

BBVA BONOS CORPORATIVOS, FI

Nº Registro CNMV: 212

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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

Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Rating Depositario: A-

Grupo Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.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: 24/01/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

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 que invierte en activos de renta fija pública y privada denominados en EUR. La duración media de su cartera es inferior a 24 meses.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,78
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,29	3,66	3,54	2,92

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	10.443.663,09	5.154.454,62
Nº de Partícipes	2.876	1.635
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	166.110	15,9053
2023	47.057	15,3565
2022	12.229	14,7798
2021	12.083	15,2273

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	0,38	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,57	0,59	2,06	0,52	0,38				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	30-10-2024	-0,23	05-08-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,24	06-11-2024	0,24	06-11-2024		

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,18	1,20	0,97	1,15	1,34				
Ibex-35	13,28	0,80	0,85	0,89	0,73				
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,04	0,05	0,03	0,04				
B-C-FI-RFCORTOPLUS-0084	1,10	1,05	0,95	1,11	1,26				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,10	-0,10	-0,05	-0,09	-0,10				

(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.

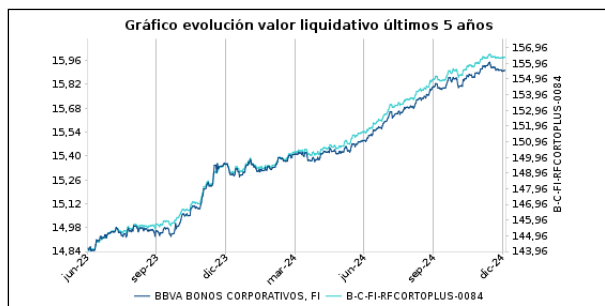
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,20	0,20	0,20	0,20	0,88	0,96	0,96	1,05

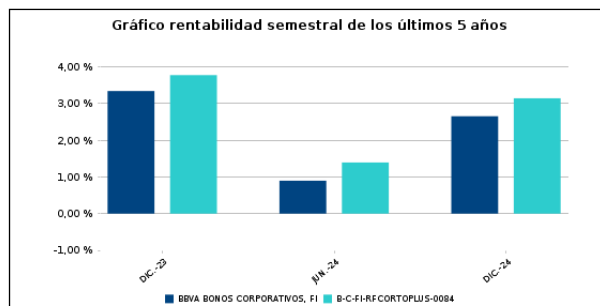
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 23/06/2023 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	11.366.140	251.326	2,18
Renta Fija Internacional	1.596.971	52.521	3,08
Renta Fija Mixta Euro	195.593	5.604	3,08
Renta Fija Mixta Internacional	1.652.282	57.931	2,48
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.350.833	46.938	2,61
Renta Variable Euro	100.797	7.282	1,55
Renta Variable Internacional	7.083.056	315.961	5,06
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	78.148	4.535	1,44
Global	21.094.608	689.571	2,72
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	6.624.295	176.365	1,74
IIC que Replica un Índice	2.709.227	64.263	6,31
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	198.642	7.352	2,18
Total fondos	54.050.594	1.679.649	2,97

*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	159.519	96,03	75.761	94,86
* Cartera interior	12.194	7,34	2.705	3,39
* Cartera exterior	144.378	86,92	71.748	89,84
* Intereses de la cartera de inversión	2.947	1,77	1.307	1,64
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.715	4,04	4.227	5,29
(+/-) RESTO	-125	-0,08	-124	-0,16
TOTAL PATRIMONIO	166.110	100,00 %	79.864	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	79.864	47.057	47.057	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	75,39	48,21	130,39	160,62
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,26	1,03	3,60	269,24
(+) Rendimientos de gestión	2,69	1,42	4,43	214,51
+ Intereses	1,68	1,75	3,42	59,82
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,03	-0,23	1,11	-851,17
± 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)	-0,02	-0,10	-0,10	71,06
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	32,27
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	693,86
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,39	-0,83	74,42
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-0,75	-68,20
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-68,20
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-8,12
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-47,02
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-54,55
+ 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	-54,55
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	166.110	79.864	166.110	

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

3. Inversiones financieras

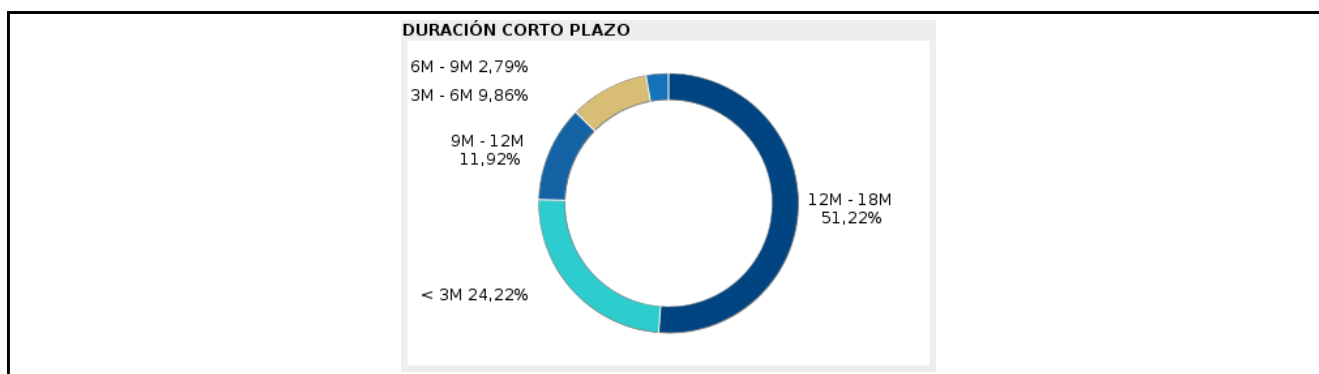
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.140	2,50	2.706	3,39
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	8.054	4,85	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	12.194	7,35	2.706	3,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	12.194	7,35	2.706	3,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	144.038	86,79	71.519	89,58
TOTAL RENTA FIJA	144.038	86,79	71.519	89,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	144.038	86,79	71.519	89,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	156.232	94,14	74.225	92,97

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	107	Inversión
Total subyacente renta fija		107	
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S42 BRC 1227 FÍSICA	18.000	Inversión
Total otros subyacentes		18000	
TOTAL OBLIGACIONES		18107	

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

	SI	NO
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

Con fecha 18/12/2024 se informa en CNMV que, como consecuencia del adelanto ocasional de la hora de cierre de los mercados financieros los días 24 y 31 de diciembre de 2024, las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes a partir de las 12.30 horas de esos días, se tramitaron junto con las realizadas al día siguiente hábil en los términos establecidos en los folletos informativos.

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

La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 1.548.200,21 euros, lo que supone un 0,55% sobre el patrimonio medio de la IIC. 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 EVOLUCION DEL FONDO

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

Los mercados de renta fija cerraron 2024 con caídas en los tipos de interés de la deuda soberana, salvo en los tipos de largo plazo de EE.UU. El semestre comenzó con indicios de una suave desaceleración de la economía estadounidense, lo que permitió a la Fed centrarse nuevamente en mantener un mercado laboral saludable y reducir los tipos de interés. Sin

embargo, los datos posteriores mostraron que la economía estadounidense seguía fuerte, mientras que la inflación parecía estancarse por encima del objetivo del 2%. Esto coincidió con la victoria de Donald Trump en las elecciones, cuyas políticas podrían resultar inflacionarias. En consecuencia, aunque los bancos centrales continuaron relajando sus políticas monetarias, mostraron cautela en sus reuniones de diciembre. La Fed redujo los tipos de interés al rango del 4,25%-4,50%, desde el 5,25%-5,50% de junio, pero enfrió significativamente las expectativas de nuevas bajadas en 2025. En Europa, el BCE recortó 75pb en el semestre, llevando el tipo de depósito al 3%. No obstante, en diciembre, Christine Lagarde adoptó un tono menos laxo para los próximos meses, lo que decepcionó a los inversores. Así, el mercado cerró el año anticipando recortes de 50pb en EE.UU. y entre 100 y 125pb en Europa para 2025. Como resultado, las pendientes de las curvas soberanas volvieron a niveles positivos, mientras que los diferenciales de crédito se mantuvieron bajos gracias al dinamismo de la economía.

Por último, el mercado de crédito cerró el semestre con un desempeño sólido, respaldado por la resiliencia económica y los sólidos fundamentales de las empresas (los diferenciales del mercado de contado se estrecharon nuevamente). En EE. UU., el diferencial de la deuda de mayor calidad cayó 8pb, hasta 58pb, mientras que el del segmento especulativo se redujo 29pb, situándose en 319pb. En Europa, el diferencial de deuda de mayor calidad aumentó 11pb, alcanzando 85pb, mientras que el del segmento especulativo se estrechó 11pb, hasta 299pb.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año hemos mantenido estable la distribución sectorial de la cartera. No se han realizado cambios relevantes a nivel estructural y aprovechando la tendencia positiva del activo a lo largo del año.

En cuanto a la actividad en el mercado primario nos hemos beneficiado de las primas sobre mercado secundario en los diferenciales de las nuevas emisiones, pero siendo muy selectivos en los nombres seleccionados.

Sectorialmente hemos seguido dando prioridad al sector financiero con preferencia en deuda senior no-preferente respecto a deuda senior preferente.

En el segmento de emisiones subordinadas se ha tenido exposición alta pero siendo muy rigurosos a la hora de la selección de emisores que tienen alta sensibilidad de mercado y por tanto mayor riesgo. Por ello se han buscado bonos con cláusulas de amortización anticipada con duraciones cortas.

En cuanto a emisores no financieros, se ha buscado exposición a sectores con riesgo medio-alto pero seleccionando emisores con buenas calificaciones crediticias.

Por otro lado, se han vendido bonos a corto plazo para generar niveles de liquidez suficiente para invertir en nuevas emisiones.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 100% ERL1 Index - Ice Bofa Merrill Lynch Euro Large Cap Corporate Index 1-3 Y

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

El patrimonio del fondo ha aumentado en el periodo y el número de participes ha aumentado un 75,90%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,40%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,29%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 2,65%.

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 2,97%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,18% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 3,14%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre del año hemos mantenido una estructura de cartera con pocos cambios.

Por el lado de emisores no financieros la operativa en el segundo semestre ha continuado enfocada en seguir incrementado la granularidad de la cartera y mantener la sobreponderación en sectores defensivos, poco cíclicos y flujos de caja estable: Utilities y Telecoms en los plazos medio-largos de la curva. Dentro de los híbridos corporativos la actividad ha sido más moderada que en otros semestres. Dada la baja actividad de nuevas emisiones y nuestra situación de partida de sobreponderación en este segmento hemos optado por esperar a las numerosas refinanciaciones que tendremos en 2025 para incrementar la actividad.

En cuanto operativa, en financieros hemos continuado reforzando nuestro posicionamiento en deuda subordinada TIER II, especialmente a través del mercado primario dada la relativa escasez de papel en este segmento en secundario.

En la parte senior, el fondo ha favorecido un posicionamiento fuerte en la parte senior no-preferente, donde se han añadido fundamentalmente nombres alemanes y franceses, mientras que en el segmento senior preferente se ha mantenido un peso algo más ligero, pero con nombres de más beta. Por el lado de las ventas, estas han estado centradas en los plazos más cortos de la curva donde veíamos menores posibilidades de revalorización.

La TIR de la cartera a cierre de semestre se encuentra en 3,2

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

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 17,94%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 949,27 USD procedentes de las class action o demandas colectivas a las que se encontraba adherido el Fondo. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que el Fondo espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

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.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,10% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 1,01%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,10%

El fondo ha tenido un tracking error anual ex post de 0.29% a 28 de Junio del 2024.

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.

Durante 2024 el fondo no ha soportado gastos 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 crédito sigue siendo un buen activo de rentabilidad. Los diferenciales son bajos, pero las TIREs de cartera son altas y este es el principal argumento de análisis que unido a la baja volatilidad del activo favorece el atractivo de la inversión en el corto-medio plazo en la renta fija corporativa.

Estas altas rentabilidades descontadas en mercado limitarán la oferta y a su vez seguirán atrayendo la demanda en 2025.

Desde un punto de vista general, el punto de partida es bueno: el mercado de renta fija corporativa está en mitad de ciclo, de manera similar a la última vez que Trump fue elegido.

La demanda de la renta fija corporativa ha estado dominada por la búsqueda de rentabilidad. En la eurozona, el interés por parte de aseguradoras ha aumentado desde el comienzo de recorte en las políticas monetarias por parte del BCE. Estos flujos deberían seguir siendo sólidos en 2025 lo que daría un fuerte soporte al mercado por el lado de la demanda.

A medio plazo, el extra de rentabilidad adicional se va consolidando de manera clara con el paso del tiempo y compensa a los inversores que van a la búsqueda de rentabilidad sin que se esperen escenarios con episodios de riesgo crediticio específico, generalmente una recesión, rebajas de calificación o impagos.

Para el primer semestre del año esperamos que los diferenciales se mantengan dentro de un rango de negociación estrecho ayudando a obtener beneficio de las Tires de cartera.

Por otro lado, la correlación negativa entre los tipos de interés sin riesgo y los diferenciales crediticios también ayuda a reducir la volatilidad de los bonos corporativos, aumentando el binomio rentabilidad esperada ajustada por riesgo del activo. La actividad en mercado primario de nuevas emisiones esperamos que se siga manteniendo fuerte con buen comportamiento en mercado secundario reflejando la demanda de los inversores por tomar posiciones en el activo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213679HN2 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2026-07-08	EUR	949	0,57	747	0,94

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0243307016 - BONOS KUTXABANK SA 0,500 2027-10-14	EUR	940	0,57	641	0,80
ES0265936023 - BONOS ABANCA CORP BANCARIA 0,500 2027-09-08	EUR	753	0,45	551	0,69
ES0344251022 - BONOS IBERCAJA BANCO SA 4,375 2028-07-30	EUR	826	0,50	101	0,13
ES0380907040 - BONOS UNICAJA BANCO SA 1,000 2026-12-01	EUR	478	0,29	472	0,59
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.946	2,38	2.512	3,15
ES0205032024 - RENTA FERROVIAL EMISIONES 1,375 2025-03-31	EUR	194	0,12	194	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		194	0,12	194	0,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.140	2,50	2.706	3,39
ES00000129E0 - REPO KINGDOM OF SPAIN 2,90 2025-01-02	EUR	8.054	4,85	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		8.054	4,85	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		12.194	7,35	2.706	3,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		12.194	7,35	2.706	3,39
XS1788515606 - BONOS NATWEST GROUP PLC 1,750 2026-03-02	EUR	491	0,30	489	0,61
XS2228373671 - BONOS ENEL SPA 2,250 2049-03-10	EUR	677	0,41	188	0,24
XS2237434472 - BONOS FRESENIUS SE & CO KG 0,375 2026-09-28	EUR	399	0,24	205	0,26
XS2241387252 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,214 2025-10-07	EUR	0	0,00	471	0,59
XS2242929532 - BONOS ENI SPA 2,625 2049-01-13	EUR	296	0,18	194	0,24
XS2244941063 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,874 2049-10-28	EUR	195	0,12	96	0,12
XS2247718435 - BONOS BLACKSTONE PROPERTY 1,250 2027-04-26	EUR	617	0,37	0	0,00
XS2265369657 - BONOS DEUTSCHE LUFTHANSA A 3,000 2026-05-29	EUR	398	0,24	98	0,12
XS2294372169 - BONOS AUSTRALIA & NEW ZEAL 0,669 2031-05-05	EUR	193	0,12	0	0,00
XS2307768734 - BONOS GENERAL MOTORS FINAN 0,600 2027-05-20	EUR	930	0,56	361	0,45
XS2310118976 - BONOS CAIXABANK SA 1,250 2031-06-18	EUR	194	0,12	188	0,24
XS2745344601 - RENTA VOLKSWAGEN LEASING G 3,625 2026-10-11	EUR	936	0,56	627	0,79
XS2751666426 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 3,375 2028-07-23	EUR	615	0,37	203	0,25
XS2757511113 - BONOS VIRGIN MONEY UK PLC 4,000 2028-03-18	EUR	657	0,40	144	0,18
XS2801963716 - RENTA JEFFERIES FINANCIAL 4,000 2029-04-16	EUR	515	0,31	0	0,00
XS2817916484 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 3,755 2029-05-20	EUR	612	0,37	0	0,00
XS2908735504 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,250 2029-04-02	EUR	1.202	0,72	0	0,00
XS2909821899 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 2,625 2028-03-30	EUR	1.095	0,66	0	0,00
XS2937307929 - BONOS STELLANTIS NV 3,375 2028-11-19	EUR	852	0,51	0	0,00
XS2941605078 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,625 2029-05-19	EUR	601	0,36	0	0,00
XS2954181843 - BONOS ARCELORMITTAL SA 3,125 2028-12-13	EUR	903	0,54	0	0,00
XS1788834700 - BONOS NATIONWIDE BUILDING 1,500 2026-03-08	EUR	394	0,24	391	0,49
XS1808351214 - BONOS CAIXABANK SA 2,250 2030-04-17	EUR	296	0,18	292	0,37
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	291	0,18	191	0,24
XS1810653540 - BONOS HEIDELBERG MATERIALS 1,750 2028-04-24	EUR	588	0,35	105	0,13
XS1822828122 - BONOS GLAXOSMITHKLINE CAPI 1,250 2026-05-21	EUR	288	0,17	283	0,35
XS1823300949 - BONOS AMERICAN TOWER CORP 1,950 2026-05-22	EUR	193	0,12	191	0,24
XS1843436228 - BONOS FIDELITY NATIONAL IN 1,500 2027-05-21	EUR	481	0,29	93	0,12
XS1877846110 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,495 2025-09-11	EUR	0	0,00	289	0,36
XS1886403200 - BONOS BRITISH TELECOMMUNIC 2,125 2028-09-26	EUR	780	0,47	0	0,00
XS1909057645 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 3,250 2028-11-13	EUR	995	0,60	0	0,00
XS1945110606 - BONOS INTERNATIONAL BUSINE 1,250 2027-01-29	EUR	577	0,35	187	0,23
XS1962513674 - BONOS ANGLO AMERICAN CAPIT 1,625 2026-03-11	EUR	194	0,12	192	0,24
XS1963744260 - BONOS MCDONALD'S CORP 0,900 2026-06-15	EUR	286	0,17	187	0,23
XS1967635977 - BONOS ABERTIS INFRAESTRUCT 2,375 2027-09-27	EUR	981	0,59	381	0,48
XS1980270810 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,000 2026-04-10	EUR	190	0,11	188	0,24
XS2000719992 - BONOS ENEL SPA 3,500 2080-05-24	EUR	200	0,12	99	0,12
XS2009891479 - BONOS VATTENFALL AB 0,500 2026-06-24	EUR	571	0,34	371	0,46
XS2010039035 - BONOS DEUTSCHE BAHN FINANCI 0,950 2049-10-18	EUR	99	0,06	97	0,12
XS2013745703 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2026-06-21	EUR	760	0,46	560	0,70
XS2020670779 - BONOS MEDTRONIC GLOBAL HOL 0,250 2025-07-02	EUR	0	0,00	93	0,12
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	0	0,00	93	0,12
XS2051361264 - BONOS AT&T INC 0,250 2026-03-04	EUR	278	0,17	276	0,35
XS2053052895 - BONOS EDP FINANCE BV 0,375 2026-09-16	EUR	467	0,28	367	0,46
XS2056396919 - BONOS TELENOR ASA 0,250 2027-09-25	EUR	553	0,33	178	0,22
XS2058556536 - BONOS THERMO FISHER SCIENT 0,500 2028-03-01	EUR	553	0,33	179	0,22
XS2063232727 - BONOS CITIGROUP INC 0,500 2027-10-08	EUR	939	0,57	736	0,92
XS2063495811 - BONOS DIGITAL EURO FINCO L 1,125 2028-04-09	EUR	497	0,30	0	0,00
XS2066706909 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,375 2027-06-17	EUR	927	0,56	540	0,68
XS2078761785 - BONOS DANSKE BANK A/S 1,375 2030-02-12	EUR	297	0,18	292	0,37
XS2079079799 - BONOS ING GROEP NV 1,000 2030-11-13	EUR	973	0,59	283	0,35
XS2081500907 - BONOS FCC SERVICIOS MEDIO 1,661 2026-12-04	EUR	582	0,35	95	0,12
XS2081615473 - BONOS HOLCIM FINANCE LUXEM 0,500 2026-11-29	EUR	661	0,40	367	0,46
XS2082818951 - BONOS AUSTRALIA & NEW ZEAL 1,125 2029-11-21	EUR	0	0,00	295	0,37
XS2086868010 - BONOS TESCO CORPORATE TREA 0,875 2026-05-29	EUR	94	0,06	93	0,12
XS2100663579 - BONOS DIGITAL DUTCH FINCO 0,625 2025-07-15	EUR	0	0,00	188	0,24
XS2100788780 - BONOS GENERAL MILLS INC 0,450 2026-01-15	EUR	188	0,11	185	0,23
XS2101349723 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	EUR	934	0,56	638	0,80
XS2102283061 - RENTA ABN AMRO BANK NV 0,600 2027-01-15	EUR	1.024	0,62	822	1,03
XS2102357014 - RENTA BMW FINANCE NV 0,375 2027-01-14	EUR	472	0,28	90	0,11
XS2102360315 - BONOS STANDARD CHARTERED PJ 0,850 2028-01-27	EUR	949	0,57	369	0,46
XS2102916793 - BONOS MERCK FINANCIAL SERV 0,125 2025-07-16	EUR	0	0,00	188	0,24

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2102948994 - RENTA TOYOTA MOTOR CREDIT 0,250 2026-07-16	EUR	566	0,34	275	0,34
XS2104051433 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2030-01-16	EUR	297	0,18	292	0,37
XS2113889351 - RENTA BANCO SANTANDER SA 0,500 2027-02-04	EUR	1.203	0,72	1.094	1,37
XS2150015555 - BONOS KONINKLIJKE AHOLD DE 1,750 2027-04-02	EUR	583	0,35	285	0,36
XS2152899584 - BONOS E.ON SE 1,000 2025-10-07	EUR	0	0,00	94	0,12
XS2153406868 - BONOS TOTAENERGIES CAPITA 1,491 2027-04-08	EUR	578	0,35	281	0,35
XS2178833773 - BONOS STELLANTIS NV 3,875 2026-01-05	EUR	301	0,18	300	0,38
XS2180007549 - BONOS AT&T INC 1,600 2028-05-19	EUR	906	0,55	232	0,29
XS2182054887 - RENTA SIEMENS FINANCIERING 0,375 2026-06-05	EUR	187	0,11	185	0,23
XS2183818637 - BONOS STANDARD CHARTERED PJ 2,500 2030-09-09	EUR	395	0,24	293	0,37
XS2185997884 - BONOS REPSOL INTERNATIONAL 3,750 2049-06-11	EUR	299	0,18	295	0,37
XS2186001314 - BONOS REPSOL INTERNATIONAL 4,247 2049-12-11	EUR	609	0,37	0	0,00
XS2193661324 - BONOS BP CAPITAL MARKETS PJ 3,250 2049-06-22	EUR	795	0,48	390	0,49
XS2196328608 - BONOS ENBW ENERGIE BADEN-W 1,875 2080-06-29	EUR	292	0,18	283	0,35
XS2199266003 - BONOS BAYER AG 0,750 2027-01-06	EUR	1.222	0,74	641	0,80
XS2200150766 - BONOS CAIXABANK SA 0,750 2026-07-10	EUR	577	0,35	573	0,72
XS2201946634 - BONOS MERLIN PROPERTIES SOJ 2,375 2027-07-13	EUR	983	0,59	382	0,48
XS2202744384 - BONOS CEPSA FINANCE SA 2,250 2026-02-13	EUR	195	0,12	95	0,12
XS2218405772 - BONOS MERCK KGAA 1,625 2080-09-09	EUR	678	0,41	189	0,24
XS2228245838 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 1,125 2027-03-11	EUR	384	0,23	379	0,47
XS2311407352 - BONOS BANK OF IRELAND GROU 0,375 2027-05-10	EUR	476	0,29	279	0,35
XS2320758958 - BONOS VERIZON COMMUNICATIO 0,375 2029-03-22	EUR	715	0,43	0	0,00
XS2321466133 - BONOS BARCLAYS PLC 1,125 2031-03-22	EUR	482	0,29	280	0,35
XS2334852253 - BONOS ENI SPA 2,000 2049-05-11	EUR	671	0,40	0	0,00
XS2343563214 - BONOS SWEDBANK AB 0,300 2027-05-20	EUR	660	0,40	462	0,58
XS2344385815 - RENTA RYANAIR DAC 0,875 2026-05-25	EUR	189	0,11	92	0,12
XS2384269101 - RENTA LEASEPLAN CORP NV 0,250 2026-09-07	EUR	562	0,34	367	0,46
XS2388941077 - RENTA ACCIONA ENERGIA FINA 0,375 2027-10-07	EUR	744	0,45	89	0,11
XS2400445289 - BONOS DELL BANK INTERNATIO 0,500 2026-10-27	EUR	381	0,23	90	0,11
XS2413697140 - BONOS ING GROEP NV 0,875 2030-11-29	EUR	715	0,43	0	0,00
XS2416413339 - BONOS COOPERATIEVE RABOBAN 0,375 2027-12-01	EUR	1.310	0,79	1.006	1,26
XS2430951660 - BONOS BARCLAYS PLC 0,877 2028-01-28	EUR	1.415	0,85	920	1,15
XS2431318711 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 0,625 2025-11-17	EUR	0	0,00	185	0,23
XS2432130610 - BONOS TOTAENERGIES SE 2,000 2049-01-17	EUR	770	0,46	187	0,23
XS2432293673 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,250 2025-11-17	EUR	0	0,00	186	0,23
XS2432502008 - RENTA TORONTO-DOMINION BAN 0,500 2027-01-18	EUR	658	0,40	365	0,46
XS2432530637 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,500 2027-01-14	EUR	750	0,45	457	0,57
XS2435603571 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 0,625 2025-07-24	EUR	0	0,00	271	0,34
XS2438616240 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 0,875 2028-01-31	EUR	1.741	1,05	693	0,87
XS2441552192 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 1,250 2029-02-07	EUR	928	0,56	0	0,00
XS2443438051 - BONOS DANSKE BANK A/S 1,375 2027-02-17	EUR	483	0,29	476	0,60
XS2443920249 - BONOS ING GROEP NV 1,250 2027-02-16	EUR	770	0,46	665	0,83
XS2461234622 - BONOS JPMORGAN CHASE & CO 1,963 2030-03-23	EUR	954	0,57	0	0,00
XS2464405229 - BONOS AIB GROUP PLC 2,250 2028-04-04	EUR	1.030	0,62	335	0,42
XS2480958904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	0	0,00	97	0,12
XS2482936247 - BONOS RWE AG 2,125 2026-05-24	EUR	254	0,15	252	0,32
XS2485162163 - BONOS EVONIK INDUSTRIES AG 2,250 2027-09-25	EUR	881	0,53	477	0,60
XS2486589596 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 3,019 2027-06-15	EUR	796	0,48	490	0,61
XS2490471807 - BONOS ORSTED AS 2,250 2028-06-14	EUR	485	0,29	190	0,24
XS2491189408 - BONOS A2A SPA 2,500 2026-06-15	EUR	298	0,18	97	0,12
XS2517103417 - BONOS CIE DE SAINT-GOBAIN 2,125 2028-06-10	EUR	778	0,47	284	0,36
XS2521820048 - BONOS VOLVO TREASURY AB 2,000 2027-08-19	EUR	873	0,53	475	0,59
XS2529233814 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 4,750 2027-09-06	EUR	2.046	1,23	1.131	1,42
XS2536364081 - BONOS CITIGROUP INC 3,713 2028-09-22	EUR	715	0,43	201	0,25
XS2555420103 - BONOS UNICREDIT SPA 5,850 2027-11-15	EUR	1.274	0,77	1.101	1,38
XS2558972415 - BONOS CONTINENTAL AG 3,625 2027-11-30	EUR	318	0,19	113	0,14
XS2580221658 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 4,875 2049-07-25	EUR	928	0,56	202	0,25
XS2583600791 - RENTA SKANDINAVISKA ENSKIL 3,750 2028-02-07	EUR	1.023	0,62	402	0,50
XS2586123965 - BONOS FORD MOTOR CREDIT CO 4,867 2027-08-03	EUR	1.251	0,75	718	0,90
XS2596599063 - BONOS NATWEST GROUP PLC 4,699 2028-03-14	EUR	1.248	0,75	719	0,90
XS2597999452 - BONOS MEDIOBANCA BANCA DI 4,750 2028-03-14	EUR	729	0,44	205	0,26
XS2607183980 - BONOS HARLEY-DAVIDSON FINA 5,125 2026-04-05	EUR	206	0,12	205	0,26
XS2607381436 - BONOS SECURITAS TREASURY I 4,250 2027-04-04	EUR	513	0,31	101	0,13
XS2623129256 - BONOS DAIMLER TRUCK INTERN 3,875 2026-06-19	EUR	203	0,12	100	0,13
XS2623501181 - BONOS CAIXABANK SA 4,625 2027-05-16	EUR	922	0,56	609	0,76
XS2626699982 - BONOS BANCO SANTANDER SA 5,750 2033-08-23	EUR	638	0,38	0	0,00
XS2630117328 - BONOS CONTINENTAL AG 4,000 2028-06-01	EUR	724	0,44	102	0,13
XS2657613720 - BONOS AMERICAN HONDA FINAN 3,750 2027-10-25	EUR	922	0,56	404	0,51
XS2673536541 - BONOS E.ON SE 3,750 2029-03-01	EUR	828	0,50	0	0,00
XS2678111050 - BONOS SARTORIUS FINANCE BV 4,250 2026-09-14	EUR	512	0,31	203	0,25
XS2696046460 - BONOS CARLSBERG BREWERIES 4,000 2028-10-05	EUR	727	0,44	101	0,13
XS2698148702 - BONOS DNB BANK ASA 4,625 2029-11-01	EUR	1.137	0,68	182	0,23
XS2744121869 - RENTA TOYOTA MOTOR FINANCE 3,125 2027-01-11	EUR	1.064	0,64	752	0,94
DE000CZ45W57 - BONOS COMMERZBANK AG 3,000 2027-09-14	EUR	1.095	0,66	781	0,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000CZ45W81 - BONOS COMMERZBANK AG 6,500 2032-12-06	EUR	428	0,26	0	0,00
DE000DL19VD6 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,375 2026-06-10	EUR	586	0,35	581	0,73
DE000DL19WL7 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,875 2028-02-23	EUR	967	0,58	377	0,47
DE000DL40SR8 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 4,500 2026-05-19	EUR	713	0,43	404	0,51
DE000LB2CLH7 - RENTA LANDESBANK BADEN-WUE 0,375 2026-07-29	EUR	939	0,57	546	0,68
FR0013155009 - BONOS BPCE SA 2,875 2026-04-22	EUR	297	0,18	195	0,24
FR0013165677 - BONOS KERING SA 1,250 2026-05-10	EUR	191	0,11	189	0,24
FR0013181906 - BONOS ICADE 1,750 2026-06-10	EUR	193	0,12	94	0,12
FR0013213295 - BONOS ELECTRICITE DE FRANC 1,000 2026-10-13	EUR	570	0,34	465	0,58
FR0013281755 - BONOS ICADE 1,500 2027-09-13	EUR	574	0,35	0	0,00
FR0013324340 - BONOS SANOFI SA 1,000 2026-03-21	EUR	286	0,17	284	0,36
FR0013344215 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 1,375 2027-06-21	EUR	481	0,29	187	0,23
FR0013381704 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,375 2030-11-20	EUR	197	0,12	194	0,24
FR0013412947 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,750 2026-06-08	EUR	377	0,23	373	0,47
FR0013428489 - BONOS ENGIE SA 0,375 2027-06-21	EUR	648	0,39	359	0,45
FR0013455540 - RENTA BPCE SA 0,500 2027-02-24	EUR	928	0,56	635	0,80
FR0013479276 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,750 2027-01-25	EUR	1.116	0,67	727	0,91
FR0013482825 - BONOS LVMH MOET HENNESSY L 3,502 2026-02-11	EUR	281	0,17	278	0,35
FR0013484458 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,500 2028-02-19	EUR	1.771	1,07	999	1,25
FR0013506292 - BONOS ORANGE SA 1,250 2027-07-07	EUR	574	0,35	279	0,35
FR0013506516 - BONOS APRR SA 1,250 2027-01-14	EUR	577	0,35	280	0,35
FR0013507852 - BONOS CAPGEMINI SE 1,625 2026-04-15	EUR	290	0,17	287	0,36
FR0013508686 - RENTA LA POSTE SA 0,625 2026-10-21	EUR	663	0,40	368	0,46
FR0013512233 - BONOS KLEPIERRE SA 2,000 2029-05-12	EUR	673	0,41	92	0,12
FR0013516069 - BONOS ESSILORLUXOTTICA SA 0,375 2026-01-05	EUR	283	0,17	281	0,35
FR0013516184 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,625 2030-06-05	EUR	985	0,59	776	0,97
FR0014000OZ2 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 1,000 2030-11-24	EUR	385	0,23	283	0,35
FR0014000RR2 - BONOS ENGIE SA 1,500 2049-11-30	EUR	828	0,50	176	0,22
FR0014000UC8 - BONOS UNIBAIL-RODAMCO-WEST 0,625 2027-05-04	EUR	753	0,45	182	0,23
FR0014002X43 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,250 2027-04-13	EUR	659	0,40	461	0,58
FR0014003Q41 - BONOS DANONE SA 3,703 2025-12-01	EUR	0	0,00	279	0,35
FR0014007ML1 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 0,625 2028-01-12	EUR	1.967	1,18	1.370	1,72
FR0014007PV3 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,625 2027-11-19	EUR	1.193	0,72	533	0,67
FR0014009DZ6 - BONOS CARREFOUR SA 1,875 2026-10-30	EUR	390	0,23	95	0,12
FR0014009HA0 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,500 2032-03-31	EUR	680	0,41	0	0,00
FR001400AY79 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 3,875 2032-06-16	EUR	700	0,42	0	0,00
FR001400F0U6 - BONOS RCI BANQUE SA 4,625 2026-07-13	EUR	612	0,37	507	0,63
FR001400IEQ0 - BONOS RCI BANQUE SA 4,875 2028-06-14	EUR	627	0,38	0	0,00
FR001400KXW4 - BONOS RCI BANQUE SA 4,625 2026-10-02	EUR	364	0,22	57	0,07
FR001400KZQ1 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 4,750 2029-09-28	EUR	732	0,44	0	0,00
FR001400M9L7 - BONOS ELECTRICITE DE FRANC 3,750 2027-06-05	EUR	815	0,49	401	0,50
FR001400N4L7 - RENTA BPCE SA 3,875 2029-01-11	EUR	1.021	0,61	0	0,00
FR001400SVD1 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 3,125 2029-01-26	EUR	698	0,42	0	0,00
FR001400U1B5 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 3,000 2027-02-12	EUR	998	0,60	0	0,00
IT0005598971 - BONOS UNICREDIT SPA 3,875 2028-06-11	EUR	1.273	0,77	648	0,81
PTBCEOM0069 - BONOS BANCO COMERCIAL PORT 1,750 2028-04-07	EUR	676	0,41	188	0,24
XS0300113254 - RENTA PROCTER & GAMBLE CO 4,875 2027-05-11	EUR	529	0,32	106	0,13
XS0811555183 - RENTA HEINEKEN NV 2,875 2025-08-04	EUR	0	0,00	98	0,12
XS1048428442 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 4,625 2049-03-24	EUR	798	0,48	498	0,62
XS1048529041 - RENTA SHELL INTERNATIONAL 2,500 2026-03-24	EUR	395	0,24	392	0,49
XS1061714165 - BONOS PEPSICO INC 2,625 2026-04-28	EUR	397	0,24	393	0,49
XS1062900912 - BONOS GENERALI 4,125 2026-05-04	EUR	303	0,18	200	0,25
XS1069439740 - BONOS AXA SA 3,875 2049-10-08	EUR	200	0,12	196	0,25
XS1074208270 - BONOS ENBW INTERNATIONAL F 2,500 2026-06-04	EUR	98	0,06	97	0,12
XS1083986718 - BONOS AVIVA PLC 3,875 2044-07-03	EUR	0	0,00	200	0,25
XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	0	0,00	195	0,24
XS1112678989 - BONOS COCA-COLA CO THE 1,875 2026-09-22	EUR	490	0,29	192	0,24
XS1115498260 - BONOS ORANGE SA 5,000 2049-10-01	EUR	861	0,52	343	0,43
XS1148073205 - RENTA REPSOL INTERNATIONAL 2,250 2026-12-10	EUR	494	0,30	96	0,12
XS1195202822 - BONOS TOTALENERGIES SE 2,625 2049-02-26	EUR	0	0,00	197	0,25
XS1204154410 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 2,625 2027-03-17	EUR	692	0,42	0	0,00
XS1288858548 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 3,000 2025-09-11	EUR	0	0,00	197	0,25
XS1321424670 - BONOS SKY LTD 2,250 2025-11-17	EUR	0	0,00	194	0,24
XS1325645825 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,750 2026-01-27	EUR	692	0,42	585	0,73
XS1327504087 - RENTA AUTOSTRAD PER L'ITA 1,750 2026-06-26	EUR	779	0,47	381	0,48
XS1384064587 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,250 2026-04-04	EUR	697	0,42	492	0,62
XS1398476793 - RENTA IBERDROLA INTERNATIO 1,125 2026-04-21	EUR	191	0,11	189	0,24
XS1400169931 - RENTA WELLS FARGO & CO 1,375 2026-10-26	EUR	959	0,58	658	0,82
XS1402921412 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2026-10-29	EUR	672	0,40	568	0,71
XS1458408561 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 1,625 2026-07-27	EUR	0	0,00	642	0,80
XS1505573482 - RENTA SNAM SPA 0,875 2026-10-25	EUR	665	0,40	464	0,58
XS1511787589 - RENTA MORGAN STANLEY 1,375 2026-10-27	EUR	672	0,40	473	0,59
XS1551068676 - RENTA ENI SPA 1,500 2027-01-17	EUR	677	0,41	378	0,47
XS1551446880 - BONOS NATURGY FINANCE IBER 1,375 2027-01-19	EUR	677	0,41	469	0,59

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1551917591 - RENTA ITALGAS SPA 1,625 2027-01-19	EUR	680	0,41	379	0,47
XS1566101603 - RENTA UNILEVER FINANCE NET 1,000 2027-02-14	EUR	575	0,35	280	0,35
XS1577951715 - BONOS ASAHI GROUP HOLDINGS 1,151 2025-09-19	EUR	0	0,00	190	0,24
XS1589806907 - BONOS HEIDELBERG MATERIALS 1,625 2026-04-07	EUR	96	0,06	95	0,12
XS1602547264 - BONOS BANK OF AMERICA CORP 1,776 2027-05-04	EUR	778	0,47	575	0,72
XS1603892149 - RENTA MORGAN STANLEY 1,875 2027-04-27	EUR	970	0,58	666	0,83
XS1621087516 - RENTA SUMITOMO MITSUI FINA 1,413 2027-06-14	EUR	672	0,40	374	0,47
XS1651071877 - BONOS THERMO FISHER SCIENT 1,400 2026-01-23	EUR	95	0,06	94	0,12
XS1677912393 - BONOS FASTIGHETS AB BALDER 1,875 2026-01-23	EUR	97	0,06	95	0,12
XS1681050610 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,500 2027-09-12	EUR	950	0,57	556	0,70
XS1691349952 - BONOS NORTEGAS ENERGIA DIS 2,065 2027-09-28	EUR	674	0,41	0	0,00
XS1692332684 - BONOS COMMONWEALTH BANK OF 1,936 2029-10-03	EUR	0	0,00	99	0,12
XS1717355561 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 1,625 2027-11-15	EUR	946	0,57	185	0,23
XS1721051495 - RENTA EDP FINANCE BV 1,500 2027-11-22	EUR	575	0,35	186	0,23
XS1756296965 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,447 2027-01-22	EUR	771	0,46	471	0,59
BE0002290592 - BONOS KBC GROUP NV 1,625 2029-09-18	EUR	0	0,00	99	0,12
BE0002819002 - BONOS KBC GROUP NV 0,625 2031-12-07	EUR	475	0,29	92	0,12
BE0002987684 - BONOS KBC GROUP NV 4,250 2029-11-28	EUR	1,043	0,63	204	0,26
CH1255915006 - BONOS UBS GROUP AG 4,625 2028-03-17	EUR	3.005	1,81	1.739	2,18
DE000A14J9N8 - BONOS ALLIANZ SE 2,241 2045-07-07	EUR	298	0,18	294	0,37
DE000A289XJ2 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 2,000 2026-08-22	EUR	451	0,27	251	0,31
DE000A2YN2X6 - RENTA MERCEDES-BENZ GROUP 0,750 2030-02-08	EUR	888	0,53	0	0,00
DE000A3KNP96 - BONOS TRATON FINANCE LUXEM 0,750 2029-03-24	EUR	626	0,38	0	0,00
DE000A3LGG1 - BONOS TRATON FINANCE LUXEM 4,125 2025-11-22	EUR	0	0,00	100	0,13
DE000A3MQS56 - BONOS VONOVIA SE 1,375 2026-01-28	EUR	382	0,23	378	0,47
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		139.716	84,18	69.110	86,57
BE0002645266 - RENTA KBC GROUP NV 0,625 2025-04-10	EUR	481	0,29	480	0,60
DE000A120TA4 - RENTA JAB HOLDINGS BV 1,625 2025-04-30	EUR	194	0,12	194	0,24
DE000A3LGG1 - BONOS TRATON FINANCE LUXEM 4,125 2025-11-22	EUR	100	0,06	0	0,00
FR0013201308 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 0,250 2024-09-09	EUR	0	0,00	95	0,12
FR0013412343 - RENTA BPCE SA 1,000 2025-04-01	EUR	482	0,29	481	0,60
FR0014003Q41 - BONOS DANONE SA 3,703 2025-12-01	EUR	281	0,17	0	0,00
XS0811555183 - RENTA HEINEKEN NV 2,875 2025-08-04	EUR	99	0,06	0	0,00
XS1288858548 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 3,000 2025-09-11	EUR	198	0,12	0	0,00
XS1321424670 - BONOS SKY LTD 2,250 2025-11-17	EUR	195	0,12	0	0,00
XS1576819079 - BONOS FASTIGHETS AB BALDER 1,875 2025-03-14	EUR	191	0,11	192	0,24
XS1577951715 - BONOS ASAHI GROUP HOLDINGS 1,151 2025-09-19	EUR	191	0,11	0	0,00
XS1639488771 - RENTA FERROVIE DELLO STATO 1,500 2025-06-27	EUR	196	0,12	195	0,24
XS1877846110 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,495 2025-09-11	EUR	291	0,18	0	0,00
XS2009152591 - BONOS EASYJET PLC 0,875 2025-06-11	EUR	288	0,17	287	0,36
XS2020670779 - BONOS MEDTRONIC GLOBAL HOL 0,250 2025-07-02	EUR	93	0,06	0	0,00
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	93	0,06	0	0,00
XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	0	0,00	101	0,13
XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	0	0,00	190	0,24
XS2100663579 - BONOS DIGITAL DUTCH FINCO 0,625 2025-07-15	EUR	189	0,11	0	0,00
XS2100690036 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,375 2025-01-17	EUR	96	0,06	96	0,12
XS2102916793 - BONOS MERCK FINANCIAL SERV 0,125 2025-07-16	EUR	189	0,11	0	0,00
XS2178957077 - BONOS REDEXIS GAS FINANCE 1,875 2025-05-28	EUR	98	0,06	98	0,12
XS2435603571 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 0,625 2025-07-24	EUR	278	0,17	0	0,00
XS2480958904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	99	0,06	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.322	2,61	2.409	3,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		144.038	86,79	71.519	89,58
TOTAL RENTA FIJA		144.038	86,79	71.519	89,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		144.038	86,79	71.519	89,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		156.232	94,14	74.225	92,97

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, la política general de remuneraciones prevé la posibilidad de que una parte sustancial (al menos el 50%) de la retribución variable anual del colectivo identificado sea abonado en instrumentos financieros (acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva u otros instrumentos financieros equivalentes). No obstante lo anterior, esta regla podrá exceptuarse, para todo el Colectivo Identificado o una parte del mismo, abonando el 100% de la retribución variable anual en efectivo, en aplicación del principio de proporcionalidad, de acuerdo con lo previsto en la normativa y directrices supervisoras aplicables y previa aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.

Asimismo, un porcentaje del 40% de la retribución variable anual podrá quedar diferida por un periodo de 3 años. La retribución variable anual diferida se abonará, en su caso, de darse las condiciones para ello, una vez transcurrido cada uno de los años de diferimiento y no se abonará más rápidamente que de manera proporcional. Las reglas de diferimiento podrán exceptuarse, en aplicación del principio de proporcionalidad, en los casos establecidos en la normativa y directrices supervisoras aplicables y previa aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.

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 o del Grupo BBVA 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 en 2024 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 2024, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.952.639; remuneración variable: 6.256.415 y el número de beneficiarios han sido 210, de los cuales 191 han recibido remuneración variable. De esta, la remuneración agregada de los 2 altos cargos y otros 16 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 2024, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 550.906 euros de retribución fija y 303.529 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.688.719 euros de retribución fija y 1.031.175 euros de retribución variable para el resto.

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

A 31 de diciembre el fondo ha realizado operaciones de recompra, según criterio CNMV, entre un día y una semana en las que BBVA ha actuado como contraparte por importe de 8.053.894,55 euros, lo que supone un 4,85% sobre el patrimonio del fondo. No obstante, estas operaciones han sido ejecutadas en mercado como una simultánea. Como garantía real se ha utilizado deuda soberana de gobiernos de la UE, denominada en euros, de vencimiento a menos de un año. El custodio de esta garantía es BBVA y se encuentra mantenido en cuenta separada. El rendimiento de este tipo de operación ha sido de 1.279,80 euros.