

CREAND INSTITUCIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4147

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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: 29/06/2009

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte, directa o indirectamente, entre un 90%-100% de la exposición total en Renta Fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) y el resto en Renta Variable. No existe predeterminación en cuanto a la distribución por tipo de emisor (público o privado), divisa, capitalización y sector económico. Los emisores y mercados serán de la OCDE. No se invertirá en mercados emergentes. Dentro de la renta fija las emisiones serán de al menos calificación crediticia media (rating mínimo Baa3/BBB-) y un máximo del 15% de la exposición total, emisiones de baja calificación (rating inferior a BBB-). La renta fija tendrá la calificación descrita o si fuera inferior, el rating del Reino de España encada momento. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será de hasta 5 años. La inversión en renta variable sólo se realizará de forma indirecta a través de IIC financieras. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 15%. El Fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La exposición máxima a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

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	0,01	0,00	0,01	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	2.502.724,05	2.215.333,31
Nº de Partícipes	119	122
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	50.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	27.898	11,1470
2021	26.546	11,9830
2020	26.272	11,9229
2019	28.463	11,5556

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	0,17	0,00	0,17	0,17	0,00	0,17	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-6,98	-4,26	-2,83	-0,35	0,15	0,50	3,18	4,19	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,84	13-06-2022	-0,84	13-06-2022	-1,62	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,43	23-06-2022	0,59	01-03-2022	0,98	09-04-2020

(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	3,03	3,34	2,70	1,29	0,69	0,97	4,05	1,14	
Ibex-35	22,28	19,48	24,95	18,28	16,21	16,25	34,03	12,39	
Letra Tesoro 1 año	0,31	0,39	0,18	0,10	0,07	0,07	0,22	0,10	
BENCHMARK RENTA FIJA INSTITUCIONAL FI									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,54	2,54	2,36	2,30	2,35	2,30	2,59	1,28	

(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.

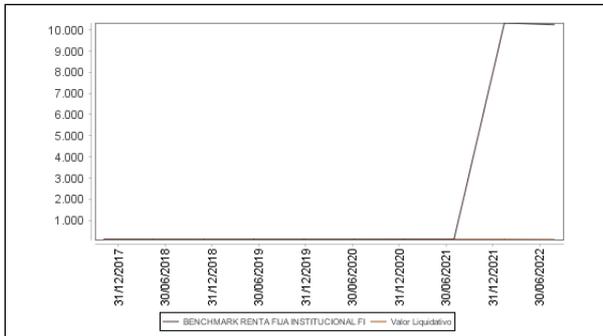
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,21	0,11	0,10	0,11	0,11	0,44	0,44	0,43	0,42

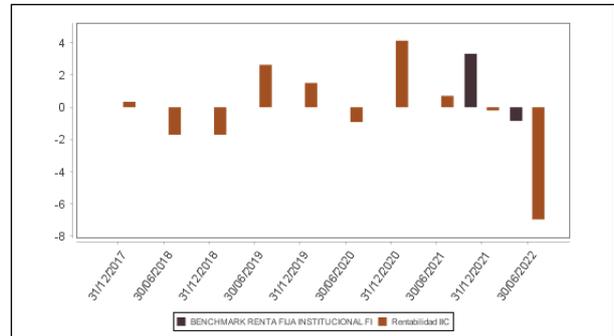
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0
Renta Fija Internacional	3.381	105	-14
Renta Fija Mixta Euro	26.469	122	-7
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	5.054	105	-13
Renta Variable Mixta Internacional	26.374	136	-4
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	24.618	265	-12
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	38.196	318	-8
Global	76.174	2.984	-5
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	200.267	4.035	-6,80

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	26.775	95,97	25.054	94,38
* Cartera interior	3.478	12,47	3.660	13,79
* Cartera exterior	23.138	82,94	21.235	79,99
* Intereses de la cartera de inversión	159	0,57	159	0,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.090	3,91	1.436	5,41
(+/-) RESTO	32	0,11	56	0,21
TOTAL PATRIMONIO	27.898	100,00 %	26.546	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)	26.546	27.417	26.546	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,35	-2,96	12,35	-502,29
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,25	-0,20	-7,25	3.232,31
(+) Rendimientos de gestión	-7,04	0,02	-7,04	-57.788,07
+ Intereses	0,65	0,59	0,65	7,09
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-7,81	-0,70	-7,81	977,42
± 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)	0,28	0,00	0,28	-10.575,88
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,25	0,08	-0,25	-417,15
± Otros resultados	0,09	0,05	0,09	88,43
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,21	-0,22	-0,21	-6,83
- Comisión de gestión	-0,17	-0,17	-0,17	-5,26
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-4,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-23,41
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-29,45
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	27.898	26.546	27.898	

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

3. Inversiones financieras

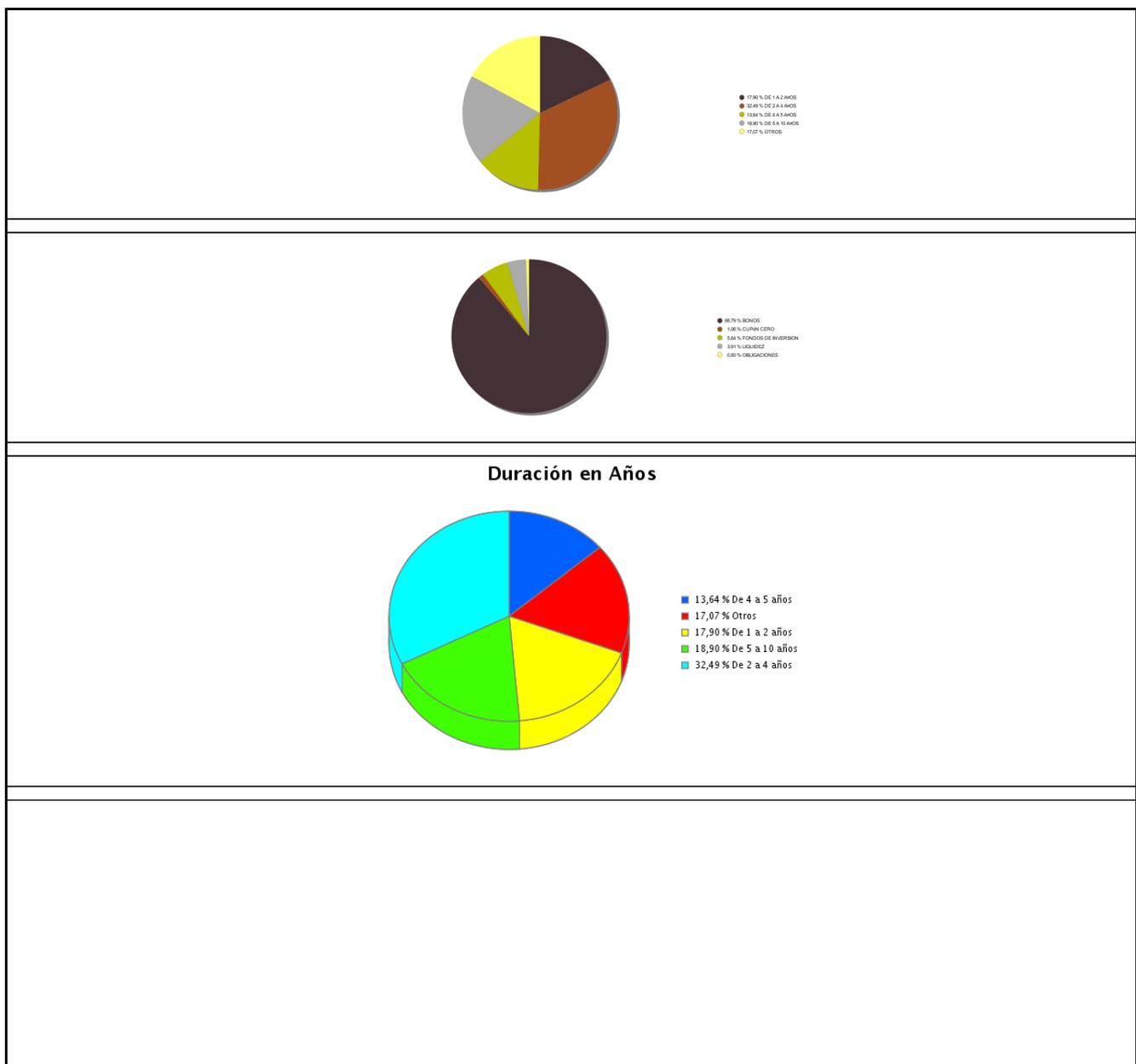
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

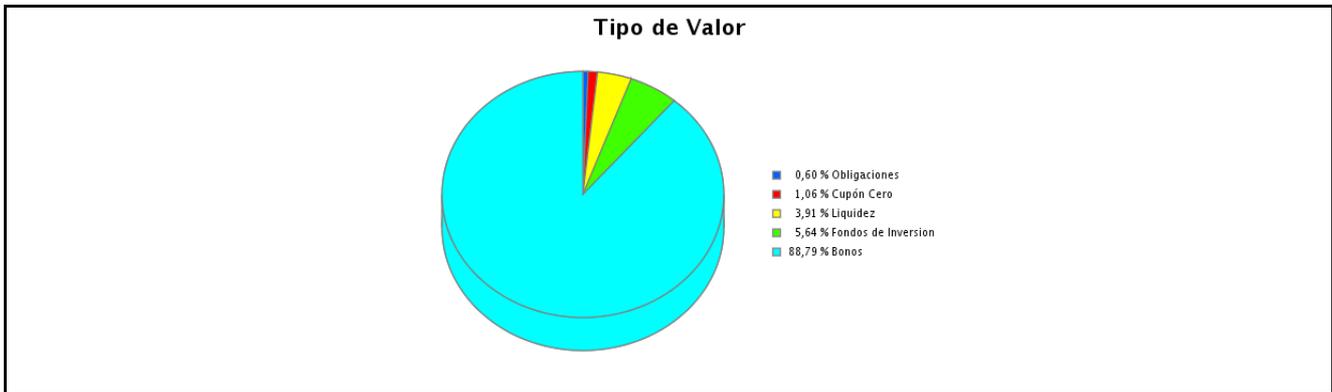
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.960	10,61	3.104	11,69
TOTAL RENTA FIJA	2.960	10,61	3.104	11,69
TOTAL IIC	518	1,86	556	2,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.478	12,47	3.660	13,79
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	22.084	79,16	20.189	76,05
TOTAL RENTA FIJA	22.084	79,16	20.189	76,05
TOTAL IIC	1.054	3,78	1.047	3,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.138	82,94	21.236	80,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.616	95,41	24.896	93,78

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

Los productos estructurados suponen un 3,20% 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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

- a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 7.690.303,14 euros que supone el 27,57% sobre el patrimonio de la IIC.
- a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 6.510.720,88 euros que supone el 23,34% sobre el patrimonio de la IIC.
- d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 902.401,99 euros, suponiendo un 3,41% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 98,00 euros.
- d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 493.916,17 euros, suponiendo un 1,87% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 7,00 euros.
- f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 284.556,35 euros, suponiendo un 1,08% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 63,00 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Los inversores sabían que, tras dos años de caos por el COVID-19, el 2022 iba a ser muy agitado, pero nadie esperaba esto: el primer semestre más turbulento que han visto los mercados mundiales en mucho tiempo. No ha habido activo refugio donde esconderse. Desde la Renta Variable a la Renta Fija las pérdidas acumuladas han sido de 2 dígitos. Pocas estrategias o activos se han salvado. El gran ganador del semestre ha sido el dólar que se ha apreciado fuertemente respecto a todas las divisas referentes. Rusia era expulsada del sistema financiero mundial con una rebaja de la calificación crediticia soberana de ese país (la mayor jamás vista). Pinchó la exuberancia que habíamos visto hasta ahora en las criptomonedas. Las acciones de las grandes empresas tecnológicas lideraron el correctivo, y el aumento del temor a una recesión se ha ido consolidando a medida que avanzábamos en el semestre. Ha sido más o menos una tormenta perfecta.

Ha destacado el desplome de la renta fija, el repricing de las acciones mundiales, el desplome del 15,5% del yen japonés, la peor liquidación en Italia desde la crisis de la zona euro y lo que se perfila como el mayor repunte de las materias primas desde la Primera Guerra Mundial.

Los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años -la referencia de los mercados mundiales de préstamos y el activo tradicional al que se recurre en tiempos difíciles- han tenido su peor primer semestre desde 1788. El primer semestre nos deja una subida de tipos del Bund y del Treasury con vencimiento a 10 años en cerca de 150 pb y ampliaciones del mercado de crédito de 70 pb en los bonos investment grade y de cerca de 300 pb en el mundo high yield.

La guerra en Ucrania aceleró una inflación que ya venía con tendencia alcista por las políticas expansivas aplicadas por los gobiernos y bancos centrales durante la pandemia. Esto ha empujado a los grandes bancos centrales a subir las tasas de interés agresivamente y a los políticos a advertir de nuevos órdenes mundiales.

Conocíamos la intención de los bancos centrales de finalizar su política ultra expansiva, pero un elevado aumento de la inflación exacerbado por la guerra en Ucrania ha hecho que se muestren más agresivos para tratar de controlarla. La elevada volatilidad de los tipos y el miedo a una recesión económica han provocado una rápida ampliación de los spreads de crédito. Los bancos centrales se han vuelto más agresivos para tratar de contener el aumento de la inflación y ahí han puesto el foco, aunque sus decisiones afecten al crecimiento económico. El mercado ya descuenta que al final del presente año los tipos de referencia de la Reserva Federal se sitúen en el 3.5% y los del BCE en el 1%, quien iniciaría la subida de tipos este mes de julio.

En conclusión, estamos en un momento del ciclo económico que requiere de ciertos ajustes urgentes por parte de los Bancos Centrales que hasta el momento no han sabido manejar con la suficiente antelación al prever una inflación que consideraban solo transitoria. Esto les ha hecho ir detrás de la curva, perdiendo credibilidad frente a los mercados financieros que han recibido la incertidumbre con fuerte volatilidad. También los gobiernos deben acompañar y poner de su parte. Hasta ahora las políticas fiscales expansivas han dominado. Una inflación de dos dígitos requiere de rigor fiscal. Es difícil que tengamos un segundo semestre tan complicado como el primero puesto que ya empezamos a ver activos con valoraciones atractivas. La Renta Fija ha depurado los excesos anteriores y afronta un segundo semestre con más optimismo desde unas valoraciones atractivas no solo por tipos de interés sino también por diferenciales de crédito. El sesgo hacia un mayor peso a duraciones cortas que habíamos mantenido hasta ahora puede cambiar. Las valoraciones atractivas en la Renta Fija invitan a ello. Ir aprovechando las oportunidades tanto de mercado primario como secundario que vayan apareciendo, picoteando progresivamente e incrementado algo las duraciones puede ser una buena estrategia de cara al segundo semestre. El 'carry' será cada vez más importante como contribuidor en la rentabilidad de las carteras.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. El fondo sigue manteniendo duraciones intermedias con carácter claramente defensivo. El 39% de la cartera corresponde a vencimientos entre 1 y 3 años, el 26% comprende vencimientos entre 3 y 5 años y un 26% con vencimientos entre 5 y 10 años. El rating medio es BBB. Hemos aprovechado el repunte de las rentabilidades para adquirir buenos créditos e incrementar algo las duraciones. Se ha tenido preferencia por sectores y créditos que puedan tener resiliencia a una potencial recesión y los bonos financieros por beneficiarse de las alzas de los tipos de interés.

Seguimos aplicando una estrategia de 'hold & monitoring' aprovechando los estrechamientos para deshacer posiciones que consideramos que han llegado a su límite y aprovechando oportunidades o bien de mercado primario o secundario de títulos que creemos que han sufrido un repricing excesivo.

En el primer trimestre del año el fondo ha obtenido una rentabilidad negativa del 6,99% explicada por el repunte de tipos de las referencias libres de riesgo y una evolución negativa de los diferenciales de crédito. Los bonos corporativos han sido los que peor se han comportado seguido de la parte gubernamental. Todos los sectores de manera generalizada han performado negativamente. El sector financiero y el de energía son los que mejor se han comportado. El carry ha permitido compensar parte del movimiento de repunte de tipos y de ampliación de diferenciales de crédito. También alguna cobertura táctica de tipos y divisas ha ayudado a que los rendimientos negativos no fueran más pronunciados.

c) Índice de referencia. La rentabilidad del fondo es de -6,98%, por debajo de la rentabilidad de su índice de referencia, que es de -1,19%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 5,09% hasta 27.897.774,96 euros frente a 26.546.301,96 euros del periodo anterior. El número de partícipes disminuyó en el periodo en 3 pasando de 122 a 119 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de -6,98% frente a una rentabilidad de 0,71% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,21% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,22% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de -6,98% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de -9,71%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Hemos seguido actualizando y adaptado la cartera a los criterios ASG promoviendo la adquisición de activos más verdes y sostenibles. Durante el semestre han predominado las compras a medida que han incrementado las rentabilidades en el mercado con el objetivo de reducir el alto grado de liquidez que manteníamos. La calificación crediticia media ha mejorado y el factor 'carry' también, no solo por el efecto mercado de los bonos que ya teníamos en cartera sino también por las nuevas adquisiciones. Así hemos adquirido emisores primados, pero con fundamentales sólidos y con perspectiva de mejora positiva. Ejemplo de algunos son las incorporaciones en la cartera de emisores como Ardagh o Asahi group. También hemos incorporado financieros que se benefician de un entorno más alto de tipos donde destacamos CaixaBank o La Mondiale. Por el lado de las ventas se han vendido créditos que considerábamos que ya tenían poco potencial de estrechamiento y que no cumplían los criterios de sostenibilidad.

En la parte alternativa seguimos con el Fondo Creand Flexible Sostenible, con criterios sostenibles, y hemos sustituido el fondo Janus Henderson Global Equity Market Neutral Fund por el Exane Pleyade. También hemos incorporado el Candriam Index Arbitrage que creemos que su estrategia puede aportar alfa al rendimiento final del fondo.

Por el lado de las operaciones en derivados se ha sido muy activo durante el semestre aprovechando la volatilidad que hemos visto en el mercado de tipos de interés y el de divisas. Se operaron posiciones tácticas cortas del T-Note americano para aprovechar un repunte de tipos, que aportaron un punto de cobertura a la cartera. También hemos apostado por el aplanamiento de curvas y por el relativo EEUU vs Europa en tipos. Hemos aprovechado el rally del USD y también se apostó por la evolución del JPY.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Este fondo no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. A la fecha de referencia (31/12/2021) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,5837 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1,50133%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 3,03%, frente a una volatilidad de 6,72% de su índice de referencia y una volatilidad de la letra del tesoro español con vencimiento un año de 0,31%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2020 ha sido aprobado sin salvedades.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 1.363,67 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 3.436,43 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Los inversores de renta fija se enfrentaron a un entorno macroeconómico muy complicado durante la primera mitad de 2022. Unas lecturas de inflación altísimas y el giro de la Reserva Federal de EEUU hacia una agresiva política monetaria restrictiva provocaba un severo sell-off en los mercados de renta fija.

Hemos entrado en un ciclo restrictivo de la Fed con balances corporativos relativamente sólidos y un base de consumidores con una liquidez significativa construida a través del apoyo fiscal impulsado por COVID, la riqueza de la vivienda y una el mercado laboral con unas tasas históricamente bajas de desempleo. Si bien esto respalda el impulso y el crecimiento económico, la persistencia de la inflación y el aumento de la línea dura de la Fed significan que debemos tener cuidado con una potencial desaceleración del crecimiento económico y recesión.

La mayoría de los emisores de bonos corporativos de alto rendimiento iniciaron 2022 con métricas crediticias atractivas.

La ratio de apalancamiento se movió a la baja en el primer trimestre de 2022. Esto sugiere una situación relativamente benigna respecto a bajadas de ratings y defaults para el resto de 2022. Los pocos vencimientos a corto plazo ayudan al entorno de los bonos corporativos. Sin embargo, mientras persista la incertidumbre en el mercado, el rendimiento de las empresas más apalancadas puede seguir siendo bastante volátil.

El contexto de los préstamos bancarios representa un perfil de riesgo similar: Este asset class se benefició a principios de año por su componente de interés flotante. A medida que han ido creciendo las expectativas de subidas de tipos de interés, han incrementado las expectativas de recesión lo que ha llevado a un deterioro repentino de sus fundamentales. Las valoraciones del riesgo crediticio se han ampliado, pero, en nuestra opinión, no están cotizando todavía el peor de los escenarios. Dadas las muchas incertidumbres en torno a la inflación, los tipos y la política de la Reserva Federal, el camino a corto plazo para el crédito corporativo también es incierto. Si bien es poco probable que los bonos corporativos no cumplan con sus obligaciones a vencimiento, dada la perspectiva benigna de incumplimientos, incluso en un escenario de aterrizaje forzoso, favorecemos el riesgo crediticio en ciertos valores de mayor calidad donde creemos que las valoraciones son más favorables. Ejemplos de estas oportunidades incluyen la deuda corporativa con grado de inversión y valores respaldados por activos con calificación AAA que ofrecen altos niveles de liquidez y están mejor protegidos de la volatilidad del mercado.

Finalmente, la prima de riesgo exigida por los inversores que esperan recibir como compensación por prestar dinero a un periodo más largo permanece lejos de los niveles históricos medios. Una reversión en la prima de riesgo demandada a largo plazo, para ajustar el riesgo de inflación en los vencimientos más largos, podría resultar en un entorno desafiante para los activos con duraciones más altas. Debemos estar ágiles y atentos para ajustar las carteras en cada momento.

La cuenta corriente del fondo en la entidad depositaria es ES3902320105000017649011.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126A4 - Bonos Bonos del Estado 1,800 2024-11-30	EUR	256	0,92	247	0,93
ES0205061007 - Bonos CANAL ISABEL III 1,680 2025-02-26	EUR	492	1,76	526	1,98
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		748	2,68	774	2,91
ES0205067301 - Bonos BBVA 0,453 2027-07-10	EUR	892	3,20	898	3,38
ES0232945164 - Bonos TUBACEX SA 2,800 2025-03-10	EUR	200	0,72	215	0,81
ES0305293005 - Bonos GREENALIA SA 4,950 2025-12-15	EUR	195	0,70	200	0,75
ES0343307015 - Bonos KUTXABANK SA 0,500 2024-09-25	EUR	668	2,40	707	2,66
XS2025480596 - Bonos ABERTIS 1,625 2029-07-15	EUR	258	0,92	311	1,17
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.212	7,93	2.330	8,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.960	10,61	3.104	11,69
TOTAL RENTA FIJA		2.960	10,61	3.104	11,69
ES0158577009 - Participaciones ALCALA GESTION FLEXIBLE SOSTEN	EUR	518	1,86	556	2,09
TOTAL IIC		518	1,86	556	2,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.478	12,47	3.660	13,79
IT0004243512 - Bonos TESORO ITALIANO 2,600 2023-09-15	EUR	712	2,55	681	2,56
IT0005274805 - Bonos TESORO ITALIANO 2,050 2027-08-01	EUR	786	2,82	866	3,26
IT0005365165 - Bonos TESORO ITALIANO 3,000 2029-08-01	EUR	712	2,55	817	3,08
IT0005466013 - Bonos TESORO ITALIANO 0,950 2032-06-01	EUR	242	0,87	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.452	8,79	2.364	8,90
DE000A289RN6 - Bonos MERCEDES BENZ (ANTES) 2,625 2025-04-07	EUR	203	0,73	218	0,82
DE000DL19U15 - Bonos DEUTSCHE BANK 0,050 2024-11-20	EUR	386	1,38	401	1,51
IT0005422032 - Bonos CASSA DEPOSITI E PRE 1,000 2028-09-21	EUR	90	0,32	102	0,38
DK0009522732 - Bonos NYKREDIT REALKREDIT 0,875 2024-01-17	EUR	98	0,35	0	0,00
FR0012949949 - Bonos ACCOR SA 3,625 2023-09-17	EUR	200	0,72	213	0,80
FR0013173432 - Bonos VEOLIA ENVIRONNEMENT 1,250 2028-05-19	EUR	92	0,33	0	0,00
FR0013367612 - Bonos EDF 4,000 2049-10-04	EUR	184	0,66	212	0,80
FR0013422623 - Bonos EUTELSAT COMMUNICATI 2,250 2027-07-13	EUR	469	1,68	523	1,97
FR0013426376 - Bonos SPIE SA 2,625 2026-06-18	EUR	90	0,32	104	0,39
FR0013452893 - Bonos TIKEHAU CAPITAL 2,250 2026-10-14	EUR	463	1,66	522	1,97
FR0013456423 - Cupón Cero PERNOD RICARD SA 0,021 2023-10-24	EUR	295	1,06	301	1,13
FR0013519048 - Bonos CAP GEMINI 0,625 2025-06-23	EUR	95	0,34	102	0,38
FR0014000Z2 - Bonos SOCIETE GENERALE 1,000 2030-11-24	EUR	88	0,31	100	0,38
FR0014000UC8 - Bonos UNIBAIL RODAMCO 0,625 2027-05-04	EUR	168	0,60	201	0,76
FR0014000774 - Bonos LA MONDIALE SAM 0,750 2026-04-20	EUR	90	0,32	0	0,00
FR0014001YE4 - Bonos LIAD SA 0,750 2024-02-11	EUR	188	0,67	199	0,75
FR00140046Y4 - Bonos ENGIE SA 1,875 2049-07-02	EUR	139	0,50	199	0,75
XS0191154961 - Bonos VATTENFALL AB (SE) 5,375 2024-04-29	EUR	107	0,38	0	0,00
XS0834385923 - Bonos BHP GROUP PLC 3,250 2027-09-24	EUR	100	0,36	0	0,00
XS1062900912 - Bonos ASSICURAZIONI GENERA 4,125 2026-05-04	EUR	502	1,80	577	2,17

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1076781589 - Bonos INN GROUP NV 4,375 2049-06-13	EUR	196	0,70	218	0,82
XS1197775692 - Bonos APTIV PLC 1,500 2025-03-10	EUR	96	0,34	0	0,00
XS1201001572 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 2,500 2025-03-18	EUR	294	1,05	321	1,21
XS1206977495 - Bonos UNIPOLSAI SPA 3,000 2025-03-18	EUR	200	0,72	218	0,82
XS1233734562 - Bonos CIE GENERALE DES ESA 1,750 2027-05-28	EUR	97	0,35	0	0,00
XS1253558388 - Bonos KRAFT FOODS GROUP IN 2,000 2023-06-30	EUR	0	0,00	308	1,16
XS1395010397 - Bonos MONDI FINANCE PLC 1,500 2024-04-15	EUR	98	0,35	0	0,00
XS1468525057 - Bonos CELLNEX TELECOM 2,375 2024-01-16	EUR	100	0,36	104	0,39
XS1485603747 - Bonos APTIV PLC 1,600 2028-09-15	EUR	86	0,31	0	0,00
XS1485748393 - Bonos GENERAL MOTORS CO 0,955 2023-09-07	EUR	393	1,41	406	1,53
XS1489184900 - Bonos GLENCORE PLC 1,875 2023-09-13	EUR	297	1,07	309	1,16
XS1509942923 - Bonos INMOBILIARIA COLONIA 1,450 2024-10-28	EUR	485	1,74	517	1,95
XS1520899532 - Bonos ABBVIE INC 1,375 2024-05-17	EUR	99	0,36	0	0,00
XS1531174388 - Bonos BARCLAYS BANK 1,875 2023-12-08	EUR	401	1,44	416	1,57
XS1558083652 - Bonos EDP FINANCE BV 1,875 2023-09-29	EUR	403	1,45	415	1,56
XS1586337872 - Bonos LIBERTY MUTUAL FIN E 1,750 2024-03-27	EUR	99	0,36	0	0,00
XS1678970291 - Bonos BARCLAYS BANK 2,000 2028-02-07	EUR	494	1,77	508	1,92
XS1679158094 - Bonos CAIXABANK S.A. 1,125 2023-01-12	EUR	0	0,00	508	1,91
XS1689234570 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 0,163 2023-03-28	EUR	0	0,00	300	1,13
XS1716212243 - Bonos TITAN GLOBAL FINANCE 2,375 2024-11-16	EUR	93	0,33	0	0,00
XS1724626699 - Bonos VOLVO AB 2,000 2025-01-24	EUR	94	0,34	105	0,39
XS1759603761 - Bonos PROSEGUR COMPAÑIA DE 1,000 2023-02-08	EUR	0	0,00	101	0,38
XS1799545329 - Bonos ACS 1,875 2026-04-20	EUR	473	1,70	528	1,99
XS1809245829 - Bonos INDRA SISTEMAS 3,000 2024-04-19	EUR	403	1,44	418	1,57
XS1819575066 - Bonos ROLLS ROYCE 0,875 2024-05-09	EUR	92	0,33	0	0,00
XS1821814982 - Bonos FORD MOTOR COMPANY 0,324 2023-11-15	EUR	188	0,68	193	0,73
XS1873219304 - Bonos INTESA SANPAOLO SPA 2,125 2023-08-30	EUR	101	0,36	0	0,00
XS1907122656 - Bonos COCA COLA CO 1,500 2027-11-08	EUR	93	0,33	0	0,00
XS1954087695 - Bonos BBVA 2,575 2029-02-22	EUR	196	0,70	208	0,78
XS1959498160 - Bonos FORD MOTOR COMPANY 3,021 2024-03-06	EUR	96	0,34	0	0,00
XS1960685383 - Bonos NOKIA OYJ 2,000 2026-03-11	EUR	460	1,65	526	1,98
XS1981060624 - Bonos ERG SPA 1,875 2025-04-11	EUR	99	0,35	105	0,40
XS1992927902 - Bonos BP CAPITAL MARKETS P 1,231 2031-05-08	EUR	85	0,30	0	0,00
XS1996435688 - Bonos CEPSA 1,000 2025-02-16	EUR	483	1,73	509	1,92
XS1998902479 - Bonos AT&T 1,950 2023-09-15	EUR	297	1,06	302	1,14
XS2036691868 - Bonos ACCIONA 1,517 2026-08-06	EUR	185	0,66	198	0,75
XS2065601937 - Bonos IREN SPA 0,875 2029-10-14	EUR	327	1,17	403	1,52
XS2075811781 - Bonos SES SA (LUX) 0,875 2027-11-04	EUR	87	0,31	100	0,38
XS2081474046 - Bonos FAURECIA 2,375 2027-06-15	EUR	225	0,81	302	1,14
XS2081500907 - Bonos FOMENTO CONSTR Y CON 1,661 2026-12-04	EUR	463	1,66	526	1,98
XS2082324018 - Bonos ARCELORMITTAL, S.A. 1,750 2025-11-19	EUR	471	1,69	526	1,98
XS2152795709 - Bonos AIRBUS GROUP 1,625 2025-04-07	EUR	198	0,71	210	0,79
XS2153405118 - Bonos IBERDROLA 0,875 2025-06-16	EUR	97	0,35	103	0,39
XS2153406868 - Bonos TOTAL FINA ELF S.A. 1,491 2027-04-08	EUR	96	0,35	106	0,40
XS2154325489 - Bonos SYNGENTA 3,375 2026-04-16	EUR	198	0,71	0	0,00
XS2154347293 - Bonos OMV AG 1,500 2024-04-09	EUR	100	0,36	0	0,00
XS2177013252 - Bonos RECKITT BENCKISER GR 0,375 2026-05-19	EUR	93	0,33	0	0,00
XS2187689380 - Obligaciones VOLKSWAGEN AG 3,875 2049-06-17	EUR	167	0,60	218	0,82
XS2189356996 - Bonos ARDAGH METAL PACKAGI 2,125 2026-08-15	EUR	162	0,58	0	0,00
XS2189592616 - Bonos ACS 1,375 2025-06-17	EUR	94	0,34	0	0,00
XS2194282948 - Bonos INFINEON TECHNOLOGIE 0,750 2023-06-24	EUR	0	0,00	101	0,38
XS2196317742 - Bonos SES SA (LUX) 2,000 2028-07-02	EUR	91	0,33	0	0,00
XS2230399441 - Bonos AIB GROUP PLC 2,875 2031-05-30	EUR	182	0,65	212	0,80
XS2237434803 - Bonos UNIPOLSAI SPA 3,250 2030-09-23	EUR	186	0,66	228	0,86
XS2240978085 - Bonos VOLVO AB 2,500 2027-10-07	EUR	177	0,63	217	0,82
XS2251233651 - Bonos AKELIUS RESIDENCIAL 1,125 2029-01-11	EUR	82	0,29	0	0,00
XS2258971071 - Bonos CAIXABANK S.A. 0,375 2026-11-18	EUR	90	0,32	100	0,38
XS2265360359 - Bonos STORA ENSO OYJ-R 0,625 2030-12-02	EUR	157	0,56	99	0,37
XS2265521620 - Bonos AEROPORTI DI ROMA 1,625 2029-02-02	EUR	169	0,61	207	0,78
XS2292486771 - Bonos ACEA SPA 0,000 2025-09-28	EUR	185	0,66	199	0,75
XS2295333988 - Bonos IBERDROLA 1,825 2049-02-09	EUR	147	0,53	199	0,75
XS2296201424 - Bonos DEUTSCHE LUFTHANSA A 2,875 2025-02-11	EUR	89	0,32	100	0,38
XS2307764238 - Bonos GLENCORE PLC 0,750 2029-03-01	EUR	230	0,82	292	1,10
XS2307853098 - Bonos NATWEST GROUP PLC (A) 0,780 2030-02-26	EUR	81	0,29	99	0,37
XS2310487074 - Bonos ARDAGH METAL PACKAGI 2,000 2028-09-01	EUR	80	0,28	99	0,37
XS2312733871 - Bonos FAURECIA 2,375 2029-06-15	EUR	71	0,25	101	0,38
XS2312744217 - Bonos ENEL SPA 1,375 2049-09-08	EUR	76	0,27	98	0,37
XS2328980979 - Bonos ASAHI BANK 0,010 2024-04-19	EUR	97	0,35	0	0,00
XS2328981431 - Bonos ASAHI BANK 0,336 2027-04-19	EUR	89	0,32	0	0,00
XS2338564870 - Bonos ZF FINANCE GMBH 2,000 2027-05-06	EUR	154	0,55	0	0,00
XS2340236327 - Bonos BANK OF IRELAND 1,375 2031-08-11	EUR	172	0,61	198	0,75
XS2343532417 - Bonos ACCIONA 1,200 2025-01-14	EUR	95	0,34	100	0,38
XS2351220814 - Bonos DANSKE BANK A/S 0,750 2029-06-09	EUR	84	0,30	99	0,37
XS2353366268 - Bonos BANCO SABADELL S.A. 0,875 2028-06-16	EUR	164	0,59	193	0,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2390510142 - Bonos GOODYEAR TIRE & RUBB 2,750 2028-08-15	EUR	151	0,54	0	0,00
XS2421195848 - Bonos AROUNDTOWN SA 0,375 2027-04-15	EUR	78	0,28	0	0,00
XS2461234622 - Bonos JP MORGAN CHASE & CO 1,963 2030-03-23	EUR	92	0,33	0	0,00
XS2462324232 - Bonos BANK OF AMERICA 1,949 2026-10-27	EUR	97	0,35	0	0,00
XS2472603740 - Bonos ROYAL BANK OF CANADA 2,125 2029-04-26	EUR	94	0,34	0	0,00
XS2480958904 - Bonos VOLVO AB 1,625 2025-09-18	EUR	99	0,35	0	0,00
XS2482872418 - Bonos FRESENIUS SE & CO KG 1,875 2025-05-24	EUR	97	0,35	0	0,00
XS2482936247 - Bonos RWE 2,125 2026-05-24	EUR	389	1,39	0	0,00
XS2483607474 - Bonos ING GROEP NV CVA 2,125 2026-05-23	EUR	97	0,35	0	0,00
US38141EB818 - Bonos GOLDMAN SACHS 3,197 2023-11-29	USD	192	0,69	180	0,68
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		18.434	66,08	17.327	65,27
XS1209185161 - Bonos TELECOM ITALIA 1,125 2022-03-26	EUR	0	0,00	299	1,13
XS1253558388 - Bonos KRAFT FOODS GROUP IN 2,000 2023-06-30	EUR	301	1,08	0	0,00
XS1679158094 - Bonos CAIXABANK S.A. 1,125 2023-01-12	EUR	301	1,08	0	0,00
XS1689234570 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 0,532 2023-03-28	EUR	301	1,08	0	0,00
XS1759603761 - Bonos PROSEGUR COMPAÑIA DE 1,000 2023-02-08	EUR	100	0,36	0	0,00
XS1788515788 - Bonos METRO 1,125 2023-03-06	EUR	96	0,35	0	0,00
XS1837195640 - Bonos SACYR 2,565 2022-06-10	EUR	0	0,00	200	0,75
XS2194282948 - Bonos INFINEON TECHNOLOGIE 0,750 2023-06-24	EUR	99	0,36	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.198	4,29	498	1,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		22.084	79,16	20.189	76,05
TOTAL RENTA FIJA		22.084	79,16	20.189	76,05
FR0012502268 - Participaciones CANDRIAM INVESTORS (EX DEXIA)	EUR	265	0,95	0	0,00
LU0616900691 - Participaciones EXANE ASSET MANAGEMENT	EUR	261	0,94	0	0,00
LU1334564140 - Participaciones SYQUANT CAPITAL SAS	EUR	528	1,89	542	2,04
LU1807488066 - Participaciones HENDERSON MANAGEMENT SA	EUR	0	0,00	505	1,90
TOTAL IIC		1.054	3,78	1.047	3,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		23.138	82,94	21.236	80,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.616	95,41	24.896	93,78

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

Los productos estructurados suponen un 3,20% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable