	0,00	10.673	0,70
BE0312791636 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,432 2023-11-09	EUR	0	0,00	44.084	2,88
BE0312793657 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,943 2024-03-07	EUR	17.793	0,93	0	0,00
BE0312794663 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,722 2024-05-09	EUR	11.666	0,61	0	0,00
DE0001102366 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF I 1,000 2024-08-15	EUR	11.810	0,62	0	0,00
DE000NRW0J63 - BONOS OBLIGA STATE OF NORTH RHINE 0,200 2024-02-1	EUR	5.908	0,31	0	0,00
EU000A3JZSC2 - LETRAS EUROPEAN STABILITY M 3,904 2024-02-08	EUR	14.867	0,78	0	0,00
EU000A3K4D33 - LETRAS EUROPEAN UNION 3,084 2023-09-08	EUR	0	0,00	41.415	2,70
EU000A3K4D66 - LETRAS EUROPEAN UNION 3,293 2023-11-10	EUR	0	0,00	27.520	1,80
FI4000556188 - LETRAS REPUBLIC OF FINLAND 3,809 2024-05-14	EUR	43.045	2,26	0	0,00
FI4000561279 - LETRAS REPUBLIC OF FINLAND 3,946 2024-03-13	EUR	25.868	1,36	0	0,00
FR0011427848 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,250 2024-07-25	EUR	149.614	7,85	0	0,00
FR0012159812 - BONOS OBLIGA CAISSE D'AMORTISSEME 1,375 2024-11-2	EUR	5.883	0,31	0	0,00
FR0127462895 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,059 2023-10-04	EUR	0	0,00	19.623	1,28
FR0127462911 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,026 2023-11-29	EUR	0	0,00	19.490	1,27
FR0127613513 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,407 2024-03-20	EUR	0	0,00	5.809	0,38
FR0127921189 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,602 2023-11-15	EUR	0	0,00	19.723	1,29
FR0128070986 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,905 2024-02-14	EUR	58.534	3,07	0	0,00
FR0128071034 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,674 2024-05-02	EUR	19.755	1,04	0	0,00
IT0005499311 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,750 2024-05-30	EUR	8.897	0,47	0	0,00
IT0005532988 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,631 2024-02-14	EUR	0	0,00	72.931	4,76
IT0005537094 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,458 2024-03-14	EUR	0	0,00	47.453	3,10
IT0005541278 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,375 2023-09-29	EUR	0	0,00	63.107	4,12
IT0005542516 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,535 2024-04-12	EUR	17.398	0,91	17.354	1,13
IT0005545469 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,928 2024-05-14	EUR	26.244	1,38	13.542	0,88
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		748.769	39,30	498.886	32,56
DE000LB38937 - BONOS LANDESBANK BADEN-WUE 4,549 2025-11-28	EUR	2.506	0,13	0	0,00
XS2615199093 - RENTA BMW FINANCE NV 3,625 2024-10-21	EUR	0	0,00	4.970	0,32
XS2618508340 - BONOS BANK OF NOVA SCOTIA 4,402 2025-05-02	EUR	7.511	0,39	0	0,00
XS2626344266 - RENTA VOLVO TREASURY AB 3,750 2024-11-25	EUR	0	0,00	3.975	0,26
XS2652775789 - BONOS TORONTO-DOMINION BAN 4,452 2025-07-21	EUR	2.506	0,13	0	0,00
XS2684980365 - BONOS SANTANDER CONSUMER F 4,408 2025-03-14	EUR	10.008	0,53	0	0,00
FR0013396447 - RENTA BPCE SA 1,000 2024-07-15	EUR	0	0,00	3.357	0,22
FR0013405537 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2024-08-28	EUR	0	0,00	4.433	0,29
FR001400GDG7 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 4,278 2025-03-07	EUR	9.014	0,47	0	0,00
XS1116263325 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,125 2024-09-30	EUR	0	0,00	2.931	0,19
XS1485597329 - RENTA HSBC HOLDINGS PLC 0,875 2024-09-06	EUR	0	0,00	4.032	0,26
XS1691909920 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,956 2024-10-16	EUR	0	0,00	2.879	0,19
XS2022425297 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,000 2024-07-04	EUR	0	0,00	2.413	0,16
XS2049630887 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,118 2024-09-06	EUR	0	0,00	1.884	0,12
XS2050945984 - RENTA SANTANDER CONSUMER B 0,125 2024-09-11	EUR	0	0,00	4.355	0,28
XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	0	0,00	9.495	0,62
XS2063261155 - RENTA SWEDBANK AB 0,250 2024-10-09	EUR	0	0,00	9.654	0,63
XS2100690036 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,375 2025-01-17	EUR	2.191	0,12	0	0,00
XS2102931594 - RENTA CAIXABANK SA 0,375 2025-02-03	EUR	2.766	0,15	0	0,00
XS2230884657 - BONOS VOLVO TREASURY AB 0,125 2024-09-17	EUR	0	0,00	1.900	0,12
XS2406549464 - BONOS DANSKE BANK A/S 0,010 2024-11-10	EUR	0	0,00	5.905	0,39
XS2430285077 - RENTA TOYOTA FINANCE AUSTRI 0,064 2025-01-13	EUR	2.862	0,15	0	0,00
XS2436160779 - BONOS BANCO SANTANDER SA 0,100 2025-01-26	EUR	18.331	0,96	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2447561403 - RENTA BMW FINANCE NV 0,500 2025-02-22	EUR	1.675	0,09	0	0,00
XS2692247468 - BONOS BANK OF NOVA SCOTIA 4,416 2025-09-22	EUR	8.008	0,42	0	0,00
XS2696803340 - BONOS BANK OF MONTREAL 4,430 2025-09-05	EUR	8.010	0,42	0	0,00
XS2717421429 - BONOS TOYOTA FINANCE AUSTR 4,467 2025-11-13	EUR	11.014	0,58	0	0,00
XS2719281227 - BONOS INTESA SANPAOLO SPA 4,797 2025-11-16	EUR	4.009	0,21	0	0,00
FR0010800540 - RENTA ELECTRICITE DE FRANC 4,625 2024-09-11	EUR	0	0,00	6.536	0,43
XS2577030708 - BONOS ROYAL BANK OF CANADA 4,415 2025-01-17	EUR	14.530	0,76	7.013	0,46
XS2526839175 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 2,250 2025-03-10	EUR	1.868	0,10	0	0,00
XS2499418593 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 0,559 2024-07-11	EUR	0	0,00	9.472	0,62
FR0013311503 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23	EUR	3.869	0,20	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		110.678	5,81	85.204	5,56
DE000CZ40M21 - RENTA COMMERZBANK AG 0,500 2023-08-28	EUR	0	0,00	2.400	0,16
XS1857683335 - RENTA TORONTO-DOMINION BAN 0,625 2023-07-20	EUR	0	0,00	6.029	0,39
XS1871439342 - RENTA COOPERATIVE RABOBAN 0,750 2023-08-29	EUR	0	0,00	4.317	0,28
XS1876076040 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	19.734	1,04	14.103	0,92
XS1882544205 - BONOS ING GROEP NV 3,496 2023-09-20	EUR	0	0,00	2.028	0,13
XS1882544627 - RENTA ING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	0	0,00	5.325	0,35
XS1883911924 - RENTA DNB BANK ASA 0,600 2023-09-25	EUR	0	0,00	2.478	0,16
XS1886577615 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 1,020 2023-10-11	EUR	0	0,00	3.850	0,25
XS1888206627 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,125 2023-10-09	EUR	0	0,00	11.710	0,76
XS1897489578 - RENTA CAIXABANK SA 1,750 2023-10-24	EUR	0	0,00	11.871	0,77
XS1934392413 - CÉDULAS BANK OF NOVA SCOTIA 0,250 2024-01-11	EUR	5.832	0,31	5.827	0,38
XS1935204641 - CÉDULAS ANZ NEW ZEALAND INT 0,500 2024-01-17	EUR	6.653	0,35	6.644	0,43
XS1926805776 - RENTA CAIXABANK SA 2,375 2024-02-01	EUR	14.777	0,78	7.388	0,48
XS1942615607 - CÉDULAS ROYAL BANK OF CANADA 0,250 2024-01-29	EUR	3.465	0,18	3.447	0,22
XS1946004451 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	4.488	0,24	4.484	0,29
XS1948612905 - RENTA BMW FINANCE NV 0,625 2023-10-06	EUR	0	0,00	2.970	0,19
XS1956955980 - RENTA COOPERATIVE RABOBAN 0,625 2024-02-27	EUR	4.266	0,22	4.248	0,28
XS1956973967 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,125 2024-02-28	EUR	26.794	1,41	21.794	1,42
XS1980044728 - CÉDULAS TORONTO-DOMINION BAN 0,983 2024-02-09	EUR	4.902	0,26	4.838	0,32
XS1982107903 - BONOS DIAGEO FINANCE PLC 0,125 2023-10-12	EUR	0	0,00	3.937	0,26
XS1985806600 - RENTA TORONTO-DOMINION BAN 0,375 2024-04-25	EUR	2.505	0,13	2.502	0,16
XS1987097430 - RENTA WELLS FARGO & CO 0,500 2024-04-26	EUR	10.157	0,53	10.138	0,66
XS1987142673 - RENTA BANK OF NOVA SCOTIA 0,500 2024-04-30	EUR	2.092	0,11	0	0,00
XS1991397545 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,750 2024-05-10	EUR	6.399	0,34	0	0,00
XS1998797663 - RENTA NATIONAL AUSTRALIA B 0,250 2024-05-20	EUR	6.759	0,35	6.750	0,44
XS2013536029 - RENTA SVENSKA HANDELSBANKE 0,125 2024-06-18	EUR	5.758	0,30	5.746	0,37
XS2016807864 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,500 2024-06-24	EUR	2.795	0,15	2.793	0,18
XS2018637913 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,375 2024-06-27	EUR	9.600	0,50	0	0,00
XS2022425297 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,000 2024-07-04	EUR	2.419	0,13	0	0,00
XS2031862076 - RENTA ROYAL BANK OF CANADA 0,125 2024-07-23	EUR	7.990	0,42	0	0,00
XS2049630887 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,118 2024-09-06	EUR	5.704	0,30	0	0,00
XS2050945984 - RENTA SANTANDER CONSUMER B 0,125 2024-09-11	EUR	4.378	0,23	0	0,00
XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	974	0,05	0	0,00
XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	13.390	0,70	0	0,00
XS2063261155 - RENTA SWEDBANK AB 0,250 2024-10-09	EUR	13.541	0,71	0	0,00
XS2079723552 - RENTA DNB BANK ASA 0,050 2023-11-14	EUR	0	0,00	5.279	0,34
XS2135797202 - RENTA BP CAPITAL MARKETS P 1,876 2024-04-07	EUR	6.952	0,36	0	0,00
XS2182055181 - RENTA SIEMENS FINANCIERING 0,250 2024-06-05	EUR	3.393	0,18	0	0,00
XS2230884657 - BONOS VOLVO TREASURY AB 0,125 2024-09-17	EUR	1.906	0,10	0	0,00
XS2282093769 - RENTA VOLKSWAGEN LEASING G 1,334 2023-07-12	EUR	0	0,00	2.957	0,19
XS2305049897 - BONOS TOYOTA MOTOR FINANCE 4,962 2024-02-22	EUR	3.006	0,16	0	0,00
DK0009522732 - RENTA NYKREDIT REALKREDIT 0,875 2024-01-17	EUR	6.898	0,36	0	0,00
DK0030495825 - BONOS NYKREDIT REALKREDIT 4,052 2023-10-11	EUR	0	0,00	2.128	0,14
FR0010800540 - RENTA ELECTRICITE DE FRANC 4,625 2024-09-11	EUR	6.560	0,34	0	0,00
FR0013204476 - RENTA BPCE SA 0,375 2023-10-05	EUR	0	0,00	3.641	0,24
FR0013312493 - RENTA BPCE SA 0,875 2024-01-31	EUR	2.925	0,15	2.916	0,19
FR0013367406 - RENTA BPCE SA 0,625 2023-09-26	EUR	0	0,00	4.250	0,28
FR0013385515 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	0	0,00	3.809	0,25
FR0013396447 - RENTA BPCE SA 1,000 2024-07-15	EUR	8.280	0,43	0	0,00
FR0013403441 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,250 2024-02-15	EUR	6.322	0,33	4.837	0,32
FR0013405537 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2024-08-28	EUR	4.445	0,23	0	0,00
FR0013420023 - RENTA HSBC CONTINENTAL EUR 0,250 2024-05-17	EUR	5.383	0,28	5.368	0,35
FR0013432770 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,125 2024-02-05	EUR	8.733	0,46	8.705	0,57
FR0013464930 - RENTA BPCE SA 0,125 2024-12-04	EUR	3.732	0,20	0	0,00
FR001400G9P6 - BONOS BPCE SA 4,292 2024-09-06	EUR	5.002	0,26	0	0,00
IT0005273567 - RENTA CASSA DEPOSITI E PRE 1,500 2024-06-21	EUR	0	0,00	2.438	0,16
XS0895249620 - RENTA BNP PARIBAS SA 2,875 2023-09-26	EUR	0	0,00	6.095	0,40
XS0951565091 - RENTA ENI SPA 3,250 2023-07-10	EUR	0	0,00	5.100	0,33
XS0986194883 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 4,000 2023-10-30	EUR	0	0,00	5.613	0,37
XS099775837 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 3,000 2023-11-28	EUR	0	0,00	1.195	0,08
XS1072141861 - RENTA ADIF ALTA VELOCIDAD 3,500 2024-05-27	EUR	3.487	0,18	0	0,00
XS1074382893 - RENTA WELLS FARGO & CO 2,125 2024-06-04	EUR	9.887	0,52	3.319	0,22
XS1116263325 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,125 2024-09-30	EUR	2.933	0,15	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1265805090 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	0	0,00	4.084	0,27
XS1379171140 - RENTA MORGAN STANLEY 1,750 2024-03-11	EUR	5.208	0,27	5.205	0,34
XS1456422135 - BONOS JPMORGAN CHASE & CO 0,625 2024-01-25	EUR	8.804	0,46	8.796	0,57
XS1457608013 - BONOS CITIGROUP INC 0,750 2023-10-26	EUR	0	0,00	2.966	0,19
XS1458405898 - BONOS BANK OF AMERICA CORP 0,750 2023-07-26	EUR	0	0,00	3.445	0,22
XS1485597329 - RENTA HSBC HOLDINGS PLC 0,875 2024-09-06	EUR	11.659	0,61	0	0,00
XS1517174626 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	0	0,00	4.898	0,32
XS1517196272 - RENTA NATIONAL AUSTRALIA B 0,625 2023-11-10	EUR	0	0,00	3.424	0,22
XS1547374212 - RENTA BNG BANK NV 0,250 2024-01-10	EUR	2.347	0,12	2.343	0,15
XS1547407830 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2023-10-10	EUR	0	0,00	3.287	0,21
XS1551306951 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,375 2024-01-18	EUR	3.901	0,20	0	0,00
XS1574672397 - BONOS COCA-COLA CO THE 0,500 2024-03-08	EUR	2.921	0,15	2.918	0,19
XS1586555861 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	0	0,00	1.092	0,07
XS1590568132 - BONOS NATURGY CAPITAL MARK 1,125 2024-04-11	EUR	3.418	0,18	3.409	0,22
XS1614198262 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 1,375 2024-05-15	EUR	6.831	0,36	6.825	0,45
XS1614722806 - RENTA CAIXABANK SA 1,125 2024-05-17	EUR	2.723	0,14	2.720	0,18
XS1633248148 - RENTA CPPIB CAPITAL INC 0,375 2024-06-20	EUR	10.740	0,56	0	0,00
XS1637277572 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,000 2024-06-27	EUR	1.470	0,08	0	0,00
XS1691909920 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,956 2024-10-16	EUR	2.885	0,15	0	0,00
XS1769040111 - BONOS NOVARTIS FINANCE SA 0,500 2023-08-14	EUR	0	0,00	3.979	0,26
XS1851277969 - RENTA BP CAPITAL MARKETS PJ 0,900 2024-07-03	EUR	3.400	0,18	0	0,00
XS2338355105 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 4,452 2024-04-30	EUR	1.604	0,08	0	0,00
XS2384578824 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,459 2023-09-09	EUR	0	0,00	2.240	0,15
XS2388187374 - BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 4,387 2023-09-22	EUR	0	0,00	1.010	0,07
XS2417544991 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,462 2023-12-03	EUR	0	0,00	7.706	0,50
XS2437825388 - BONOS ROYAL BANK OF CANADA 4,698 2024-01-31	EUR	5.802	0,30	5.799	0,38
XS2438833423 - BONOS BANK OF NOVA SCOTIA 4,718 2024-02-01	EUR	4.247	0,22	4.242	0,28
XS2446824729 - BONOS VOLVO TREASURY AB 4,712 2024-02-22	EUR	2.019	0,11	2.018	0,13
XS2476266205 - BONOS BANCO SANTANDER SA 4,974 2024-05-05	EUR	6.062	0,32	6.062	0,40
XS2499418593 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,680 2024-07-11	EUR	9.546	0,50	0	0,00
XS2571493829 - PAPEL IBERDROLA INTERNATIO 3,061 2023-11-23	EUR	0	0,00	3.879	0,25
XS2586828407 - PAPEL IBERDROLA INTERNATIO 3,227 2023-11-08	EUR	0	0,00	5.848	0,38
XS2615199093 - RENTA BMW FINANCE NV 3,625 2024-10-21	EUR	5.010	0,26	0	0,00
XS2626344266 - RENTA VOLVO TREASURY AB 3,750 2024-11-25	EUR	3.995	0,21	0	0,00
XS2630872328 - PAPEL BANCO BILBAO VIZCAYA 3,954 2024-05-24	EUR	14.435	0,76	14.416	0,94
XS2717350735 - PAPEL IBERDROLA INTERNATIO 4,055 2024-05-08	EUR	20.591	1,08	0	0,00
XS2726330298 - PAPEL IBERDROLA INTERNATIO 4,079 2024-03-25	EUR	5.920	0,31	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		420.754	22,04	337.878	22,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.353.144	70,98	982.337	64,08
TOTAL RENTA FIJA		1.353.144	70,98	982.337	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.353.144	70,98	982.337	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.807.421	94,82	1.384.554	90,35

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 2023, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.578.280 euros; remuneración variable: 6.058.128 euros y el número de beneficiarios han sido 226, de los cuales 192 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 4 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 2023, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 726.845 euros de retribución fija y 425.073 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.936.936 euros de retribución fija y 1.333.007 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)

No aplica