

## ESTRATEGIA CAPITAL FI

Nº Registro CNMV: 5170

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositorio:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.      **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositorio:** BBVA      **Rating Depositorio:** A-

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/06/2017

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Estrategia Capital es un fondo de asignación de activos global. El fondo invertirá entre el 50% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas, de gestión tradicional o de retorno absoluto, pertenecientes o no al grupo de la gestora. El fondo estará expuesto a renta variable y renta fija, tanto pública como privada, sin predeterminación en cuanto a porcentajes de exposición. Las emisiones tendrán calidad crediticia alta (mínimo A-) o media (mínimo BBB-) o el rating de España en cada momento, si fuera inferior. Podrá invertir, mediante derivados, hasta un 30% de exposición total en instrumentos financieros con rentabilidad ligada a riesgo de crédito, inflación, índices de materias primas o de volatilidad (de acciones cotizadas, índices bursátiles, tipos de interés o de cambio). La exposición a divisa podrá situarse entre el 0% y el 100%.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**      **EUR**

## 2. Datos económicos

|  | Periodo actual | Periodo anterior | 2022 | 2021  |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera                 | 0,47           | 0,00             | 0,33 | 0,00  |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,96           | -0,36            | 0,36 | -0,36 |

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

|  | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones                                  | 169.740.317,34 | 184.246.738,32   |
| Nº de Partícipes                                       | 53.695         | 56.691           |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00           | 0,00             |
| Inversión mínima (EUR)                                 | 600 EUR        |                  |

| Fecha               | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 1.620.625                                | 9,5477                                  |
| 2021                | 1.433.019                                | 9,9396                                  |
| 2020                | 1.690.681                                | 10,0125                                 |
| 2019                | 982.049                                  | 9,9084                                  |

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     | 0,10                    | 0,00         | 0,10  | 0,20         | 0,00         | 0,20  | patrimonio      | al fondo              |
| Comisión de depositario |                         |              | 0,03  |              |              | 0,05  | patrimonio      |                       |

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2022 | Trimestral      |        |        |        | Anual |      |      |         |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
|                                |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021  | 2020 | 2019 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC               | -3,94          | 0,60            | -1,33  | -1,94  | -1,32  | -0,73 | 1,05 | 0,87 |         |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual |            | Último año |            | Últimos 3 años |            |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
|                             | %                | Fecha      | %          | Fecha      | %              | Fecha      |
| Rentabilidad mínima (%)     | -0,21            | 15-12-2022 | -0,43      | 13-06-2022 | -1,08          | 18-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%)     | 0,25             | 10-11-2022 | 0,30       | 22-07-2022 | 0,53           | 25-03-2020 |

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

| Medidas de riesgo (%)                    | Acumulado 2022 | Trimestral      |        |        |        | Anual |       |       |         |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
|  |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021  | 2020  | 2019  | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de:                      |                |                 |        |        |        |       |       |       |         |
| Valor liquidativo                        | 1,42           | 1,53            | 1,62   | 1,40   | 0,97   | 0,38  | 1,91  | 0,39  |         |
| Ibex-35                                  | 1,21           | 0,95            | 1,03   | 1,23   | 25,12  | 16,37 | 34,44 | 12,48 |         |
| Letra Tesoro 1 año                       | 0,21           | 0,41            | 0,11   | 0,04   | 0,41   | 0,28  | 0,53  | 0,72  |         |
| B-C-FI-ESTRATEGIACAPITA L-4467           | 0,07           | 0,08            | 0,03   | 0,01   | 0,02   | 0,02  | 0,02  | 0,01  |         |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | -0,11          | -0,11           | -0,13  | -0,14  | -0,10  | -1,26 | -1,41 | -0,58 |         |

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

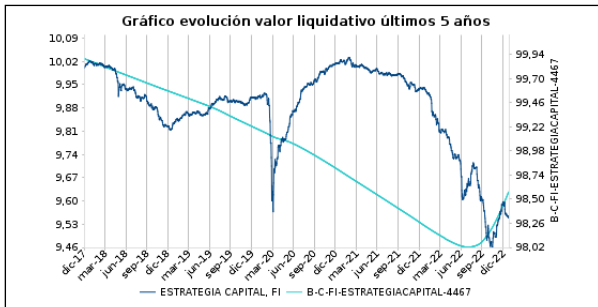
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2022 | Trimestral      |        |        |        | Anual |      |      |      |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
|                                |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021  | 2020 | 2019 | 2017 |
| Ratio total de gastos (iv)     | 0,56           | 0,14            | 0,14   | 0,14   | 0,14   | 0,58  | 0,59 | 0,64 | 0,61 |

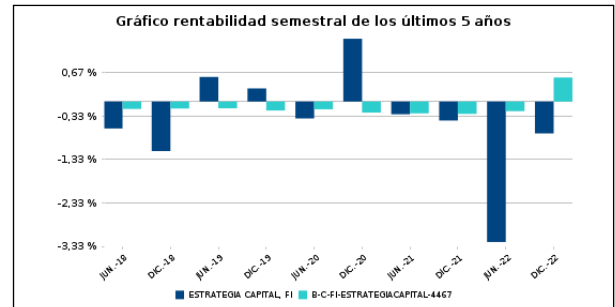
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



## B) Comparativa

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

| Vocación inversora   | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro  | 3.512.182                               | 82.056            | -2,38                          |
| Renta Fija Internacional                                   | 2.133.561                               | 53.207            | -1,15                          |
| Renta Fija Mixta Euro                                      | 662.876                                 | 23.765            | -1,59                          |
| Renta Fija Mixta Internacional                             | 2.231.012                               | 79.386            | -2,56                          |
| Renta Variable Mixta Euro                                  | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| Renta Variable Mixta Internacional                         | 1.804.615                               | 69.759            | 0,62                           |
| Renta Variable Euro  | 103.990                                 | 8.488             | -0,51                          |
| Renta Variable Internacional                               | 6.023.643                               | 323.764           | 0,16                           |
| IIC de Gestión Pasiva                                      | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| Garantizado de Rendimiento Fijo                            | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| Garantizado de Rendimiento Variable                        | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| De Garantía Parcial  | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| Retorno Absoluto   | 122.425                                 | 5.770             | -0,36                          |
| Global   | 21.871.099                              | 730.461           | -2,38                          |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable            | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable                 | 0                                       | 0                 | 0,00                           |
| Renta Fija Euro Corto Plazo                                | 3.752.594                               | 102.882           | 0,18                           |
| IIC que Replica un Índice                                  | 1.732.675                               | 43.894            | 2,77                           |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado   | 725.853                                 | 26.161            | -1,37                          |
| <b>Total fondos</b>  | <b>44.676.525</b>                       | <b>1.549.593</b>  | <b>-1,41</b>                   |

\*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 | 1.585.616          | 97,84              | 1.712.742            | 96,65              |

| Distribución del patrimonio                 | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|   | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| * Cartera interior                          | 113.435            | 7,00               | 106.221              | 5,99               |
| * Cartera exterior                          | 1.472.181          | 90,84              | 1.606.522            | 90,65              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 27.068             | 1,67               | 60.225               | 3,40               |
| (+/-) RESTO                                 | 7.941              | 0,49               | -832                 | -0,05              |
| TOTAL PATRIMONIO                            | 1.620.625          | 100,00 %           | 1.772.135            | 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)   | 1.772.135                    | 1.433.019                      | 1.433.019                 |   |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto)               | -8,16                        | 23,56                          | 15,16                     | -135,18                                   |
| - Beneficios brutos distribuidos                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Rendimientos netos                             | -0,76                        | -3,29                          | -4,04                     | -76,87                                    |
| (+) Rendimientos de gestión                      | -0,65                        | -3,20                          | -3,84                     | -79,48                                    |
| + Intereses                                      | 0,00                         | -0,01                          | -0,01                     | -139,84                                   |
| + Dividendos                                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no)     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± 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                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultado en IIC (realizados o no)             | -0,65                        | -3,19                          | -3,83                     | 79,30                                     |
| ± Otros resultados                               | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Otros rendimientos                             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | -91,30                                    |
| (-) Gastos repercutidos                          | -0,13                        | -0,12                          | -0,25                     | 3,05                                      |
| - Comisión de gestión                            | -0,10                        | -0,10                          | -0,20                     | -3,18                                     |
| - Comisión de depositario                        | -0,03                        | -0,02                          | -0,05                     | -3,18                                     |
| - Gastos por servicios exteriores                | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | -12,86                                    |
| - Otros gastos de gestión corriente              | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 8,68                                      |
| - Otros gastos repercutidos                      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (+) Ingresos                                     | 0,02                         | 0,03                           | 0,05                      | -15,74                                    |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Comisiones retrocedidas                        | 0,02                         | 0,03                           | 0,05                      | -19,00                                    |
| + Otros ingresos                                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)     | 1.620.625                    | 1.772.135                      | 1.620.625                 |   |

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

### 3. Inversiones financieras

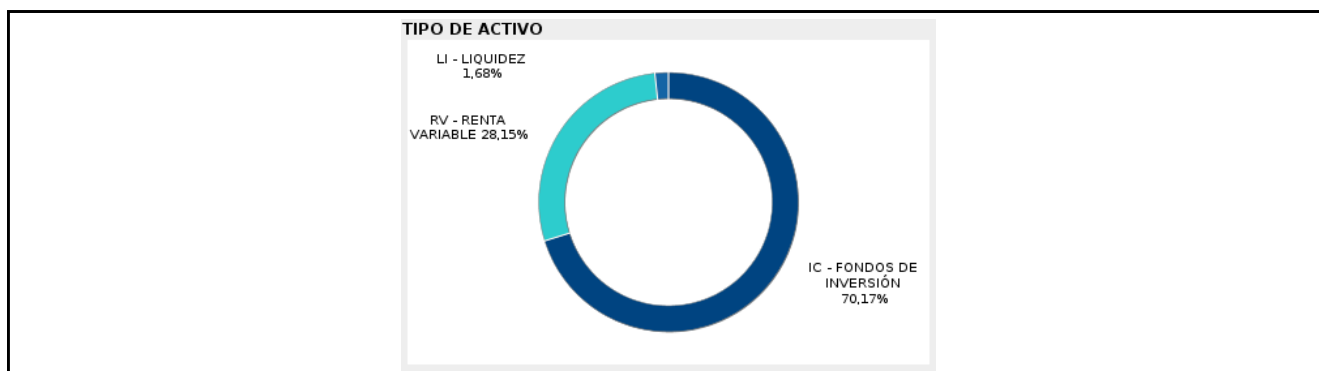
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor          | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
|   | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| <b>TOTAL IIC</b>                              | 113.435          | 7,00  | 106.221          | 5,99  |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b> | 113.435          | 7,00  | 106.221          | 5,99  |
| <b>TOTAL IIC</b>                              | 1.472.180        | 90,82 | 1.606.523        | 90,64 |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b> | 1.472.180        | 90,82 | 1.606.523        | 90,64 |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>          | 1.585.615        | 97,82 | 1.712.744        | 96,63 |

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 |
|------------------------------------|-----------------------------|------------------------------|--------------------------|
| <b>TOTAL DERECHOS</b>              |                             | 0                            |                          |
| Institución de inversión colectiva | FONDO BBVA CREDITO EUROPA,  | 113.435                      | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | FONDO INSTITUTIONAL CASH S  | 130.776                      | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | FONDO UBS LUX BOND SICAV -  | 97.425                       | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | FONDO BLACKROCK SUSTAINABL  | 73.903                       | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | FONDO INVEST O EURO SHORT T | 56.950                       | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | FONDO AXA WORLD FUNDS - EU  | 129.918                      | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | FONDO PICTET - EUR SHORT T  | 81.042                       | Inversión                |
| Institución de inversión colectiva | ETF LYXOR EURO GOVERNMENT   | 80.846                       | Inversión                |
| Total otros subyacentes            |                             | 764295                       |                          |

| Subyacente                | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------|-------------|------------------------------|--------------------------|
| <b>TOTAL OBLIGACIONES</b> |             | 764295                       |                          |

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

|              |
|--------------|
| No aplicable |
|--------------|

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

|  | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)   |    | X  |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento  |    | X  |
| c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)   | X  |    |
| d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente  |    | X  |
| e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas. |    | X  |
| f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.   |    | X  |
| g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.  | X  |    |
| h. Otras informaciones u operaciones vinculadas  | X  |    |

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

|   |
|---|
| <p>Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 0,00 euros, lo que supone un 0,0000 % del patrimonio de la IIC.</p> <p>BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.</p> |
|---|

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

|              |
|--------------|
| No aplicable |
|--------------|

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO.

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

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

En EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2022 se sitúan cerca del 2%, mientras que la inflación subyacente ha corregido hasta tasas del orden del 6% (como consecuencia principalmente de la caída de las materias primas y la normalización de las cadenas de suministros). En este contexto, la Fed ha continuado subiendo los tipos de interés, sorprendiendo al mercado con unas previsiones para 2023 en el 5,1% (descartando así cualquier bajada de tipos en el corto plazo). En la eurozona, el PIB podría cerrar 2022 con tasas del 3,3% (muy por encima de lo esperado a comienzos de año), con el PIB de España creciendo ligeramente por encima del 5% (recuperando prácticamente el nivel prepandemia gracias a la revisión estadística del 2T). Por el lado de los precios, la inflación subyacente en la eurozona ha aumentado de forma abrupta hasta situarse en el 5,0% en noviembre (máximo histórico), lo que ha llevado al BCE a acometer una serie de subidas de tipos mucho más agresiva de la que el mercado había estimado inicialmente. En China, el PIB de 2022 podría registrar un bajo crecimiento del 2,9%, lastrado por la política de covid cero.

Las fuertes subidas de tipos de interés y la reticencia de los principales bancos centrales a contemplar una política monetaria más acomodaticia en 2023 han supuesto un lastre para la renta variable global en el 2S, sobre todo para el sector emergente (S&P +1,4%, Stoxx600 +4,3%). Los inversores han sido testigos de un semestre todavía muy volátil en términos históricos (el VIX cierra en la zona de 21), aunque la resiliencia mostrada por la economía ha actuado como viento de cola en los últimos meses del año (-7pp). Por su parte, la deuda soberana de mayor calidad termina con fuertes inversiones de las curvas y subidas de los tipos reales a largo plazo en EE.UU. y Alemania (en positivo por primera vez desde 2014), mientras que el mercado de crédito ha mostrado una considerable fortaleza (estrechamientos de diferenciales de entre 20pb y 30pb en la deuda de más calidad). En cuanto a las primas de riesgo periféricas, la española permanece inalterada en 109pb mientras que la italiana sube 22pb hasta situarse ligeramente por encima de 200pb. En el mercado de divisas, destaca la depreciación global del dólar (DXY -1,1% en el 2S) y la apreciación del EURUSD (+2,1% hasta 1,0705). Por último, en el mercado de materias primas destaca la fuerte caída del Brent (-26,1% a 85,0 \$/b).

A pesar de una inflación que podría haber tocado techo y de la moderación en el ritmo de subida de tipos oficiales en diciembre, la retórica agresiva de los bancos centrales ha seguido afectando a los mercados. Así, el tipo de interés de referencia de la Fed termina 2022 en el rango 4,25%-4,50, su nivel más alto desde 2008, con una subida acumulada de 425pb (25pb en el 1T, 125pb en el 2T, 150pb en el 3T y 125pb en el 4T). La Fed, además, sorprendía en diciembre con sus nuevas previsiones de tipos, del 5,1% para finales de 2023, descartando una bajada en el corto plazo. El mercado, sin embargo, cierra el año con unas expectativas del 5% a mediados de 2023, pero con descenso al 4,6% en diciembre. Por su parte, el BCE, que abandonaba los tipos negativos en julio, dejaba el tipo de la facilidad de depósito a finales de año en el 2,00% con una subida acumulada de 250pb (125pb tanto en el 3T como en el 4T) y sorprendía también por la contundencia de su mensaje sobre la necesidad de una política monetaria más restrictiva. En este contexto, el mercado aumentaba sus expectativas hasta tasas cercanas al 3,50% hacia finales de 2023. Por otro lado, tanto la Fed como el BCE han reducido en 2022 sus balances, el primero al dejar de reinvertir parte de los vencimientos de los activos que tiene en su cartera y el segundo al retirar liquidez del mercado con un reembolso anticipado de sus préstamos a largo plazo (TLTRO).

En cuanto a la deuda periférica europea, tras un primer semestre complicado por la guerra en Ucrania, el riesgo político en Francia e Italia y el anuncio del BCE de un final acelerado de las compras de activos del programa APP, hemos asistido a una consolidación de las primas de riesgo. A ello ha contribuido el compromiso del BCE de evitar una fragmentación financiera en la eurozona con un nuevo mecanismo (TIP) y la flexibilidad de las reinversiones del programa PEPP. Estas medidas, de hecho, han limitado el impacto del mayor endurecimiento monetario del BCE y del anuncio de una reducción de su cartera de valores ligada al programa APP desde mar-23. El año cierra en todo caso con ampliación de las primas



de riesgo: de 80pb, a 214pb, Italia, por su mayor vulnerabilidad fiscal a pesar de la ausencia de conflictos del nuevo gobierno con la CE; de 54pb, a 205pb, Grecia, beneficiada por la flexibilidad del PEPP; de 37pb, a 102pb, Portugal, a la que Fitch elevaba su calificación crediticia en octubre de BBB a BBB+; y de 35pb, a 109pb, España, con una subida de la rentabilidad del bono a 10 años de 310pb al 3,66%.

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

Las bolsas, presionadas por el endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos, comenzaban a retroceder ya en los primeros meses del año, viéndose más afectadas inicialmente las que tenían valoraciones más exigentes (EE.UU. y tecnología) y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética. Aunque ha habido rebotes técnicos en momentos puntuales, el tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación, aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, han continuado presionando a las bolsas a lo largo de todo el año, alcanzándose nuevos mínimos anuales sucesivos a mediados de marzo, junio, y, finalmente, en octubre. En el peor momento (12-oct) el MSCI World llegaba a retroceder un 27,1% (S&P500 -24,9% y Stoxx600 -20,9%), y la gran mayoría de mercados se encontraban en bear-market. Finalmente, en el año el índice mundial retrocede un -19,8% (S&P500 -19,4%, Stoxx600 -12,9%, Topix -5,1%). Aunque en el año en moneda local los agregados de desarrollados y emergentes retroceden ambos en torno al -18%, en dólares los segundos se han visto más afectados, por la debilidad de sus divisas. En emergentes Latam (apoyada por su mayor exposición a materias primas y la subida de Brasil y Chile) ha quedado claramente por delante de Asia (presionada por China, Corea, Taiwán y Hong Kong), y Europa Emergente se sitúa a la cola.

Pese a los difíciles comparables vs 2021, el crecimiento de beneficios este año ha logrado situarse en terreno positivo en EE.UU., aunque por debajo de la media de los últimos 10 años, con la mayor parte del mismo en el 1S, y Europa ha conseguido cifras significativamente elevadas tanto en beneficios como en ventas. Las expectativas de beneficios tocaron máximos en junio en EE.UU. y en octubre en Europa, y han retrocedido hasta los niveles actuales de 7,7% en EE.UU. y 18,9% en Europa para 2022, 3,4% y 1,6% de cara a 2023, y 10,2% y 6,5% para 2024; y en ventas 11,6% y 15,1% en 2022, 2,5% y 1,6% en 2023, y 4,2% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.

Por factores, lo más reseñable en el año es el mejor comportamiento relativo de las compañías de valor vs crecimiento, elevado dividendo y mínima volatilidad, y el peor de calidad. Sectorialmente, destaca la subida de energía (único sector en positivo en el año), y el mejor comportamiento relativo de defensivos (utilities, farmacéuticas y consumo estable), y financieras (especialmente en Europa al verse apoyadas por la subida de la rentabilidad de los bonos gubernamentales). Este último factor ha lastrado claramente al sector inmobiliario (especialmente al europeo). Finalmente, cabe destacar el fuerte retroceso de tecnología y servicios de comunicación, especialmente en EE.UU. (Nasdaq100 -33%, SOX -35,8%, FANG -40%).

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Tras nuestra revisión Estratégica semestral, valoramos que la renta variable ha perdido atractivo (en términos ajustados por riesgo) frente a los activos crediticios y los bonos gobiernos, debido a la fuerte ampliación de spreads y las subidas de tipos experimentadas.

Por todo ello, en el fondo incrementemos la exposición a Gobiernos (con preferencia en el tramo 1-3 años, incorporando el ETF Lyxor Euro Gov Bond 1-3Y), manteniendo en todo caso nuestra preferencia por el Crédito. Reducimos peso en Monetario y Retorno Absoluto (de perfil riesgo bajo-medio).

#### c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EURIBOR a 3 meses gestionándose con un objetivo de volatilidad máximo inferior al 3% anual.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 8,55% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 5,28%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,28% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,13% de gastos directos y 0,15% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,96%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,47%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0,73%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el -1,41%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -2,38% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,55%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el 2º semestre el comportamiento del Fondo ha sido negativo en un -0,73% cerrando en 2022 una rentabilidad neta negativa del -3,93% (con una Volatilidad a 12 meses del 1,42%), en un ejercicio complicado para la Renta Fija, por el cambio de ciclo en tipos de interés.

La categoría de inversión que más nos ha distraído en el 2º semestre ha sido Gobiernos (rentabilidad del -1,33%, con una contribución negativa al fondo del -0,47%) y por el lado positivo, destacar Monetario, con una rentabilidad positiva del 0,94%, la única contribución positiva al fondo en el periodo (0,16%).

En cuanto al comportamiento de los Fondos en cartera, destacan dos fondos de la parte de Retorno Absoluto: en sentido positivo el fondo BlackRock Sustainable Fixed Income Strategies Fund, con una rentabilidad del 2,55% en este semestre y una contribución positiva del 0,13%; y en sentido negativo, el fondo de Pictet Diversified Alpha, que se deja un -3,36% en el semestre, que ha supuesto una contribución negativa de -0,18%.

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 1,00. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 45,45%.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,59% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,08%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,11%

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

## 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

## 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta comisiones de análisis. El gestor/gestores del fondo reciben informes de entidades locales e internacionales relevantes para la gestión del fondo y relacionados con su política de inversión. En base a criterios que incluyen entre otros la calidad del análisis, su relevancia, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados y pueden afectar al fondo, la solidez de la argumentación y el acceso a compañías. El gestor selecciona 18 proveedores de servicios de análisis que se identifican como generadores de valor añadido para el fondo y por ende susceptibles de recibir comisiones por ese servicio. Los 5 principales proveedores de servicios de análisis para el fondo han sido: Morgan Stanley, BCA, J.P. Morgan, BAML y Deutsche Bank.

Durante 2022 el fondo ha soportado gastos de análisis por importe de 15.365 €. Para 2023 el importe presupuestado para cubrir estos gastos son: 19.832,00 €.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras las importantes caídas vistas en 2022 en la renta fija gubernamental y corporativa, dichos activos presentan para 2023 rentabilidades atractivas (no vistas en la última década), ofreciendo valor tanto en absoluto como desde un punto de vista diversificador en la construcción de la cartera del fondo.

Suponemos para el año próximo un escenario base de normalización de la inflación y de moderación del crecimiento del PIB global, donde la rentabilidad actual de los bonos permita absorber ese potencial deterioro económico.

En función de su evolución, prevemos mantener la misma estrategia en el fondo, con el objetivo de preservar el capital en el largo plazo.

### 10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor          | Divisa | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
|   |        | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| ES0117091035 - FONDO BBVA CREDITO EUROPA,     | EUR    | 113.435          | 7,00  | 106.221          | 5,99  |
| <b>TOTAL IIC</b>                              |        | 113.435          | 7,00  | 106.221          | 5,99  |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b> |        | 113.435          | 7,00  | 106.221          | 5,99  |
| FR0013312345 - FONDO CANDRIAM RISK ARBITR     | EUR    | 0                | 0,00  | 71.965           | 4,06  |
| FR0013508934 - FONDO AMUNDI ENHANCED ULTR     | EUR    | 114.484          | 7,06  | 216.250          | 12,20 |
| IE00B3VTMJ91 - ETF ISHARES EUR GOVT BON       | EUR    | 242.975          | 14,99 | 142.741          | 8,05  |
| IE00BMYPM319 - FONDO INSTITUTIONAL CASH S     | EUR    | 130.776          | 8,07  | 145.474          | 8,21  |
| LU0360478795 - FONDO MORGAN STANLEY INVES     | EUR    | 113.654          | 7,01  | 186.971          | 10,55 |
| LU0396350117 - FONDO UBS LUX BOND SICAV -     | EUR    | 97.425           | 6,01  | 0                | 0,00  |
| LU0438336264 - FONDO BLACKROCK SUSTAINABL     | EUR    | 73.903           | 4,56  | 110.068          | 6,21  |
| LU1055715772 - FONDO PICTET TR - DIVERSIF     | EUR    | 74.204           | 4,58  | 108.068          | 6,10  |
| LU1297941517 - FONDO INVECO EURO SHORT T      | EUR    | 56.950           | 3,51  | 70.407           | 3,97  |
| LU1457522560 - FONDO FIDELITY FUNDS - EUR     | EUR    | 64.739           | 3,99  | 87.191           | 4,92  |
| LU1601096537 - FONDO AXA WORLD FUNDS - EU     | EUR    | 129.918          | 8,02  | 141.158          | 7,97  |
| LU1634531427 - FONDO PICTET - EUR SHORT T     | EUR    | 81.042           | 5,00  | 139.552          | 7,87  |
| LU1650487413 - ETF LYXOR EURO GOVERNMENT      | EUR    | 80.846           | 4,99  | 0                | 0,00  |
| LU1966276856 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN     | EUR    | 81.049           | 5,00  | 186.678          | 10,53 |
| LU2037748774 - ETF AMUNDI INDEX EURO CO       | EUR    | 130.215          | 8,03  | 0                | 0,00  |
| <b>TOTAL IIC</b>                              |        | 1.472.180        | 90,82 | 1.606.523        | 90,64 |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b> |        | 1.472.180        | 90,82 | 1.606.523        | 90,64 |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>          |        | 1.585.615        | 97,82 | 1.712.744        | 96,63 |

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

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

### 11. Información sobre la política de remuneración

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en [www.bbvaassetmanagement.com](http://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)**

|  |
|--|
|  |
|--|