

## BBVA BONOS SOSTENIBLE ISR, FI

Nº Registro CNMV: 2705

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](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: 28/02/2003

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Largo Plazo, es decir, invierte en distintos activos de renta fija (obligaciones, bonos, letras del Tesoro, pagarés de empresa, etc), emitidos principalmente en euros.

El Fondo tiene como objetivo inversiones sostenibles (según lo establecido en el artículo 9 el Reglamento (UE) 2019/2088), invirtiendo en emisiones con impacto positivo social o medioambiental de acuerdo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. Además de criterios financieros, para la gestión de este fondo se aplicarán criterios valorativos de Inversión Socialmente Responsable, promoviendo características ambientales, sociales y de buen gobierno de empresa (criterios ESG).

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,48	0,20	0,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,43	0,60	2,43	0,12

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	7.592.791,33	6.437.420,34
Nº de Partícipes	1.966	1.669
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	49.477	6,5163
2022	40.881	6,3506
2021	60.861	7,4965
2020	28.217	7,5684

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	0,47	0,00	0,47	0,47	0,00	0,47	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,61	0,49	2,11	1,38	-3,79				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	11-04-2023	-0,88	28-02-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,64	28-04-2023	1,43	02-02-2023		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,39	3,99	6,50	6,65	6,91				
Ibex-35	0,96	0,66	1,19	0,95	1,03				
Letra Tesoro 1 año	0,09	0,04	0,12	0,41	0,11				
B-S-FI-BBVABONOSSOSTEN I-4316	5,74	4,28	6,89	6,68	7,06				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,29	-0,29	-0,42	-0,51	-0,68				

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,51	0,26	0,25	0,20	0,20	0,79	0,81	0,90	1,29

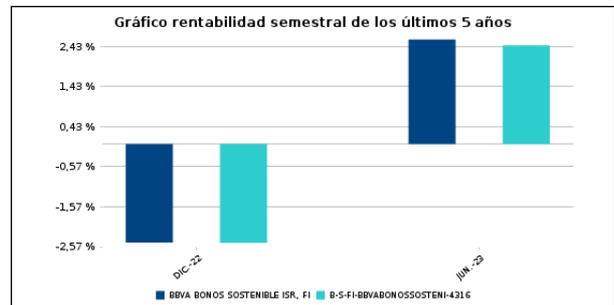
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 22/04/2022 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	6.949.204	164.472	0,61
Renta Fija Internacional	1.859.582	51.285	0,36
Renta Fija Mixta Euro	628.079	22.803	1,96
Renta Fija Mixta Internacional	2.088.799	75.580	2,90
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.773.377	67.685	3,88
Renta Variable Euro	107.399	8.263	7,21
Renta Variable Internacional	6.196.029	322.658	10,36
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	111.329	5.439	0,80
Global	21.136.089	703.344	3,73
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	3.695.122	111.721	1,04
IIC que Replica un Índice	1.949.906	44.193	15,56
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	691.261	25.305	1,24
<b>Total fondos</b>	<b>47.186.175</b>	<b>1.602.748</b>	<b>4,20</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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	47.450	95,90	38.496	94,17
* Cartera interior	2.544	5,14	1.451	3,55
* Cartera exterior	44.302	89,54	36.801	90,02
* Intereses de la cartera de inversión	604	1,22	244	0,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.002	4,05	2.327	5,69
(+/-) RESTO	25	0,05	58	0,14
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>49.477</b>	<b>100,00 %</b>	<b>40.881</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	40.881	39.893	40.881	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	16,06	5,10	16,06	269,29
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,35	-2,61	2,35	-204,86
(+) Rendimientos de gestión	2,86	-2,22	2,86	-250,91
+ Intereses	1,39	0,73	1,39	124,43
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,26	-2,51	1,26	-158,92
± 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)	0,21	-0,44	0,21	-155,19
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	13,37
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	16,67
(-) Gastos repercutidos	-0,51	-0,39	-0,51	51,19
- Comisión de gestión	-0,47	-0,35	-0,47	-55,41
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-15,30
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	9,26
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-50,41
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-2.691,93
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	141,57
+ 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	141,57
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>49.477</b>	<b>40.881</b>	<b>49.477</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

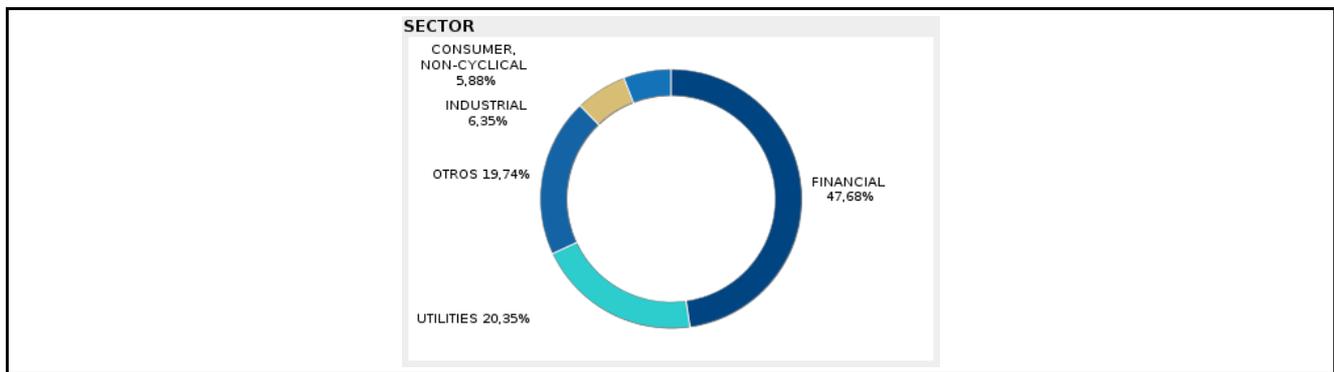
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.473	2,98	1.451	3,55
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.072	2,17	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.545	5,15	1.451	3,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.545	5,15	1.451	3,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	44.298	89,51	36.798	90,01
TOTAL RENTA FIJA	44.298	89,51	36.798	90,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	44.298	89,51	36.798	90,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	46.843	94,66	38.249	93,56

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	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	9.695	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	4.434	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	6.649	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	CONTADO BANK OF IRELAND GROU 5,00 2031-07-04 FÍSICA	498	Inversión
Total subyacente renta fija		21276	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		21276	

#### 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

31/01/2023 reducción de la inversión mínima inicial a 30 €.
---

#### 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>La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 3.244.593,96 euros, lo que supone un 11,99% sobre el patrimonio medio 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.

El 1S del 2023 ha seguido marcado por la determinación de los bancos centrales de hacer frente a la inflación, advirtiendo que los tipos de interés se mantendrán elevados el tiempo que sea necesario. La Fed cerró el semestre en el rango de 5,0-5,25%, tras haber realizado tres subidas más desde diciembre a un ritmo de 25pb cada una. Al mismo tiempo, el presidente Powell contradecía al mercado afirmando que los tipos no bajarían este año, mostrando una previsión de dos subidas más hasta el rango de 5,50-5,75%. Tras este mensaje, el mercado ahora descuenta una subida adicional de 25pb este verano, pero sigue poniendo en duda la segunda subida ante el riesgo de recesión y el tensionamiento en las condiciones financieras, al mismo tiempo que ha pospuesto la primera bajada para principios de 2024. Por otro lado, el BCE continuó aumentando los tipos a un ritmo mayor, alcanzando un tipo de interés de depósito del 3,5% en junio y estrechando así el diferencial con EE.UU. Adicionalmente, la presidenta Lagarde señaló que habrá una subida adicional de 25pb en julio, a la vez que mostraba unas previsiones de inflación todavía elevadas para 2025. El mercado reaccionó a este mensaje aumentando la probabilidad de subidas adicionales en septiembre, elevando así el tipo terminal al 4%, y poniendo el primer recorte de tipos para mediados de 2024. Asimismo, los bancos centrales continuaron reduciendo sus balances. Tras un pequeño aumento en la liquidez a causa del episodio de estrés financiero de marzo, la Fed ha continuado sin reinvertir parte de los vencimientos de su cartera, mientras que el BCE anunció que dejará de reinvertir todos los vencimientos de su programa de compras de activos (APP) a partir de julio.

Ante este escenario, se ha observado como la pendiente de las curvas de tipos soberanas ha continuado invirtiéndose, aunque con una fuerte volatilidad tras el episodio de estrés financiero que se vivió en el mes de marzo en EE.UU. y Europa. Así, las rentabilidades del tramo corto de la curva han subido con fuerza, influidas por la política monetaria, mientras que las de más largo plazo han disminuido ligeramente ante la expectativa de que unos tipos de interés más restrictivos terminen llevando a un posible menor crecimiento e inflación.

En cuanto a la deuda periférica europea, los temores ante el nuevo gobierno de Italia, encabezado por el partido de ultra derecha Hermanos de Italia, no se han materializado. Tampoco parecen haber influido muy negativamente las revueltas sociales en Francia, ni el adelanto de las elecciones en España, al amparo del instrumento de protección de transmisión (TPI) de la política monetaria del BCE. Por otro lado, el mercado ha reaccionado positivamente tanto a la reciente victoria del partido Nueva Democracia en Grecia, como a la reducción en la reinversión del programa de compra de bonos (APP) de €30mm a €15mm por mes que el BCE comenzó en marzo.

El mercado de crédito también ha terminado el semestre mostrando buen comportamiento, una vez pasado el episodio de aversión al riesgo de marzo que disparó los diferenciales de la deuda especulativa, especialmente en el sector financiero. Los fundamentales de las empresas siguen siendo relativamente sólidos, al mismo tiempo que las expectativas de un aterrizaje suave de la economía han apoyado al activo. Con ello, en el 1S los diferenciales se estrecharon en 11pb en la deuda de mayor calidad y 47pb en el segmento especulativo de EE.UU., mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 7 y 33pb, respectivamente.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre del año hemos mantenido una estructura estable en la cartera con pocos cambios a nivel estructural por la alta volatilidad de mercado y la escasa liquidez en mercado secundario. A la hora de invertir en el mercado primario hemos aprovechado las primas en los diferenciales de las nuevas emisiones, pero siendo muy selectivos en los nombres seleccionados. Respecto al sector financiero hemos seguido invertidos con preferencia en deuda senior no-preferente respecto a deuda senior y en el segmento de emisiones subordinadas se ha tenido exposición siendo muy rigurosos a la hora de la selección de emisores con alta sensibilidad de mercado y mayor riesgo buscando cláusulas de amortización anticipada con fechas próximas. Por la parte de los emisores no financieros, hemos tenido exposición a sectores con volatilidad alta como el inmobiliario, pero con nombres de alta calificación crediticia. Hemos estado muy activos en la venta de posiciones a corto plazo generando liquidez de cara a nuevas emisiones.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice ICE Euro Corporate Green, Social & Sustainable Bond Index.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 21,03% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 17,80%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,51%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,43%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,20%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 2,61%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el 4,20%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,61% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 2,46%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Incremento de exposición a deuda financiera Senior(ABN,SABADELL,BNP,CAIXA)

Incremento de exposición a deuda NO-financiera Senior(ENGIE,EDF,VF,ICADE)

Reducción de exposición a deuda NO-financiera Senior(ENEL)

Reducción de exposición a deuda financiera Subordinada(BYLAN)

b) Operativa de préstamo de valores

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 21.276.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 7,31%.

d) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo, el fondo ha incrementado la exposición nominal a activos con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), hasta un 7,81% del patrimonio. La inversión en emisiones de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez del Fondo. No obstante, el rating medio de la cartera se ha mantenido en BBB.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 5,39% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 5,74%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,29%

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplica

## 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplica

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

No hay compartimentos de propósito especial

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

El consenso de mercado anticipa un contexto de crecimiento casi plano para la segunda mitad de año, sobre todo liderado por la falta de momento en el consumo público y privado. Pero también en las inversiones, con los indicadores

adelantados del sector manufacturero además apuntando a un claro deterioro de la demanda de bienes (y con el sector servicios que se empieza a sumar como apuntan los flash PMIs de junio). Este escenario no tiene por qué ser necesariamente negativo para el mercado de crédito porque la situación de partida es buena a nivel fundamental (balances saneados, apalancamiento en la parte baja del rango histórico, ratios de cobertura altos y resultados empresariales sorprendiendo para bien). Aun así el riesgo de contracción económica sigue en aumento (Condiciones de financiación de la banca, curvas de tipos muy invertidas, delta de liquidez, menor apoyo fiscal, ?) y unos tipos más altos durante más tiempo de lo anticipado, como apuntan ahora Fed/BCE/BoE, tampoco ayudaría.

Por parte de las valoraciones, las tires absolutas de la cartera agregada del activo dan un respaldo más que suficiente de cara a posibles ampliaciones moderadas de los diferenciales de aquí a final de año.

Hay más valor en los plazos medios-cortos de la curva, pero la duración puede seguir ganando adeptos. Algo ya visible en la creciente duración de las recientes emisiones del primario, como en la dirección de los flujos de fondos, con un incipiente interés en la parte larga, sobre todo en deuda pública pero también poco a poco en renta fija privada. Si se confirma un escenario de tipos más altos durante más tiempo, el posible reajuste de escenarios recesivos podría jugar a favor de posiciones de duración en sectores defensivos: buenas calificaciones crediticias y emisores menos dependientes del ciclo.

En cuanto al mercado primario después de un primer semestre con una actividad muy alta, se espera que continúe favorecida por una progresiva mayor desintermediación durante los próximos trimestres a la vista del fuerte endurecimiento de las condiciones de financiación bancaria.

En este sentido, el sector de emisores financieros se beneficiará de unos mejores factores técnicos en el 2S23. Con más de la mitad de las emisiones esperadas para el 2023 ya cubiertas, creemos que el sector no tendrá tanta actividad en el segundo semestre. Este punto es menos evidente en el sector no-financiero que, aun estando por encima del 50% en lo que llevamos de año respecto a lo esperado a principios de año, las estimaciones se han revisado al alza.

A pesar de este contexto, creemos que el tono del mercado dependerá de los datos macroeconómicos que se vayan publicando a lo largo del segundo semestre del 2023.

En este escenario, creemos que el Fondo debería posicionarse con un tono ligeramente positivo, favoreciendo los vencimientos a medio plazo y generando rentabilidad aprovechando que los diferenciales son atractivos y que las tires absolutas de algunos activos ofrecen margen ante posibles ampliaciones. Aun así hay que ser riguroso y selectivo en los títulos más subordinados así como en algunos sectores específicos en el segmento senior.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213679JR9 - RENTA BANKINTER SA 0,625 2027-10-06	EUR	430	0,87	423	1,03
ES0239140025 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 0,750 2029-06-22	EUR	237	0,48	229	0,56
ES0243307016 - BONOS KUTXABANK SA 0,500 2027-10-14	EUR	607	1,23	600	1,47
ES0380907057 - BONOS UNICAJA BANCO SA 4,500 2025-06-30	EUR	199	0,40	199	0,49
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.473	2,98	1.451	3,55
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.473	2,98	1.451	3,55
ES0L02403084 - REPO KINGDOM OF SPAIN 3,40 2023-07-03	EUR	1.072	2,17	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		1.072	2,17	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.545	5,15	1.451	3,55
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.545	5,15	1.451	3,55
BE0002755362 - BONOS FLUVIUS SYSTEM OPERA 0,250 2030-12-02	EUR	391	0,79	377	0,92
BE0002830116 - BONOS PROXIMUS SADP 0,750 2036-11-17	EUR	198	0,40	334	0,82
BE0002832138 - BONOS KBC GROUP NV 0,250 2027-03-01	EUR	447	0,90	440	1,08
BE0002951326 - RENTA KBC GROUP NV 4,375 2031-12-06	EUR	596	1,20	0	0,00
DE000A30VPL3 - BONOS AMPRION GMBH 3,450 2027-09-22	EUR	0	0,00	196	0,48
DE000A30VQB2 - BONOS VONOVIA SE 5,000 2030-11-23	EUR	293	0,59	294	0,72
DE000A3H3JM4 - RENTA MERCEDES-BENZ GROUP 0,750 2033-03-11	EUR	0	0,00	224	0,55
DE000A3MQS64 - BONOS VONOVIA SE 1,875 2028-06-28	EUR	424	0,86	423	1,03
DE000CZ45W57 - BONOS COMMERZBANK AG 3,000 2027-09-14	EUR	373	0,75	371	0,91
DE000DL19WU8 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 3,250 2028-05-24	EUR	276	0,56	277	0,68
FR0013465358 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,500 2026-06-04	EUR	0	0,00	369	0,90
FR0013535150 - BONOS ICADE SANTE SACAI 1,375 2030-09-17	EUR	0	0,00	373	0,91
FR0013536661 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 0,875 2028-09-22	EUR	518	1,05	514	1,26
FR00140003P3 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DUJ 0,100 2027-10-08	EUR	511	1,03	679	1,66
FR00140005T0 - BONOS ARKEMA SA 0,125 2026-10-14	EUR	0	0,00	263	0,64
FR0014001IM0 - BONOS ICADE 0,625 2031-01-18	EUR	363	0,73	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0014005J14 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 0,500 2029-09-21	EUR	412	0,83	403	0,99
FR0014005ZP8 - BONOS ENGIE SA 0,375 2029-10-26	EUR	0	0,00	390	0,95
FR0014006G24 - BONOS ATOS SE 1,000 2029-11-12	EUR	258	0,52	248	0,61
FR0014006ND8 - BONOS ACCOR SA 2,375 2028-11-29	EUR	357	0,72	422	1,03
FR0014006XA3 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 0,625 2027-12-02	EUR	518	1,05	515	1,26
FR001400AF15 - BONOS SUEZ SACA 1,875 2027-05-24	EUR	459	0,93	453	1,11
FR001400B1L7 - BONOS RCI BANQUE SA 4,750 2027-07-06	EUR	298	0,60	299	0,73
FR001400CKA4 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 5,250 2032-09-06	EUR	395	0,80	0	0,00
FR001400CN47 - RENTA LA POSTE SA 2,625 2028-09-14	EUR	474	0,96	470	1,15
FR001400DQ84 - BONOS SUEZ SACA 4,625 2028-11-03	EUR	307	0,62	303	0,74
FR001400DZ3 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 4,000 2029-11-21	EUR	499	1,01	500	1,22
FR001400E946 - RENTA CREDIT MUTUEL ARKEA 4,250 2032-12-01	EUR	501	1,01	493	1,21
FR001400EA16 - BONOS VALEO 5,375 2027-05-28	EUR	300	0,61	292	0,71
FR001400F1M1 - BONOS ENGIE SA 4,250 2043-01-11	EUR	402	0,81	0	0,00
FR001400F6V1 - BONOS BANQUE STELLANTIS FR 3,875 2026-01-19	EUR	199	0,40	0	0,00
FR001400H9B5 - BONOS BNP PARIBAS SA 4,250 2031-04-13	EUR	589	1,19	0	0,00
FR001400I7P8 - BONOS BPCE SA 5,750 2033-06-01	EUR	100	0,20	0	0,00
FR001400IE00 - BONOS RCI BANQUE SA 4,875 2028-06-14	EUR	251	0,51	0	0,00
PTBCPEOM0069 - BONOS BANCO COMERCIAL PORT 1,750 2028-04-07	EUR	590	1,19	541	1,32
PTCGDDOM0036 - BONOS CAIXA GERAL DE DEPOS 5,750 2028-10-31	EUR	719	1,45	708	1,73
PTEDP4OM0025 - BONOS EDP - ENERGIAS DE POJ 5,943 2083-04-23	EUR	297	0,60	0	0,00
PTEDPNOM0015 - BONOS EDP - ENERGIAS DE POJ 1,625 2027-04-15	EUR	191	0,39	376	0,92
PTEDPROM0029 - BONOS EDP - ENERGIAS DE POJ 1,875 2081-08-02	EUR	351	0,71	341	0,83
XS1725677543 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 1,625 2025-11-28	EUR	186	0,38	0	0,00
XS1797138960 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 2,625 2049-03-26	EUR	296	0,60	292	0,71
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	188	0,38	185	0,45
XS1980270810 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,000 2026-04-10	EUR	0	0,00	188	0,46
XS2001175657 - BONOS KONINKLIJKE PHILIPS 0,500 2026-05-22	EUR	0	0,00	177	0,43
XS2002017361 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 0,900 2026-11-24	EUR	0	0,00	183	0,45
XS2081500907 - BONOS FCC SERVICIOS MEDIO 1,661 2026-12-04	EUR	470	0,95	453	1,11
XS2089229806 - BONOS MERLIN PROPERTIES SOJ 1,875 2034-12-04	EUR	204	0,41	207	0,51
XS2100663579 - BONOS DIGITAL DUTCH FINCO 0,625 2025-07-15	EUR	271	0,55	0	0,00
XS2103014291 - BONOS E.ON SE 0,375 2027-09-29	EUR	0	0,00	353	0,86
XS2104915033 - BONOS NATIONAL GRID ELECTRI 0,190 2025-01-20	EUR	0	0,00	187	0,46
XS2171875839 - BONOS CPI PROPERTY GROUP SJ 2,750 2026-05-12	EUR	314	0,63	0	0,00
XS2200150766 - BONOS CAIXABANK SA 0,750 2026-07-10	EUR	659	1,33	649	1,59
XS2201946634 - BONOS MERLIN PROPERTIES SOJ 2,375 2027-07-13	EUR	454	0,92	446	1,09
XS2257961818 - BONOS LUPM-KYMMENE OYJ 0,125 2028-11-19	EUR	409	0,83	403	0,99
XS2258971071 - BONOS CAIXABANK SA 0,375 2026-11-18	EUR	0	0,00	621	1,52
XS2265360359 - BONOS STORA ENSO OYJ 0,625 2030-12-02	EUR	233	0,47	388	0,95
XS2265521620 - BONOS AEROPORTI DI ROMA SPI 1,625 2029-02-02	EUR	347	0,70	484	1,18
XS2280835260 - BONOS DIGITAL INTREPID HOL 0,625 2031-07-15	EUR	374	0,76	204	0,50
XS2289877941 - BONOS TESCO CORPORATE TREA 0,375 2029-07-27	EUR	320	0,65	452	1,11
XS2292486771 - BONOS ACEA SPA 0,098 2025-09-28	EUR	0	0,00	180	0,44
XS2295335413 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,450 2049-02-09	EUR	429	0,87	422	1,03
XS2297549391 - BONOS CAIXABANK SA 0,500 2029-02-09	EUR	495	1,00	483	1,18
XS2297882644 - BONOS VATTENFALL AB 0,125 2029-02-12	EUR	412	0,83	399	0,98
XS2303070911 - BONOS H&M FINANCE BV 0,250 2029-08-25	EUR	401	0,81	375	0,92
XS2307853098 - BONOS NATWEST GROUP PLC 0,780 2030-02-26	EUR	235	0,47	231	0,57
XS2317069685 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 0,750 2028-03-16	EUR	427	0,86	416	1,02
XS2323295563 - BONOS NIDEC CORP 0,046 2026-03-30	EUR	178	0,36	177	0,43
XS2337252931 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2029-05-04	EUR	394	0,80	393	0,96
XS2343563214 - BONOS SWEDBANK AB 0,300 2027-05-20	EUR	439	0,89	436	1,07
XS2344735811 - BONOS ENI SPA 0,375 2028-06-14	EUR	250	0,51	0	0,00
XS2350756446 - BONOS ING GROEP NV 0,875 2032-06-09	EUR	335	0,68	337	0,82
XS2353182020 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,183 2027-06-17	EUR	0	0,00	252	0,62
XS2354685575 - BONOS EEW ENERGY FROM WAST 0,361 2026-06-30	EUR	175	0,35	172	0,42
XS2356569736 - BONOS BAYERISCHE LANDESBAN 1,000 2031-09-23	EUR	0	0,00	480	1,17
XS2357417257 - BONOS BANCO SANTANDER SA 0,625 2029-06-24	EUR	414	0,84	410	1,00
XS2360310044 - BONOS UNICREDIT SPA 0,800 2029-07-05	EUR	453	0,92	435	1,06
XS2363989273 - BONOS LAR ESPANA REAL ESTA 1,750 2026-07-22	EUR	253	0,51	241	0,59
XS2384274440 - BONOS WOOLWORTHS GROUP LTD 0,375 2028-11-15	EUR	242	0,49	388	0,95
XS2384734542 - RENTA NIBC BANK NV 0,250 2026-09-09	EUR	0	0,00	673	1,65
XS2385390724 - BONOS HOLDING D'INFRASTRUC 0,625 2028-09-16	EUR	245	0,50	391	0,96
XS2388941077 - RENTA ACCIONA ENERGIA FINA 0,375 2027-10-07	EUR	344	0,70	341	0,83
XS2403391886 - BONOS LAR ESPANA REAL ESTA 1,843 2028-11-03	EUR	211	0,43	208	0,51
XS2405875480 - BONOS COLGATE-PALMOLIVE COJ 0,300 2029-11-10	EUR	0	0,00	248	0,61
XS2410367747 - BONOS TELEFONICA EUROPE BV 2,880 2049-11-15	EUR	504	1,02	485	1,19
XS2411178630 - BONOS BAYERISCHE LANDESBAN 1,375 2032-11-22	EUR	155	0,31	151	0,37
XS2411311579 - BONOS INTT FINANCE CORP 0,082 2025-12-13	EUR	0	0,00	181	0,44
XS2412044567 - BONOS RWE AG 0,500 2028-11-26	EUR	420	0,85	414	1,01
XS2431319107 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 2,000 2034-01-17	EUR	130	0,26	126	0,31
XS2437854487 - BONOS TERNA - RETE ELETTRI 2,375 2049-02-09	EUR	254	0,51	250	0,61
XS2442768227 - RENTA SKANDINAVISKA ENSKIL 0,750 2027-08-09	EUR	431	0,87	433	1,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2443749648 - BONOS TELIA CO AB 2,750 2083-06-30	EUR	352	0,71	350	0,86
XS2455392584 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 2,625 2026-03-24	EUR	190	0,38	188	0,46
XS2457496359 - BONOS A2A SPA 1,500 2028-03-16	EUR	352	0,71	342	0,84
XS2462605671 - BONOS TELEFONICA EUROPE BV 7,125 2049-11-23	EUR	102	0,21	102	0,25
XS2475955543 - BONOS KONINKLIJKE PHILIPS 2,625 2033-05-05	EUR	0	0,00	252	0,62
XS2478299469 - BONOS TENNIS HOLDING BV 2,750 2042-05-17	EUR	883	1,78	0	0,00
XS2482936247 - BONOS RWE AG 2,125 2026-05-24	EUR	0	0,00	384	0,94
XS2485162163 - BONOS EVONIK INDUSTRIES AG 2,250 2027-09-25	EUR	465	0,94	466	1,14
XS2485360981 - BONOS HERA SPA 2,500 2029-05-25	EUR	365	0,74	361	0,88
XS2486270858 - BONOS KONINKLIJKE KPN NV 6,000 2049-09-21	EUR	0	0,00	176	0,43
XS2490471807 - BONOS ORSTED AS 2,250 2028-06-14	EUR	278	0,56	462	1,13
XS2530219349 - BONOS HENKEL AG & CO KGAA 2,625 2027-09-13	EUR	0	0,00	194	0,47
XS2531420656 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 3,875 2029-03-09	EUR	0	0,00	395	0,97
XS2532312548 - BONOS STATKRAFT AS 2,875 2029-09-13	EUR	289	0,58	478	1,17
XS2533012790 - BONOS COCA-COLA HBC FINANC 2,750 2025-09-23	EUR	0	0,00	194	0,47
XS2534985523 - BONOS DNB BANK ASA 3,125 2027-09-21	EUR	486	0,98	491	1,20
XS2536364081 - BONOS CITIGROUP INC 3,713 2028-09-22	EUR	389	0,79	390	0,95
XS2536941656 - RENTA ABN AMRO BANK NV 4,250 2030-02-21	EUR	396	0,80	394	0,96
XS2542914986 - BONOS EDP FINANCE BV 3,875 2030-03-11	EUR	157	0,32	156	0,38
XS2549543143 - BONOS TENNIS HOLDING BV 3,875 2028-10-28	EUR	0	0,00	417	1,02
XS2550868801 - BONOS SUDZUCKER INTERNATIO 5,125 2027-10-31	EUR	514	1,04	508	1,24
XS2552369469 - BONOS REDEIA CORP SA 4,625 2049-08-07	EUR	289	0,59	0	0,00
XS2553798443 - RENTA SKANDINAVISKA ENSKIL 4,000 2026-11-09	EUR	324	0,65	329	0,80
XS2553801502 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 5,125 2028-11-10	EUR	0	0,00	401	0,98
XS2554997937 - BONOS COVESTRO AG 4,750 2028-11-15	EUR	306	0,62	301	0,74
XS2555187801 - BONOS CAIXABANK SA 5,375 2030-11-14	EUR	412	0,83	408	1,00
XS2558395278 - BONOS ENBW INTERNATIONAL FI 4,049 2029-11-22	EUR	293	0,59	289	0,71
XS2558966953 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 3,375 2032-11-22	EUR	495	1,00	482	1,18
XS2575971994 - RENTA ABN AMRO BANK NV 4,000 2028-01-16	EUR	392	0,79	0	0,00
XS2575973776 - BONOS NATIONAL GRID PLC 3,875 2029-01-16	EUR	402	0,81	0	0,00
XS2576362839 - BONOS BANK OF IRELAND GROU 4,875 2028-07-16	EUR	400	0,81	0	0,00
XS2577127967 - BONOS AUSTRALIA & NEW ZEAL 5,101 2033-02-03	EUR	491	0,99	0	0,00
XS2578472339 - BONOS AIB GROUP PLC 4,625 2029-07-23	EUR	229	0,46	0	0,00
XS2579897633 - BONOS AUTOSTRAD PER LITA 4,750 2031-01-24	EUR	347	0,70	0	0,00
XS2580221658 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 4,875 2049-07-25	EUR	388	0,78	0	0,00
XS2582860909 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 4,125 2029-08-07	EUR	490	0,99	0	0,00
XS2588099478 - BONOS DNB BANK ASA 3,625 2027-02-16	EUR	259	0,52	0	0,00
XS2588859376 - RENTA EAST JAPAN RAILWAY C 4,110 2043-02-22	EUR	402	0,81	0	0,00
XS2589260723 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 4,000 2031-02-20	EUR	595	1,20	0	0,00
XS2589820294 - BONOS PROLOGIS INTERNATIONAL 4,625 2035-02-21	EUR	394	0,80	0	0,00
XS2591032235 - BONOS ORSTED AS 4,125 2035-03-01	EUR	609	1,23	0	0,00
XS2592650373 - BONOS INTESA SANPAOLO SPA 5,000 2028-03-08	EUR	399	0,81	0	0,00
XS2592659671 - BONOS VF CORP 4,250 2029-03-07	EUR	491	0,99	0	0,00
XS2592804434 - BONOS TEVA PHARMACEUTICAL 7,375 2029-09-15	EUR	204	0,41	0	0,00
XS2595036554 - BONOS AIR PRODUCTS AND CHE 4,000 2035-03-03	EUR	404	0,82	0	0,00
XS2596537972 - BONOS KONINKLIJKE AHOLD DE 3,500 2028-04-04	EUR	297	0,60	0	0,00
XS2596599063 - BONOS NATWEST GROUP PLC 4,699 2028-03-14	EUR	318	0,64	0	0,00
XS2597110027 - BONOS STELLANTIS NV 4,375 2030-03-14	EUR	459	0,93	0	0,00
XS2597973812 - BONOS VESTAS WIND SYSTEMS 4,125 2026-06-15	EUR	250	0,51	0	0,00
XS2598331242 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 5,000 2029-06-07	EUR	299	0,60	0	0,00
XS2598649254 - BONOS NESTE OYJ 3,875 2029-03-16	EUR	499	1,01	0	0,00
XS2601459162 - BONOS SIEMENS ENERGY FINAN 4,250 2029-04-05	EUR	582	1,18	0	0,00
XS2616652637 - BONOS INN GROUP NV 6,000 2043-11-03	EUR	232	0,47	0	0,00
XS2623501181 - BONOS CAIXABANK SA 4,625 2027-05-16	EUR	495	1,00	0	0,00
XS2636745882 - BONOS AUTOSTRAD PER LITA 5,125 2033-06-14	EUR	416	0,84	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		44.298	89,51	36.798	90,01
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		44.298	89,51	36.798	90,01
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		44.298	89,51	36.798	90,01
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		44.298	89,51	36.798	90,01
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		46.843	94,66	38.249	93,56

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

No aplicable

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

A 30 de junio el Fondo ha realizado operaciones de recompra, según criterio CNMV, entre un día y una semana en las que BBVA ha actuado como contraparte por un importe de 1072273,16 euros, lo que supone un 2,17% sobre el patrimonio del Fondo. No obstante, estas operaciones han sido ejecutadas en mercado como una simultánea. El activo utilizado como garantía real es una Letra del Tesoro, denominada en euros, de vencimiento a menos de un año. El custodio de esta garantía es BBVA y se encuentra mantenido en cuenta separada. El rendimiento de este tipo de operación ha sido de 299,65 euros.