

ESTRATEGIA CAPITAL FI

Nº Registro CNMV: 5170

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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.

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

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.900 108 598

Correo Electrónico

bbvafondos@bbvaam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 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	0,19	0,00	0,05	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,36	-0,24	-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	178.033.696,14	184.246.738,32
Nº de Partícipes	55.233	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	1.689.625	9,4905
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	0,05	0,00	0,05	0,15	0,00	0,15	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,52	-1,33	-1,94	-1,32	-0,33	-0,73	1,05	0,87	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,21	17-08-2022	-0,43	13-06-2022	-1,08	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,30	22-07-2022	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	1,36	1,62	1,40	0,97	0,49	0,38	1,91	0,39	
Ibex-35	1,28	1,03	1,23	25,12	18,32	16,37	34,44	12,48	
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,11	0,04	0,41	0,25	0,28	0,53	0,72	
B-C-FI-ESTRATEGIACAPITA L-4467	0,04	0,03	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,13	-0,13	-0,14	-0,10	-1,26	-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)	0,42	0,14	0,14	0,14	0,14	0,58	0,59	0,64	0,61

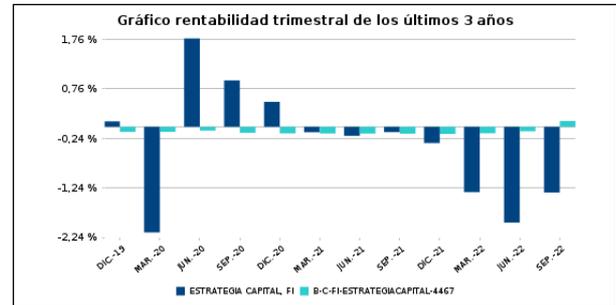
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	2.599.667	71.998	-2,53
Renta Fija Internacional	2.180.522	53.528	-1,82
Renta Fija Mixta Euro	682.156	24.098	-2,00
Renta Fija Mixta Internacional	2.291.959	80.436	-1,66
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.841.211	70.495	-2,67
Renta Variable Euro	106.552	8.526	-9,94
Renta Variable Internacional	6.164.502	325.864	-1,97
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	124.773	5.830	-1,03
Global	22.359.531	740.115	-1,82
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	3.700.018	101.837	-0,30
IIC que Replica un Índice	1.747.136	43.956	-2,93
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	738.141	26.395	-1,53
Total fondos	44.536.168	1.553.078	-1,84

*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	1.678.034	99,31	1.712.742	96,65

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	104.731	6,20	106.221	5,99
* Cartera exterior	1.573.303	93,12	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)	16.095	0,95	60.225	3,40
(+/-) RESTO	-4.503	-0,27	-832	-0,05
TOTAL PATRIMONIO	1.689.625	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	1.818.175	1.433.019	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,41	-0,60	19,70	-452,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,30	-1,95	-4,60	-35,19
(+) Rendimientos de gestión	-1,25	-1,90	-4,45	-36,13
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	87,41
+ 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)	-1,25	-1,90	-4,44	36,03
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-97,50
(-) Gastos repercutidos	-0,06	-0,06	-0,19	-1,88
- Comisión de gestión	-0,05	-0,05	-0,15	1,89
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	1,89
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-5,77
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	3,02
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,04	-13,73
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,04	-19,56
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.689.625	1.772.135	1.689.625	

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

3. Inversiones financieras

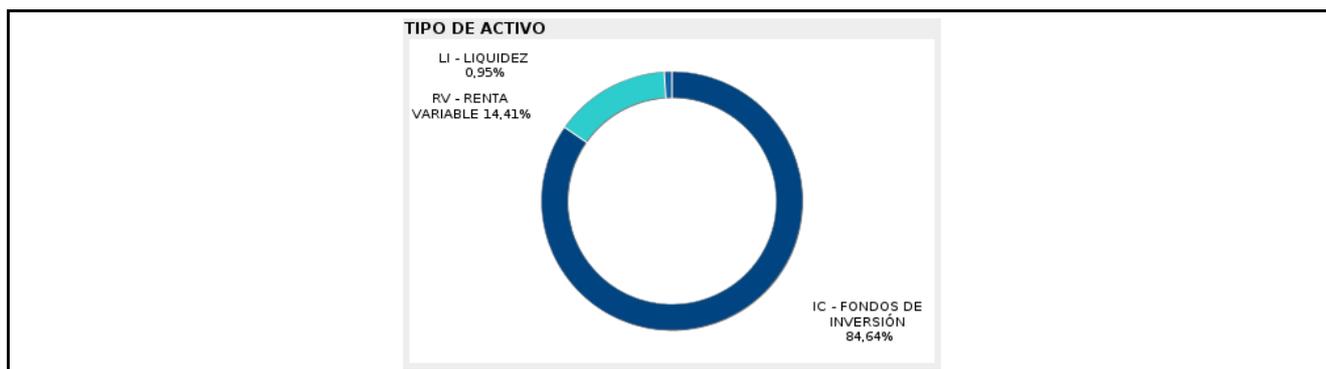
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	104.731	6,20	106.221	5,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	104.731	6,20	106.221	5,99
TOTAL IIC	1.573.302	93,11	1.606.523	90,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.573.302	93,11	1.606.523	90,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.678.033	99,31	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
TOTAL DERECHOS		0	
Institución de inversión colectiva	FONDO BBVA CREDITO EUROPA,	104.731	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO CANDRIAM RISK ARBITR	72.637	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO INSTITUTIONAL CASH S	159.537	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO UBS LUX BOND SICAV -	52.369	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK SUSTAINABL	86.541	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO INVESCO EURO SHORT T	69.192	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AXA WORLD FUNDS - EU	157.697	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO PICTET - EUR SHORT T	137.150	Inversión
Total otros subyacentes		839854	
TOTAL OBLIGACIONES		839854	

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

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.

BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO.

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

La actividad global transita hacia tasas de crecimiento más moderadas.

La combinación de una serie de factores exógenos, como la invasión de Ucrania por parte de Rusia o la continuación de una política restrictiva frente al Covid por parte de China, ha acabado desencadenado una escalada de precios muy por encima de lo esperado. En consecuencia, los bancos centrales han acometido fuertes subidas de tipos de interés con el objetivo de contener las expectativas de inflación.

Nuestras estimaciones apuntan a que la economía estadounidense escapará de la recesión técnica del 1S, creciendo cerca del 2% (t/t anualizado) en el 3T. Sin embargo, el deterioro del mercado inmobiliario derivado del fuerte aumento de los tipos hipotecarios podría afectar al resto de la economía, por lo que esperamos un crecimiento del PIB por debajo del 2% en 2022. Con respecto a la eurozona, cabe esperar que la segunda parte del año se salde con una recesión moderada (debido principalmente a la escalada de los precios de la electricidad y la escasez de gas natural). España, por su parte, debería verse todavía beneficiada por el periodo estival, postergando su caída para finales de año. En términos de precios, la inflación subyacente continúa muy por encima del objetivo del banco central en EE.UU. (6,3% en agosto) y en la eurozona (4,8%, máximo histórico). En China, esperamos una recuperación de la economía en la segunda mitad del año que podría traducirse en un crecimiento del 2,5% para el conjunto de 2022. Por otro lado, en un contexto global muy incierto, vemos riesgos para el crecimiento a medio plazo a pesar de las medidas de estímulo fiscal, monetario y crediticio que puedan seguir tomando las autoridades chinas.

Fuertes caídas en los principales activos, excepto el dólar

El 3T ha estado caracterizado por fuertes caídas en los activos de riesgo, lastrados por la contundente respuesta de los bancos centrales para contener la inflación, y la consiguiente moderación de las expectativas de crecimiento. Así pues, el trimestre termina con desplomes en las bolsas (sobre todo en países emergentes) y fuertes repuntes de las rentabilidades de los tipos nominales de la deuda de gobiernos de mayor calidad crediticia, mientras que el mercado de crédito ha mostrado señales de consolidación. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica se han comportado de manera heterogénea (siendo Italia y Grecia las principales perjudicadas). El euro, por su parte, se situaba por debajo de la paridad frente al dólar (0,98), cayendo 6,5% en un trimestre donde el dólar se ha postulado como claro ganador (DXY +7,1%). En cuanto a las materias primas, la debilidad de la demanda ha propiciado una fuerte corrección (Brent -25,1% a \$86,2/b), mientras que el oro no ha conseguido actuar como refugio (-8,3%), debido principalmente a la fortaleza del dólar y una mayor rentabilidad de la deuda pública.

Renta variable:

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, ponían fin a la recuperación que las bolsas habían iniciado desde la zona de mínimos anuales a mediados de junio. Así, en agosto los principales índices bursátiles retomaban sus caídas, acelerándose en septiembre y rompiendo la zona de mínimos de junio, marcando por tanto nuevos mínimos anuales en el 3T, que finaliza con la mayoría de mercados en bear-market (caída mayor del 20%). El índice mundial ACWI ha finalizado el trimestre con un descenso del -7,3%, acumulando un retroceso anual del -26,7%, arrastrado en mayor medida por los mercados emergentes (Asia en especial). Entre las bolsas desarrolladas destaca el mejor comportamiento relativo de la bolsa nipona y el peor de EE.UU. (Topix -1,9%, Stoxx600 -4,8%, S&P500 -5,3%). En Europa son las bolsas periféricas (salvo Italia) y Alemania las que acumulan caídas más abultadas. Y en emergentes, destaca el retroceso de la región norte asiática (China, Hong Kong, Taiwán y Corea) que compensan las subidas de India y el Sudeste asiático, llevando al índice de la zona a caídas del -11%, mientras que Latam logra quedar en positivo (+3,1%) favorecida por su exposición a materias primas (tan solo México retrocede, y destaca Brasil con una subida del +11,7%).

Las dudas sobre crecimiento han presionado las estimaciones de beneficios en EE.UU. y Europa durante el trimestre, concentrándose en el periodo 2022-23 en EE.UU. y en 2023-24 en Europa (sin embargo, en Europa se han ido revisando al alza para el 2022). Con todo ello, actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,3% en EE.UU. y 18,2% en Europa para 2022, 7,3% y 2,9% de cara a 2023, y 8,8% y 5,6% para 2024; en cuanto a las ventas las

cifras correspondientes son 11,9% y 14,5% en 2022, 4,2% y 1,5% en 2023, y 4,1% y 1,8% de cara a 2024, respectivamente. Tras una temporada de resultados mixta en el 2T, algunas compañías han comenzado a dar guías más negativas que el consenso para el 3T, tanto por presión en márgenes, como por debilidad de la demanda, o impacto del fortalecimiento del dólar.

Por estilos/factores es destacable el buen comportamiento relativo de momentum, y de crecimiento vs valor en el trimestre, pese al retroceso experimentado el último mes, mientras que atendiendo a la capitalización bursátil observamos un comportamiento dispar en ambas geografías. Así, las compañías pequeñas americanas han sido las que menos han retrocedido, mientras que en Europa éstas han experimentado un acusado descenso frente a las grandes (Stoxx Small es de los índices que más cae en el conjunto del trimestre). Sectorialmente, destacan las menores caídas de algunos sectores cíclicos, como energía (único sector en positivo en el acumulado anual en ambas geografías), consumo discrecional e industriales. Cabe reseñar, asimismo, el buen comportamiento relativo de financieras (favorecidas por la subida de rentabilidades de la deuda gubernamental), y de algún sector defensivo como el consumo estable europeo. Por el lado negativo, destacan los abultados retrocesos del sector inmobiliario y del de servicios de comunicación (por su mayor duración) y, en menor medida, las caídas de utilities y farmacéuticas europeas, y del sector de materiales americano.

Renta fija:

El 3T se cierra con subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales de los bancos centrales a nivel global, no vistas en 50 años, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación. En el caso de la Fed, a la subida de 75pb del mes de julio le seguía otra de la misma magnitud en septiembre, hasta el rango del 3,00%-3,25%, esperando acabar el año en el 4,4% y mantener la política monetaria restrictiva durante un tiempo, con un tipo del 4,6% proyectado para finales de 2023. El mercado descuenta niveles algo más bajos, del 4,0% y 4,25% respectivamente, ante el riesgo de recesión que presenta la economía. En cuanto al BCE, abandonaba en julio los tipos negativos con una subida de 50pb, al tiempo que anunciaba la creación de un mecanismo (llamado TPI, por sus siglas en inglés) sin límite de recursos, que permitirá la transmisión de la política monetaria a toda la zona euro al limitar la posibilidad de una fragmentación financiera por desórdenes en los mercados (no por riesgo específico de un país). En todo caso, el BCE mantiene la flexibilidad de las reinversiones del PEPP como primera línea de defensa. A la subida de julio le seguía otra en septiembre, de 75pb, dejando el tipo de la facilidad de depósito en el 0,75%, al tiempo que la presidenta Lagarde anticipaba nuevas subidas en las próximas reuniones. El mercado, por su parte, espera que los tipos lleguen al 1,7% a finales de año y 2,9% en 2023.

A pesar de que la deuda soberana comenzaba el periodo con tipos a la baja por el deterioro de las expectativas de crecimiento y la esperanza de que la inflación hubiera tocado techo, el 3T acaba con un fuerte revés del mercado. La mayor agresividad de los bancos centrales y la preocupación por la inflación y las finanzas públicas como consecuencia de los planes de estímulo fiscal que están anunciando los gobiernos para hacer frente a la crisis energética (especialmente el de Reino Unido, con la mayor bajada impositiva desde 1972) han provocado un fuerte aumento de las rentabilidades, especialmente en el tramo corto de las curvas. En el caso de EE.UU. los tipos a 2 y 10 años suben 133pb y 82pb a 4,28% y 3,83%, habiendo llegado a invertirse la curva hasta niveles cercanos a -60pb, no vistos desde 1982. En cuanto a Alemania, las subidas son de 111pb para el bono a 2 años a 1,76% y de 77pb para el 10 años a 2,11%, con la curva llegando a aplanarse hasta mínimos desde 2008. Este brusco movimiento al alza de los tipos nominales ha venido en buena medida de la mano de los tipos reales, que en el tramo a 10 años aumentan 101pb en EE.UU. y 71pb en Alemania, mientras que las expectativas de inflación se moderan 19pb a 2,16% y aumentan 6pb a 2,09% respectivamente. La política de reinversiones del BCE y el anuncio del nuevo instrumento anti-fragmentación, aunque recibido con cierto escepticismo por el mercado, han permitido frenar la ampliación de las primas de riesgo de la deuda periférica europea derivada de la crisis energética y del endurecimiento de las condiciones financieras en la eurozona. La incertidumbre política en Italia, con la dimisión de Draghi y la convocatoria de elecciones anticipadas, que llevaban a S&P a revisar la perspectiva de su calificación crediticia de positiva a estable, y el nerviosismo generado por los resultados electorales del 25-sep, sí se han reflejado en la prima de riesgo italiana, que aumenta en el trimestre 48pb a 241pb, habiendo llegado a tocar máximos desde abr-20 por encima de 250pb. También sube 47pb la prima de riesgo griega (pese a ser la más beneficiada por la flexibilidad del PEPP) a 275pb. Sin embargo, la de Portugal se reduce 1pb a 107pb y la de España aumenta 9pb a 118pb. El tipo del bono español a 10 años sube 87pb a 3,29%.

Tras la fuerte ampliación de los diferenciales de crédito en el 1S, el mercado de contado de la deuda corporativa ha mostrado en el 3T señales de consolidación, a pesar del entorno de aversión al riesgo y de deterioro de las condiciones

crediticias de los bancos en EE.UU. y Europa. Destaca además el mejor comportamiento relativo de la deuda de mayor calidad en Europa (-20pb) frente a EE.UU. (+9pb), mientras que en el segmento especulativo los diferenciales se reducen 46pb en ambos mercados.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Con respecto a la composición de la cartera el fondo se mantiene invertido de manera diversificada en fondos y ETFs de Renta Fija a corto plazo 1-3 años tanto Gobiernos como de Crédito así como en fondos de retorno absoluto alineados con la política conservadora del fondo.

Durante el periodo, tras el fuerte aumento de los diferenciales de crédito en el año, se ha aumentado el peso en activos de Crédito en el tramo 1-3 años incorporando el fondo de UBS Short Term Euro Corp con un peso del 3% y un ETF de Amundi con un peso del 7%.

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, participes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo ha disminuido un 4,66% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 2,57%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,14% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,06% de gastos directos y 0,07% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,19%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -1,33%.

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 -1,84%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -1,82% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,12%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este 3º trimestre el comportamiento del Fondo ha sido negativo -1,33% alcanzando una rentabilidad neta negativa en 12 meses del -4,83% (Volatilidad 12m 1,21%), en línea con el repunte de los tipos de interés de la deuda ante el endurecimiento de las políticas monetarias para hacer frente a las altas tasas de inflación.

El principal contribuidor negativo a la rentabilidad del 3º trimestre han sido los activos de Renta Fija, con una rentabilidad del -1,17% y una contribución negativa en el Fondo de

-100pb con aportación negativa tanto de los activos de crédito como de los activos de gobierno de corto plazo. Los activos de Retorno Absoluto contribuyen también de forma negativa en -28pb a la rentabilidad trimestral del Fondo Estrategia Capital.

En cuanto al comportamiento de los Fondos en cartera, destaca por su evolución negativa en Retorno Absoluto el fondo de Pictet Diversified Alpha con un peso del 5% y una revalorización negativa del -3,54% compensado en parte por el favorable comportamiento del fondo de Candriam Risk Arbitrage con una revalorización en el 3T del 0,93%.

Respecto a los Fondos de RF Gobiernos 1-3 años tienen en general un comportamiento negativo, en línea con el mercado, ante el repunte de tipos de interés. Así el Índice ICE 1-3 Year Euro Gov Index cae en el trimestre -1,86% ampliando su revalorización negativa en el año del -4,13%.

Por el lado positivo destacar el comportamiento favorable en el trimestre del fondo de Amundi Ultra Short que reduce las pérdidas del año en 49 pb a -1,34% YTD

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 47,86%.

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 1,62% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,03%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,13%

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.

La combinación de una mayor persistencia en las elevadas cifras de precios y una mayor agresividad por parte de los Bancos Centrales, unido a una pérdida de fuerza de actividad, se ha trasladado a una puesta en precio de una creciente probabilidad de recesión. A pesar de estas dinámicas, nuestro escenario base se sustenta en un crecimiento más deteriorado pero mejor que la expectativa recesiva del mercado. La inflación, los tipos y un menor crecimiento continúan apoyando niveles de riesgo relativamente bajos. En función de su evolución, se prevee mantener la misma estrategia 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	104.731	6,20	106.221	5,99
TOTAL IIC		104.731	6,20	106.221	5,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		104.731	6,20	106.221	5,99
FR0013312345 - FONDO CANDRIAM RISK ARBITR	EUR	72.637	4,30	71.965	4,06
FR0013508934 - FONDO AMUNDI ENHANCED ULTR	EUR	160.056	9,47	216.250	12,20
IE00B3VTMJ91 - ETF SHARES EUR GOVT BON	EUR	121.973	7,22	142.741	8,05
IE00BMYPM319 - FONDO INSTITUTIONAL CASH S	EUR	159.537	9,44	145.474	8,21
LU0360478795 - FONDO MORGAN STANLEY INVES	EUR	139.455	8,25	186.971	10,55
LU0396350117 - FONDO UBS LUX BOND SICAV -	EUR	52.369	3,10	0	0,00
LU0438336264 - FONDO BLACKROCK SUSTAINABL	EUR	86.541	5,12	110.068	6,21
LU1055715772 - FONDO PICTET TR - DIVERSIF	EUR	85.525	5,06	108.068	6,10
LU1297941517 - FONDO INVESCO EURO SHORT T	EUR	69.192	4,10	70.407	3,97
LU1457522560 - FONDO FIDELITY FUNDS - EUR	EUR	69.694	4,12	87.191	4,92
LU1601096537 - FONDO AXA WORLD FUNDS - EU	EUR	157.697	9,33	141.158	7,97
LU1634531427 - FONDO PICTET - EUR SHORT T	EUR	137.150	8,12	139.552	7,87
LU1966276856 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	EUR	139.356	8,25	186.678	10,53
LU2037748774 - ETF AMUNDI INDEX EURO CO	EUR	122.120	7,23	0	0,00
TOTAL IIC		1.573.302	93,11	1.606.523	90,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.573.302	93,11	1.606.523	90,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.678.033	99,31	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

No aplicable

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