

BBVA BONOS CORPORATIVOS LARGO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 3076

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC
S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES S.L.

Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA,

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.

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

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.918073165

Correo Electrónico

bbvafondos@bbva.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: 22/12/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo que invierte en activos de renta fija en euros emitidos mayoritariamente por emisores privados de alta calidad crediticia. La duración media objetivo de la cartera es superior a dos años.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	1,00	0,57	1,00	1,12
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,24	-0,24	-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	4.818.238,08	9.200.941,31
Nº de Partícipes	2.192	2.361
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	64.810	13,4510
2018	117.888	12,8126
2017	168.826	13,2243
2016	205.091	13,1170

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,07			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	4,98	2,00	2,92	-1,46	0,23	-3,11	0,82	2,09	6,12

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,25	08-05-2019	-0,31	04-01-2019	-0,46	29-05-2018
Rentabilidad máxima (%)	0,42	18-06-2019	0,42	18-06-2019	0,69	11-03-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,57	1,60	1,55	1,78	1,14	1,59	1,12	1,90	1,22
Ibex-35	11,76	11,04	12,44	15,94	10,62	13,76	12,96	26,04	15,41
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,39	0,25	0,71	0,60	0,26	0,32
B-C-FI-EMU Corporate Large Cap Index 1-10 years-0628	1,48	1,51	1,45	1,33	1,26	1,42	1,33	1,74	1,35
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-1,82	-1,82	-1,82	-1,82	-1,82	-1,82	-2,07	-2,07	-3,01

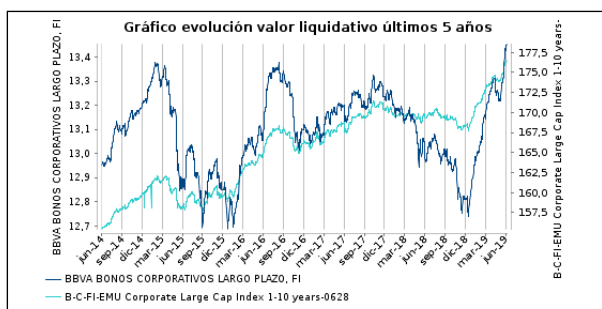
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

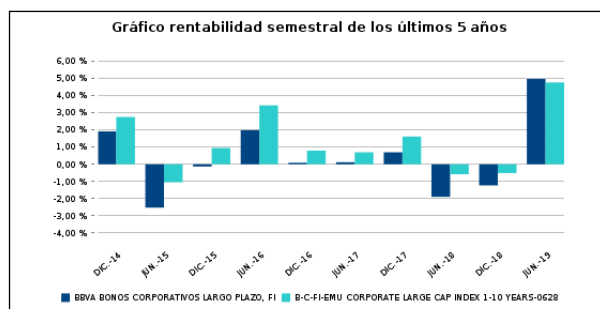
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,38	0,38	0,03	0,38	1,51	1,51	1,51	1,50

(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.

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**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	4.095.230	107.911	0,56
Renta Fija Internacional	1.559.846	48.946	1,96
Renta Fija Mixta Euro	783.760	26.611	2,26
Renta Fija Mixta Internacional	789.773	42.054	1,20
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.132.310	85.159	4,84
Renta Variable Euro	317.824	19.865	9,13
Renta Variable Internacional	3.110.220	165.787	15,50
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	26.450	761	-0,93
Garantizado de Rendimiento Variable	31.721	719	0,24
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	551.890	18.747	-3,88
Global	22.210.432	637.262	3,88
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	1.187.057	25.540	13,33
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	3.105.173		2,18
Total fondos	39.901.686	1.285.015	4,41

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	61.533	94,94	116.803	99,08
* Cartera interior	1.353	2,09	4.877	4,14
* Cartera exterior	59.908	92,44	111.390	94,49
* Intereses de la cartera de inversión	272	0,42	536	0,45
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.226	4,98	1.011	0,86
(+/-) RESTO	50	0,08	73	0,06
TOTAL PATRIMONIO	64.810	100,00 %	117.888	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	117.888	137.334	117.888	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-77,48	-14,05	-77,48	-215,97
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,07	-1,15	5,07	-351,60
(+) Rendimientos de gestión	5,84	-0,78	5,84	-528,47
+ Intereses	0,90	0,88	0,90	-42,01
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	4,89	-1,32	4,89	-311,87
± 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)	0,05	-0,36	0,05	-108,03
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	73,58
± Otros rendimientos	0,00	0,02	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,77	-0,37	-0,77	20,10
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	43,32
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	43,32
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,39	0,00	-100,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	-378,59
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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)	64.810	117.888	64.810	

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

3. Inversiones financieras

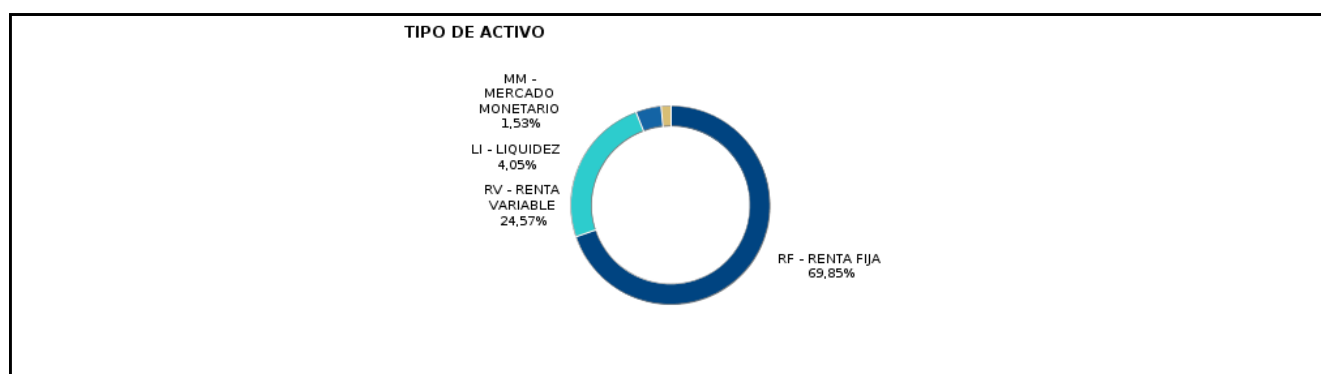
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.353	2,09	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	4.877	4,14
TOTAL RENTA FIJA	1.353	2,09	4.877	4,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.353	2,09	4.877	4,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	59.992	92,58	111.586	94,64
TOTAL RENTA FIJA	59.992	92,58	111.586	94,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	59.992	92,58	111.586	94,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	61.345	94,67	116.463	98,78

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
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S30 MLIN 1223 FÍSICA	7.000	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S30 BARC 1221 FÍSICA	19.000	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S31 BNP 0624 FÍSICA	6.400	Inversión
Derivados de Crédito	OPCION CDI ITRAXX EUR S31 JPM 0624 O	6.500	Inversión
Total otros subyacentes		38900	
TOTAL DERECHOS		38900	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	COLATERAL FEDERAL REPUBLIC OF 2019-08-14	222	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	15.057	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	CONTADO ENGI E SA 1,62 2049-07-08 FÍSICA	697	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	CONTADO INTES A SANPAOLO SPA 1,00 2024-07-04 FÍSICA	746	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.900	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	6.513	Inversión
Total subyacente renta fija		25135	
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S31 JPM 0624 FÍSICA	3.200	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX FINS S31 BARC 0624 FÍSICA	6.300	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX FINS S31 BNP 0624 FÍSICA	6.400	Inversión
Derivados de Crédito	OPCION CDI ITRAXX EUR S31 JPM 0624 O	6.500	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S30 BARC 1223 FÍSICA	11.600	Inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S30 BNP 1228 FÍSICA	3.700	Inversión
Total otros subyacentes		37700	
TOTAL OBLIGACIONES		62835	

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

	SI	NO
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

La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 998.428,00 euros, lo que supone un 0,44% sobre el patrimonio medio de la IIC. La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 2.710.812,77 euros, lo que supone un 1,29% sobre el patrimonio medio de la IIC. La IIC ha vendido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 589.377,92 euros, lo que supone un 0,62% sobre el patrimonio medio de la IIC. BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores. Al finalizar el periodo el partícipe 1 era propietario del 26,00% de las participaciones del fondo de forma directa con un volumen de inversión de 16.850.604,13 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO. a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Las dudas sobre el crecimiento, acrecentadas por la errática política comercial de EE.UU., y la ausencia de presiones inflacionistas están detrás del giro dado por los bancos centrales a lo largo del primer semestre. Así, mientras que en diciembre la Fed proyectaba tres subidas de tipos hasta 2020 (dos este año y una el próximo), en marzo dejaba de descontarlas para 2019 (introduciendo el concepto de paciencia) y cerraba el semestre con una proyección de recorte de 25pb en 2020. Tras la reunión de junio, el mercado llegaba a descontar con bastante probabilidad una bajada de tipos de 50pb tan pronto como en julio y hasta 100pb en 12 meses. El BCE, por su parte, ha ido extendiendo el periodo en el que no contempla subir los tipos de interés, inicialmente hasta al menos durante el verano, en marzo hasta finales de año y ya

en la reunión de junio hasta mediados de 2020. Por otro lado, Draghi ha señalado la determinación del BCE de estimular más la economía si no mejoran las perspectivas, ajustando todos los instrumentos a su alcance (incluyendo los tipos de interés y la compra de activos). Con todo ello, el mercado ha empezado a descontar un recorte de tipos de unos 10pb en los próximos 12 meses. Este cambio en el sesgo de la política monetaria ha contribuido a relajar el tramo corto de la curva de rentabilidades de la deuda soberana de mayor calidad, especialmente en EE.UU., donde el tipo a 2 años ha bajado 73pb en el semestre a 1,75%. El 2 años alemán, ya fuertemente en terreno negativo, también bajaba, pero solo 14pb a -0,75%, lo que ha favorecido un fuerte estrechamiento del diferencial entre EE.UU. y Alemania en este tramo, de 59pb, a 250pb. En cuanto a la parte larga de la curva, también se ha visto apoyada por la moderación de las perspectivas de crecimiento e inflación y el mayor optimismo monetario así como por su condición de refugio en los momentos de mayor aversión al riesgo. El tipo a 10 años de EE.UU. termina el semestre con una caída de 68pb a mínimos desde nov-16 de 2,01% (habiendo llegado a situarse por debajo del 2%), con prácticamente todo el descenso explicado por el tipo real, en tanto que las expectativas de inflación apenas ceden 1pb a 1,70%. La pendiente de la curva 2-10 años, además, se amplía 5pb a 25pb tras haber tocado mínimos de 10pb en mayo. El tipo a 10 años alemán, por su parte, también registra una fuerte caída en el periodo, de 57pb a mínimos históricos de -0,33%, pero con descensos en este caso similares en el tipo real y las expectativas de inflación, de 24pb estas últimas a 0,72%, y un fuerte aplanamiento de la pendiente 2-10 años, de 43pb, a 42pb. Durante los últimos meses ha continuado la favorable evolución de la deuda soberana de la periferia europea, con estrechamiento generalizado de las primas de riesgo, apoyada por el tono constructivo de los mercados en abril y junio, la favorable acogida de los resultados electorales de mayo y, en general, el escaso atractivo de la deuda alemana. Incluso la amenaza de la Comisión Europea de abrir un procedimiento de déficit excesivo a Italia ha tenido un impacto limitado en el mercado y por ahora las agencias de calificación crediticia no han anunciado cambios en su rating. Aun así, Italia finaliza con una reducción de la prima de riesgo de apenas 7pb, a 243pb. En el otro extremo se encuentra la deuda griega, con una reducción de 138pb, a 278pb. Por último, los tipos a 10 años de Portugal y España alcanzaban mínimos históricos con sendos descensos de las primas de riesgo de 68pb, a 80pb, y 45pb, a 72pb. La rentabilidad del bono a 10 años español cierra así en 0,40% (-102pb en el semestre). Aunque la deuda corporativa ha mostrado un tono mixto en los últimos meses, cierra el periodo con un estrechamiento generalizado de los diferenciales, del orden de 30-40pb en el segmento de mayor calidad y de 80-130pb en el especulativo. Destaca el mejor comportamiento relativo del crédito europeo respecto al americano en el mercado de contado y de la deuda financiera subordinada en el segmento de mayor calidad, tanto de EE.UU. como de Europa. El sector de energía también se ha visto apoyado por el precio del crudo en algunos segmentos, como el especulativo europeo o el de grado de inversión de EE.UU.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. A comienzos de años se aprovechó el fuerte rally de mercado para balancear el fondo incrementando liquidez, reduciendo el peso en papel financiero senior-non preferred (SNP) en favor de corporate senior y papel subordinado de aseguradoras. A finales de enero el fondo tuvo salidas en torno al 40% de AuMs. Durante los meses siguientes se ha invertido parte de esa liquidez principalmente a través de emisiones en el mercado de primarios en nombre con un sesgo periféricos o de alta rentabilidad y volviendo a incrementar el peso en SNP.

c) Índice de referencia. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bank of America Merrill Lynch 1-10 Year Euro Large Cap Corporate Index.

d) Evolución del Patrimonio, participantes, rentabilidad y gastos de la IICel patrimonio del fondo ha disminuido un 45,02% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 7,16%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,76%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 1,00%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 4,98%.

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 4,41%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,56% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 4,78%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Se ha incrementado la exposición a BBVA (T2 y SNP), Intesa, Unicredit, Ubi Banca, Caixabank (SNP) Iberdrola, Bankia, Abertis, Schaeff, Cepsa, Criteria Thyssen. En la parte de híbridos corporativos se ha reducido el peso en nombres como Vodafone, Ferrovial, Orange y EDF en favor a de Telefónica y Engi. En financieros subordinados reducimos la exposición en T2 de ING y Caixabank. Hemos estado muy activo con compra-ventas en nombres como Unicredit en AT1 y VW en el largo plazo (2038). Se ha mantenido de manera estructural una posición de aplanamiento de la curva de crédito de grado de inversión a través de índices de derivados de crédito. Finalmente se ha realizado una gestión activa de cobertura del riesgo de crédito con derivados de crédito a través de compra de opciones.

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.No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos.El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican otro tipo de derechos por un importe de 38.900.000 € y que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 25.135.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 37.700.000 €.A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,93. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 27,71%. d) Otra información sobre inversiones.No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas a las que está adherido el Fondo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.No aplica.4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDOLa volatilidad del fondo ha sido del 1,57% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 1,48%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -1,82%.5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.No aplica.6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.No aplica. 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.No aplica. 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.No aplica.9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).No hay compartimentos de propósito especial10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.Creemos que el reciente giro hacia políticas monetarias más laxas por parte de la FED y sobre todo del ECB tras el discurso de Draghi en Sintra abriendo la posibilidad a una nueva ronda de QE, puede fortalecer el escenario favorable para el Crédito. Bajo este escenario, toman más peso los factores técnicos (CSPP, inflows) que los bajos datos de crecimiento y el "fin de ciclo" de crédito. Esto beneficiaría principalmente al segmento de grado de inversión € elegible dentro de un hipotético programa de compras de activos y como consecuencia veremos aplanamientos de curvas y compresión de estructuras de capital y diferenciales de activos con grado especulativo. Creemos que en un nuevo escenario de CSPP veríamos spreads aún más bajos aunque no esperamos ver los mínimos del CSPP por los bajos niveles de TIR absolutos y por el volumen de compras esperado. Continuamos con la preferencia por el IG € ante la posibilidad de Quantitative Easing en Europa.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0224244089 - BONOS MAPFRE SA 4,375 2047-03-31	EUR	225	0,35	0	0,00
ES0305045009 - RENTA CRITERIA CAIXA SAU 1,375 2024-04-10	EUR	615	0,95	0	0,00
ES0313679K13 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2024-03-05	EUR	513	0,79	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.353	2,09	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.353	2,09	0	0,00
ES00000129D2 - REPOS BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA -0,45 201	EUR	0	0,00	4.877	4,14
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	4.877	4,14
TOTAL RENTA FIJA		1.353	2,09	4.877	4,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.353	2,09	4.877	4,14
DE0001137750 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,796 2019-02-13	EUR	0	0,00	652	0,55
DE0001137784 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,564 2019-08-14	EUR	1.253	1,93	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.253	1,93	652	0,55
BE0002592708 - BONOS KBC GROUP NV 4,250 2049-04-24	EUR	0	0,00	1.525	1,29
BE0002645266 - RENTA KBC GROUP NV 0,625 2025-04-10	EUR	604	0,93	0	0,00
CH0236733827 - BONOS UBS AG 4,750 2026-02-12	EUR	574	0,89	1.071	0,91
DE000A181034 - RENTA JAB HOLDINGS BV 1,750 2023-05-25	EUR	848	1,31	1.553	1,32
DE000A1919G4 - RENTA JAB HOLDINGS BV 1,750 2026-06-25	EUR	630	0,97	1.100	0,93
DE000A19X8A4 - BONOS VONOVIA FINANCE BV 1,500 2026-03-22	EUR	0	0,00	1.066	0,90
DE000A1GNAH1 - BONOS ALLIANZ FINANCE II B 5,750 2041-07-08	EUR	333	0,51	0	0,00
DE000A1RE1Q3 - BONOS ALLIANZ SE 5,625 2042-10-17	EUR	351	0,54	0	0,00
DE000A2TEDB8 - BONOS THYSSENKRUPP AG 2,875 2024-02-22	EUR	417	0,64	0	0,00
DE000CZ40LD5 - BONOS COMMERZBANK AG 4,000 2026-03-23	EUR	203	0,31	0	0,00
DE000CZ40N04 - RENTA COMMERZBANK AG 0,625 2024-08-28	EUR	558	0,86	0	0,00
FR0010941484 - BONOS CNP ASSURANCES 6,000 2040-09-14	EUR	214	0,33	0	0,00
FR0011033851 - BONOS CNP ASSURANCES 6,875 2041-09-30	EUR	229	0,35	0	0,00
FR0011942226 - BONOS ENGIE SA 3,000 2049-06-02	EUR	0	0,00	1.310	1,11
FR0011949403 - BONOS CNP ASSURANCES 4,250 2045-06-05	EUR	228	0,35	0	0,00
FR0012018851 - BONOS BPCE SA 2,750 2026-07-08	EUR	0	0,00	310	0,26
FR0013230737 - BONOS RCI BANQUE SA 0,750 2022-01-12	EUR	692	1,07	1.276	1,08
FR0013320033 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 1,375 2028-02-23	EUR	201	0,31	287	0,24
FR0013327962 - BONOS CAPGEMINI SE 1,000 2024-10-18	EUR	0	0,00	982	0,83
FR0013365491 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,250 2022-01-18	EUR	1.108	1,71	2.087	1,77

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013367612 - BONOS ELECTRICITE DE FRANC 4,000 2044-10-04	EUR	0	0,00	870	0,74
FR0013368206 - BONOS RENAULT SA 2,000 2026-09-28	EUR	628	0,97	1.088	0,92
FR0013369493 - BONOS EUTELSAT SA 2,000 2025-10-02	EUR	1.028	1,59	1.715	1,45
FR0013378452 - BONOS ATOS SE 1,750 2025-05-07	EUR	746	1,15	1.307	1,11
FR0013407418 - BONOS CREDIT MUTUEL ARKEA 3,375 2031-03-11	EUR	220	0,34	0	0,00
FR0013413887 - BONOS ORANGE SA 2,375 2049-04-15	EUR	724	1,12	0	0,00
FR0013416146 - BONOS AUCHAN HOLDING SADIR 2,375 2025-04-25	EUR	594	0,92	0	0,00
XS0500187843 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 4,125 2020-04-14	EUR	0	0,00	1.834	1,56
XS0525912449 - BONOS BARCLAYS BANK PLC 6,000 2021-01-14	EUR	127	0,20	235	0,20
XS0608392550 - BONOS MUENCHENER RUECKVERS 6,000 2041-05-26	EUR	445	0,69	0	0,00
XS0748187902 - RENTA ING BANK NV 4,500 2022-02-21	EUR	2.279	3,52	0	0,00
XS0802638642 - BONOS ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2042-07-10	EUR	502	0,77	0	0,00
XS0802995166 - BONOS ABN AMRO BANK NV 7,125 2022-07-06	EUR	319	0,49	588	0,50
XS0826634874 - BONOS COOPERATIEVE RABOBAN 4,125 2022-09-14	EUR	0	0,00	232	0,20
XS0847433561 - RENTA BNP PARIBAS SA 2,875 2022-10-24	EUR	604	0,93	1.118	0,95
XS0863907522 - BONOS ASSICURAZIONI GENERA 7,750 2042-12-12	EUR	480	0,74	0	0,00
XS0903433513 - BONOS AT&T INC 2,500 2023-03-15	EUR	867	1,34	0	0,00
XS1004874621 - RENTA A2A SPA 3,625 2022-01-13	EUR	576	0,89	1.087	0,92
XS1048428012 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 3,750 2049-03-24	EUR	632	0,98	0	0,00
XS1054522922 - BONOS NN GROUP NV 4,625 2044-04-08	EUR	326	0,50	0	0,00
XS1076018131 - BONOS AT&T INC 2,400 2024-03-15	EUR	0	0,00	2.135	1,81
XS1105680703 - RENTA UBS AG LONDON 1,250 2021-09-03	EUR	2.146	3,31	4.029	3,42
XS1110449458 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,375 2021-09-16	EUR	0	0,00	1.910	1,62
XS1110558407 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 2,500 2026-09-16	EUR	833	1,29	1.529	1,30
XS1115479559 - RENTA CREDIT SUISSE AG LON 1,375 2022-01-31	EUR	1.281	1,98	2.392	2,03
XS1115490523 - BONOS ORANGE SA 4,000 2049-10-01	EUR	0	0,00	1.055	0,89
XS1134541306 - BONOS AXA SA 3,941 2049-11-07	EUR	292	0,45	0	0,00
XS1139091372 - RENTA LLOYDS BANK PLC 1,000 2021-11-19	EUR	0	0,00	2.020	1,71
XS1144086110 - BONOS AT&T INC 1,450 2022-06-01	EUR	0	0,00	997	0,85
XS1190987427 - BONOS DANSKE BANK A/S 5,875 2049-10-06	EUR	0	0,00	1.000	0,85
XS1197351577 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,125 2022-03-04	EUR	1.236	1,91	2.255	1,91
XS1204154410 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 2,625 2027-03-17	EUR	148	0,23	256	0,22
XS1247508903 - BONOS BNP PARIBAS SA 6,125 2049-12-29	EUR	1.185	1,83	2.074	1,76
XS1310493744 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2022-10-26	EUR	0	0,00	1.908	1,62
XS1325645825 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,750 2026-01-27	EUR	148	0,23	257	0,22
XS1326311070 - BONOS IE2 HOLDCO SAU 2,375 2023-11-27	EUR	0	0,00	1.576	1,34
XS1346254573 - BONOS ABN AMRO BANK NV 2,875 2028-01-18	EUR	0	0,00	210	0,18
XS1385945131 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DUJ 2,375 2026-03-24	EUR	109	0,17	0	0,00
XS1398336351 - BONOS MERLIN PROPERTIES SOJ 2,225 2023-04-25	EUR	954	1,47	1.736	1,47
XS1419664997 - BONOS IE2 HOLDCO SAU 2,875 2026-06-01	EUR	560	0,86	0	0,00
XS1425966287 - RENTA ENEL FINANCE INTERNA 1,375 2026-06-01	EUR	0	0,00	1.548	1,31
XS1457608013 - BONOS CITIGROUP INC 0,750 2023-10-26	EUR	0	0,00	2.331	1,98
XS1489184900 - BONOS GLENCORE FINANCE EUR 1,875 2023-09-13	EUR	0	0,00	1.919	1,63
XS1509942923 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 1,450 2024-10-28	EUR	622	0,96	1.148	0,97
XS1538284230 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 1,875 2026-12-20	EUR	0	0,00	1.908	1,62
XS1550149204 - RENTA ENEL FINANCE INTERNA 1,000 2024-09-16	EUR	0	0,00	477	0,40
XS1586555861 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	815	1,26	1.466	1,24
XS1587911451 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DUJ 2,625 2027-03-31	EUR	222	0,34	401	0,34
XS1614416193 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,500 2025-11-17	EUR	1.144	1,77	2.021	1,71
XS1622624242 - BONOS ALLERGAN FUNDING SCS 1,250 2024-06-01	EUR	585	0,90	1.052	0,89
XS1622630132 - BONOS ALLERGAN FUNDING SCS 0,500 2021-06-01	EUR	586	0,90	0	0,00
XS1627337881 - BONOS FCC AGUA SA 1,413 2022-06-08	EUR	1.002	1,55	1.835	1,56
XS1629658755 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 2,700 2049-12-14	EUR	0	0,00	1.695	1,44
XS1678372472 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,750 2022-09-11	EUR	1.728	2,67	3.146	2,67
XS1691349952 - BONOS NORTEGAS ENERGIA DIS 2,065 2027-09-28	EUR	1.111	1,71	1.915	1,62
XS1713463716 - BONOS ENEL SPA 2,500 2078-11-24	EUR	709	1,09	1.226	1,04
XS1716927766 - BONOS FERROVIAL NETHERLAND 2,124 2049-11-14	EUR	0	0,00	421	0,36
XS1721422902 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 2,875 2037-11-20	EUR	0	0,00	1.623	1,38
XS1725678194 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,500 2029-11-28	EUR	1.089	1,68	2.460	2,09
XS1751004232 - RENTA BANCO SANTANDER SA 1,125 2025-01-17	EUR	516	0,80	977	0,83
XS1752476538 - RENTA CAIXABANK SA 0,750 2023-04-18	EUR	1.829	2,82	3.317	2,81
XS1759603761 - BONOS PROSEGUR CIA DE SEGU 1,000 2023-02-08	EUR	711	1,10	1.378	1,17
XS1767931121 - BONOS BANCO SANTANDER SA 2,125 2028-02-08	EUR	209	0,32	1.913	1,62
XS1784311703 - BONOS UNIPOLSAI ASSICURAZI 3,875 2028-03-01	EUR	0	0,00	322	0,27
XS1790990474 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 1,375 2025-03-13	EUR	0	0,00	1.881	1,60
XS1795406575 - BONOS TELEFONICA EUROPE BV 3,000 2049-12-04	EUR	0	0,00	2.136	1,81
XS1799545329 - BONOS ACS SERVICIOS COMUNI 1,875 2026-04-20	EUR	714	1,10	1.294	1,10
XS1799938995 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 3,375 2049-06-27	EUR	719	1,11	1.309	1,11
XS1806453814 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 0,375 2021-04-12	EUR	337	0,52	627	0,53
XS1808351214 - BONOS CAIXABANK SA 2,250 2030-04-17	EUR	0	0,00	1.450	1,23
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	535	0,83	867	0,74
XS1820037270 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,375 2025-05-14	EUR	521	0,80	876	0,74
XS1824240136 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DUJ 2,500 2028-05-25	EUR	328	0,51	489	0,41
XS1840618059 - BONOS BAYER CAPITAL CORP B 1,500 2026-06-26	EUR	622	0,96	1.070	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1843448314 - BONOS[MUENCHENER RUECKVERS]3,250 2049-05-26	EUR	347	0,54	712	0,60
XS1843449049 - BONOS[TAKEDA PHARMACEUTICA]1,125 2022-11-21	EUR	1.079	1,66	1.979	1,68
XS1858912915 - RENTA[TERNA RETE ELETTRICA]1,000 2023-07-23	EUR	0	0,00	1.450	1,23
XS1877860533 - BONOS[COOPERATIEVE RABOBANK]4,625 2049-12-29	EUR	0	0,00	958	0,81
XS1888179477 - BONOS[VODAFONE GROUP PLC]3,100 2079-01-03	EUR	0	0,00	2.223	1,89
XS1890845875 - BONOS[IBERDROLA INTERNATIO]3,250 2049-02-12	EUR	432	0,67	0	0,00
XS1897489578 - RENTA[CAIXABANK SA]1,750 2023-10-24	EUR	0	0,00	2.482	2,11
XS1910948675 - RENTA[VOLKSWAGEN INTERNATI]4,125 2038-11-16	EUR	365	0,56	1.346	1,14
XS1914937021 - RENTA[ING BANK NV]0,375 2021-11-26	EUR	708	1,09	1.306	1,11
XS1933828433 - BONOS[TELEFONICA EUROPE BV]4,375 2049-03-14	EUR	542	0,84	0	0,00
XS1951220596 - BONOS[BANKIA SA]3,750 2029-02-15	EUR	636	0,98	0	0,00
XS1951313680 - BONOS[IMPERIAL BRANDS FINA]1,125 2023-08-14	EUR	518	0,80	0	0,00
XS1954087695 - BONOS[BANCO BILBAO VIZCAYA]2,575 2029-02-22	EUR	419	0,65	0	0,00
XS1956037664 - BONOS[FORTUM OYJ]1,625 2026-02-27	EUR	515	0,79	0	0,00
XS1957541953 - RENTA[DANSKE BANK A/S]1,375 2022-05-24	EUR	682	1,05	0	0,00
XS1958655745 - BONOS[HEIMSTADEN BOSTAD AB]2,125 2023-09-05	EUR	1.118	1,73	0	0,00
XS1963834251 - BONOS[UNICREDIT SPA]7,500 2049-06-03	EUR	527	0,81	0	0,00
XS1967636199 - RENTA[ABERTIS INFRASTRUCT]3,000 2031-03-27	EUR	765	1,18	0	0,00
XS1972548231 - RENTA[VOLKSWAGEN FINANCIAL]1,500 2024-10-01	EUR	653	1,01	0	0,00
XS1982037696 - RENTA[ABN AMRO BANK NV]0,500 2026-04-15	EUR	502	0,77	0	0,00
XS1996435688 - BONOS[CEPSA FINANCE SA]1,000 2025-02-16	EUR	706	1,09	0	0,00
XS2002017361 - RENTA[VODAFONE GROUP PLC]0,900 2026-11-24	EUR	575	0,89	0	0,00
XS2013574038 - RENTA[CAIXABANK SA]1,375 2026-06-19	EUR	708	1,09	0	0,00
XS2013745703 - RENTA[BANCO BILBAO VIZCAYA]1,000 2026-06-21	EUR	609	0,94	0	0,00
XS2015314037 - RENTA[UNIONE DI BANCHE ITA]2,625 2024-06-20	EUR	1.002	1,55	0	0,00
XS2017471553 - BONOS[UNICREDIT SPA]1,250 2025-06-25	EUR	556	0,86	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		57.797	89,20	110.934	94,09
XS0500187843 - RENTA[INTESA SANPAOLO SPA]4,125 2020-04-14	EUR	942	1,45	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		942	1,45	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		59.992	92,58	111.586	94,64
TOTAL RENTA FIJA		59.992	92,58	111.586	94,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		59.992	92,58	111.586	94,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		61.345	94,67	116.463	98,78

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)