

BBVA BONOS SOSTENIBLE ISR, FI

Nº Registro CNMV: 2705

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

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.

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: 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: 3 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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,48	0,34	0,80	0,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,60	-0,36	0,12	-0,48

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	6.437.420,34	6.127.339,14
Nº de Partícipes	1.669	1.670
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	40.881	6,3506
2021	60.861	7,4965
2020	28.217	7,5684
2019	12.039	7,4742

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	0,35	0,00	0,35	0,70	0,00	0,70	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	1,38	-3,79						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,81	15-12-2022				
Rentabilidad máxima (%)	1,00	10-11-2022				

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	6,65	6,91						
Ibex-35	0,00	0,95	1,03						
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,41	0,11						
B-S-FI-BBVABONOSSOSTEN I-4316	0,00	6,68	7,06						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	-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.

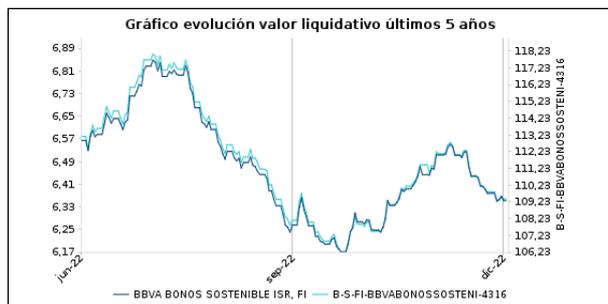
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,79	0,20	0,20	0,20	0,19	0,81	0,90	1,32	

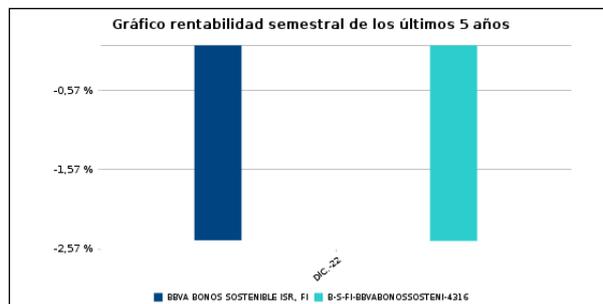
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.512.182	82.056	-2,38
Renta Fija Internacional	2.133.561	53.207	-1,15
Renta Fija Mixta Euro	662.876	23.765	-1,59
Renta Fija Mixta Internacional	2.231.012	79.386	-2,56
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.804.615	69.759	0,62
Renta Variable Euro	103.990	8.488	-0,51
Renta Variable Internacional	6.023.643	323.764	0,16
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	122.425	5.770	-0,36
Global	21.871.099	730.461	-2,38
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	3.752.594	102.882	0,18
IIC que Replica un Índice	1.732.675	43.894	2,77
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	725.853	26.161	-1,37
Total fondos	44.676.525	1.549.593	-1,41

*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	38.496	94,17	39.493	99,00
* Cartera interior	1.451	3,55	1.584	3,97
* Cartera exterior	36.801	90,02	37.813	94,79
* Intereses de la cartera de inversión	244	0,60	96	0,24
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.327	5,69	291	0,73
(+/-) RESTO	58	0,14	109	0,27
TOTAL PATRIMONIO	40.881	100,00 %	39.893	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)	39.893	60.861	60.861	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,10	-28,27	-26,91	-114,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,61	-13,78	-17,65	-84,81
(+) Rendimientos de gestión	-2,22	-13,39	-16,85	-86,75
+ Intereses	0,73	0,37	1,06	55,20
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,51	-14,06	-17,86	85,76
± 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)	-0,44	0,30	-0,05	-215,46
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-127,69
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-33,33
(-) Gastos repercutidos	-0,39	-0,39	-0,80	-19,10
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,70	18,98
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	18,98
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-2,97
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	55,01
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	266,79
+ 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	266,79
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	40.881	39.893	40.881	

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

3. Inversiones financieras

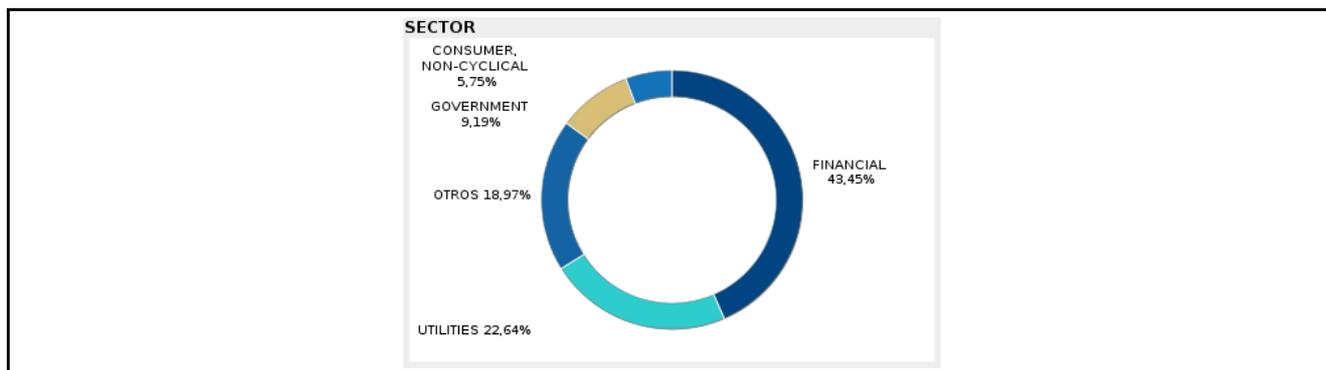
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.451	3,55	1.584	3,96
TOTAL RENTA FIJA	1.451	3,55	1.584	3,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.451	3,55	1.584	3,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	36.798	90,01	37.812	94,80
TOTAL RENTA FIJA	36.798	90,01	37.812	94,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	36.798	90,01	37.812	94,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	38.249	93,56	39.396	98,76

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	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	11.041	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	9.181	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	6.246	Inversión
Total subyacente renta fija		26468	
TOTAL OBLIGACIONES		26468	

4. Hechos relevantes

	SI	NO

	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

La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 157.488,08 euros, lo que supone un 0,18% sobre el patrimonio medio de la IIC.

La IIC ha vendido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 75.936,60 euros, lo que supone un 0,06% 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.

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.

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

Con este trasfondo, la deuda soberana de mayor calidad acaba 2022 con un nuevo repunte de tipos y con una inversión de las curvas que refleja los temores a una recesión, así como el impacto en las expectativas de inflación de la caída del precio del crudo desde mediados de año. La pendiente 10 años-2 años, de hecho, llega a alcanzar en diciembre mínimos desde 1981 en EE.UU. de -84pb y desde 1992 en Alemania de -30pb. Por otro lado, en la última parte del año se moderan los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, ante el mensaje más agresivo del BCE. Con todo ello, el año cierra con subidas de tipos del bono a 2 años de 369pb en EE.UU. a 4,43% y 338pb en Alemania a 2,76%, mientras que las rentabilidades del bono a 10 años suben 236pb a 3,87% y 275pb a 2,57% respectivamente. Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años (en Alemania terminan en positivo por primera vez desde 2014), mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se reducen 31pb en EE.UU. a 2,31% y aumentan 47pb en Alemania a 2,27%.

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo 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. Además en el mercado primario ha habido poca actividad con pocas emisiones nuevas relevantes. Hemos seguido invertidos con preferencia en deuda senior no preferente respecto a deuda subordinada en el sector financiero y siendo muy selectivos en emisores con alta beta de mercado. En cuanto a la principal actividad durante el segundo semestre ha estado centrada en la venta de posiciones a muy corto plazo para generar liquidez de cara a nuevas emisiones que pudiera haber de manera puntual.

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, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo ha aumentado un 2,48% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 0,06%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,40%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,60%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,48%.

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -2,46%.

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 -1,41%. Los fondos de

la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -2,38% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -2,47%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se ha mantenido una estructura de cartera basada en emisiones de alta calificación en cuanto a criterios sostenibles.

Incremento de exposición a deuda financiera Senior(CITI, BFCM, CXGD)

Incremento de exposición a deuda NO-financiera Senior(STATKRAFT AS, HENKEL AG & CO KGAA, ENEL FINANCE INTL NV, ACEA SPA, ACCIONA ENERGIA FINANCIARIA, MERCEDES-BENZ GROUP AG, ENGIE SA, HERA SPA, ICADE SANTE SAS, LAR ESPANA REAL ESTATE)

Incremento de exposición a deuda no-financiera subordinada en KPN, TELIA y TELEFO

Finalmente se ha realizado una gestión activa de cobertura del riesgo de crédito con derivados de crédito.

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 26.468.000 €.

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 3,21%.

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 7,56% 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 6,79% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 6,88%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,51%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Aunque el año pasado fue complicado para los inversores tradicionales de renta fija, terminamos con un tono más positivo con un fuerte repunte en el crédito IG en los últimos meses del año. Esto ha propiciado que la mayoría del mercado parecía entrar en 2023 con cierto grado de optimismo debido a factores tales como entradas de flujos en el activo, datos de inflación sorprendiendo a la baja, indicaciones de que las perspectivas de crecimiento no son tan malas como se temía, mercados laborales sólidos y confianza comercial y de consumidores estable.

A pesar del contexto generalmente optimista, creemos que el tono del riesgo dependerá de los datos macroeconómicos a

medida que se vayan publicando a lo largo del primer semestre del 2023. Mientras, se espera más información sobre factores importantes entre los que están la evolución de la inflación (¿Qué tan rígida será la inflación subyacente? ¿Qué significa esto para la política del BC?) y datos de crecimiento (¿Cómo afectarán la inflación y los tipos de interés más altos a las ganancias, los PMI, el comercio, el gasto del consumidor y el empleo?).

Con todo ello, la fortaleza del crédito de grado de inversión benefició de manera destacada a los nombres de menor calidad en todo el universo de inversión, lo que resultó en algunos nombres de valores cíclicos que ahora se negocian con diferenciales demasiado estrechos para su riesgo intrínseco. Por lo general expresamos una fuerte preferencia por los bonos BBB emitidos por empresas de mayor calidad o en nombres más sólidos. Los vientos en contra de las empresas aún prevalecen y es probable que se agraven por el impacto adverso derivado de un contexto recesivo más fuerte.

En este escenario, creemos que el Fondo debería posicionarse con un tono ligeramente positivo, favoreciendo los vencimientos a medio plazo y generando carry aprovechando que los diferenciales son atractivos y las rentabilidades 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.

Se adjuntará como anexo a las Cuentas Anuales información sobre los objetivos de inversión sostenible del Fondo.

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	423	1,03	767	1,92
ES0239140025 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 0,750 2029-06-22	EUR	229	0,56	0	0,00
ES0243307016 - BONOS KUTXABANK SA 0,500 2027-10-14	EUR	600	1,47	616	1,54
ES0380907057 - BONOS UNICAJA BANCO SA 4,500 2025-06-30	EUR	199	0,49	201	0,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.451	3,55	1.584	3,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.451	3,55	1.584	3,96
TOTAL RENTA FIJA		1.451	3,55	1.584	3,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.451	3,55	1.584	3,96
BE0002755362 - BONOS FLUVIUS SYSTEM OPERA 0,250 2030-12-02	EUR	377	0,92	537	1,35
BE0002830116 - BONOS PROXIMUS SADP 0,750 2036-11-17	EUR	334	0,82	0	0,00
BE0002832138 - BONOS KBC GROUP NV 0,250 2027-03-01	EUR	440	1,08	448	1,12
DE000A30VPL3 - BONOS AMPRIION GMBH 3,450 2027-09-22	EUR	196	0,48	0	0,00
DE000A30VQB2 - BONOS VONOVIA SE 5,000 2030-11-23	EUR	294	0,72	0	0,00
DE000A3H3JM4 - RENTA MERCEDES-BENZ GROUP 0,750 2033-03-11	EUR	224	0,55	367	0,92
DE000A3MQS64 - BONOS VONOVIA SE 1,875 2028-06-28	EUR	423	1,03	436	1,09
DE000CZ45W57 - BONOS COMMERZBANK AG 3,000 2027-09-14	EUR	371	0,91	390	0,98
DE000DL19WU8 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 3,250 2028-05-24	EUR	277	0,68	286	0,72
FR0013465358 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,500 2026-06-04	EUR	369	0,90	374	0,94
FR0013535150 - BONOS ICADE SANTE SACA 1,375 2030-09-17	EUR	373	0,91	649	1,63
FR0013536661 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 0,875 2028-09-22	EUR	514	1,26	613	1,54
FR00140003P3 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,100 2027-10-08	EUR	679	1,66	699	1,75
FR00140005T0 - BONOS ARKEMA SA 0,125 2026-10-14	EUR	263	0,64	272	0,68
FR0014005J14 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 0,500 2029-09-21	EUR	403	0,99	413	1,04
FR0014005ZP8 - BONOS ENGIE SA 0,375 2029-10-26	EUR	390	0,95	578	1,45
FR0014006G24 - BONOS ATOS SE 1,000 2029-11-12	EUR	248	0,61	231	0,58
FR0014006ND8 - BONOS ACCOR SA 2,375 2028-11-29	EUR	422	1,03	474	1,19
FR0014006XA3 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 0,625 2027-12-02	EUR	515	1,26	617	1,55
FR001400AFL5 - BONOS SUEZ SACA 1,875 2027-05-24	EUR	453	1,11	476	1,19
FR001400B1L7 - BONOS RCI BANQUE SA 4,750 2027-07-06	EUR	299	0,73	0	0,00
XS1917601582 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 1,500 2024-12-04	EUR	0	0,00	553	1,39
XS1946004451 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	0	0,00	704	1,76
XS1979446843 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,500 2024-04-10	EUR	0	0,00	859	2,15
XS1980270810 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,000 2026-04-10	EUR	188	0,46	676	1,69
XS2001175657 - BONOS KONINKLIJKE PHILIPS 0,500 2026-05-22	EUR	177	0,43	647	1,62
XS2002017361 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 0,900 2026-11-24	EUR	183	0,45	755	1,89
XS2067135421 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 0,375 2025-10-21	EUR	0	0,00	373	0,94
XS2081500907 - BONOS FCC SERVICIOS MEDIO 1,661 2026-12-04	EUR	453	1,11	1.026	2,57
XS2089229806 - BONOS MERLIN PROPERTIES SO 1,875 2034-12-04	EUR	207	0,51	0	0,00
XS2103014291 - BONOS E.ON SE 0,375 2027-09-29	EUR	353	0,86	487	1,22
XS2104915033 - BONOS NATIONAL GRID ELECTRIC 0,190 2025-01-20	EUR	187	0,46	567	1,42
XS2153405118 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 0,875 2025-06-16	EUR	0	0,00	485	1,22
XS2200150766 - BONOS CAIXABANK SA 0,750 2026-07-10	EUR	649	1,59	755	1,89
FR001400CN47 - RENTA LA POSTE SA 2,625 2028-09-14	EUR	470	1,15	0	0,00
FR001400DQ84 - BONOS SUEZ SACA 4,625 2028-11-03	EUR	303	0,74	0	0,00
FR001400DZN3 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 4,000 2029-11-21	EUR	500	1,22	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR001400E946 - RENTA CREDIT MUTUEL ARKEA 4,250 2032-12-01	EUR	493	1,21	0	0,00
FR001400EA16 - BONOS VALEO 5,375 2027-05-28	EUR	292	0,71	0	0,00
PTBCPEOM0069 - BONOS BANCO COMERCIAL PORT 1,750 2028-04-07	EUR	541	1,32	549	1,38
PTCGDDOM0036 - BONOS CAIXA GERAL DE DEPOS 5,750 2028-10-31	EUR	708	1,73	0	0,00
PTEDPNOM0015 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 1,625 2027-04-15	EUR	376	0,92	482	1,21
PTEDPROM0029 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 1,875 2081-08-02	EUR	341	0,83	323	0,81
XS1797138960 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 2,625 2049-03-26	EUR	292	0,71	289	0,72
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	185	0,45	570	1,43
XS2201946634 - BONOS MERLIN PROPERTIES SO 2,375 2027-07-13	EUR	446	1,09	470	1,18
XS2257961818 - BONOS UPM-KYMMENE OY J 0,125 2028-11-19	EUR	403	0,99	652	1,63
XS2258971071 - BONOS CAIXABANK SA 0,375 2026-11-18	EUR	621	1,52	722	1,81
XS2265360359 - BONOS STORA ENSO OY J 0,625 2030-12-02	EUR	388	0,95	627	1,57
XS2265521620 - BONOS AEROPORTI DI ROMA SP 1,625 2029-02-02	EUR	484	1,18	574	1,44
XS2280835260 - BONOS DIGITAL INTREPID HOL 0,625 2031-07-15	EUR	204	0,50	0	0,00
XS2289877941 - BONOS TESCO CORPORATE TREA 0,375 2029-07-27	EUR	452	1,11	995	2,49
XS2292486771 - BONOS ACEA SPA 0,098 2025-09-28	EUR	180	0,44	461	1,16
XS2295335413 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,450 2049-02-09	EUR	422	1,03	412	1,03
XS2297549391 - BONOS CAIXABANK SA 0,500 2029-02-09	EUR	483	1,18	494	1,24
XS2297882644 - BONOS VATTENFALL AB 0,125 2029-02-12	EUR	399	0,98	422	1,06
XS2303070911 - BONOS H&M FINANCE BV 0,250 2029-08-25	EUR	375	0,92	549	1,38
XS2307853098 - BONOS NATWEST GROUP PLC 0,780 2030-02-26	EUR	231	0,57	239	0,60
XS2317069685 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 0,750 2028-03-16	EUR	416	1,02	424	1,06
XS2323295563 - BONOS NIDEC CORP 0,046 2026-03-30	EUR	177	0,43	542	1,36
XS2337252931 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2029-05-04	EUR	393	0,96	0	0,00
XS2343563214 - BONOS SWEDEN AB 0,300 2027-05-20	EUR	436	1,07	538	1,35
XS2350756446 - BONOS ING GROEP NV 0,875 2032-06-09	EUR	337	0,82	0	0,00
XS2353182020 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,183 2027-06-17	EUR	252	0,62	259	0,65
XS2354685575 - BONOS EEW ENERGY FROM WAST 0,361 2026-06-30	EUR	172	0,42	178	0,45
XS2356569736 - BONOS BAYERISCHE LANDESBAN 1,000 2031-09-23	EUR	480	1,17	512	1,28
XS2357417257 - BONOS BANCO SANTANDER SA 0,625 2029-06-24	EUR	410	1,00	419	1,05
XS2360310044 - BONOS UNICREDIT SPA 0,800 2029-07-05	EUR	435	1,06	444	1,11
XS2363989273 - BONOS LAR ESPANA REAL ESTA 1,750 2026-07-22	EUR	241	0,59	438	1,10
XS2384274440 - BONOS WOOLWORTHS GROUP LTD 0,375 2028-11-15	EUR	388	0,95	403	1,01
XS2384734542 - RENTA NIBC BANK NV 0,250 2026-09-09	EUR	673	1,65	680	1,70
XS2385390724 - BONOS HOLDING D'INFRASTRUC 0,625 2028-09-16	EUR	391	0,96	505	1,27
XS2388941077 - RENTA ACCIONA ENERGIA FINA 0,375 2027-10-07	EUR	341	0,83	437	1,10
XS2403391886 - BONOS LAR ESPANA REAL ESTA 1,843 2028-11-03	EUR	208	0,51	240	0,60
XS2410367747 - BONOS TELEFONICA EUROPE BV 2,880 2049-11-15	EUR	485	1,19	460	1,15
XS2411178630 - BONOS BAYERISCHE LANDESBAN 1,375 2032-11-22	EUR	151	0,37	993	2,49
XS2411311579 - BONOS NTT FINANCE CORP 0,082 2025-12-13	EUR	181	0,44	465	1,17
XS2412044567 - BONOS RWE AG 0,500 2028-11-26	EUR	414	1,01	676	1,69
XS2431319107 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 2,000 2034-01-17	EUR	126	0,31	0	0,00
XS2437854487 - BONOS TERNA - RETE ELETTRIC 2,375 2049-02-09	EUR	250	0,61	0	0,00
XS2442768227 - RENTA SKANDINAVISKA ENSKIL 0,750 2027-08-09	EUR	433	1,06	642	1,61
XS2443749648 - BONOS TELIA CO AB 2,750 2083-06-30	EUR	350	0,86	0	0,00
XS2455392584 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 2,625 2026-03-24	EUR	188	0,46	190	0,48
XS2457496359 - BONOS A2A SPA 1,500 2028-03-16	EUR	342	0,84	444	1,11
XS2462605671 - BONOS TELEFONICA EUROPE BV 7,125 2049-11-23	EUR	102	0,25	0	0,00
XS2475955543 - BONOS KONINKLIJKE PHILIPS 2,625 2033-05-05	EUR	252	0,62	0	0,00
XS2477935345 - BONOS TENNET HOLDING BV 1,625 2026-11-17	EUR	0	0,00	583	1,46
XS2482936247 - BONOS RWE AG 2,125 2026-05-24	EUR	384	0,94	393	0,99
XS2485162163 - BONOS EVONIK INDUSTRIES AG 2,250 2027-09-25	EUR	466	1,14	756	1,90
XS2485360981 - BONOS HERA SPA 2,500 2029-05-25	EUR	361	0,88	465	1,17
XS2486270858 - BONOS KONINKLIJKE KPN NV 6,000 2049-09-21	EUR	176	0,43	0	0,00
XS2490471807 - BONOS ORSTED AS 2,250 2028-06-14	EUR	462	1,13	588	1,47
XS2405875480 - BONOS COLGATE-PALMOLIVE CO 0,300 2029-11-10	EUR	248	0,61	257	0,64
XS2536364081 - BONOS CITIGROUP INC 3,713 2028-09-22	EUR	390	0,95	0	0,00
XS2536941656 - RENTA ABN AMRO BANK NV 4,250 2030-02-21	EUR	394	0,96	0	0,00
XS2542914986 - BONOS EDP FINANCE BV 3,875 2030-03-11	EUR	156	0,38	0	0,00
XS2549543143 - BONOS TENNET HOLDING BV 3,875 2028-10-28	EUR	417	1,02	0	0,00
XS2550868801 - BONOS SUDZUCKER INTERNATIO 5,125 2027-10-31	EUR	508	1,24	0	0,00
XS2553798443 - RENTA SKANDINAVISKA ENSKIL 4,000 2026-11-09	EUR	329	0,80	0	0,00
XS2553801502 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 5,125 2028-11-10	EUR	401	0,98	0	0,00
XS2554997937 - BONOS COVESTRO AG 4,750 2028-11-15	EUR	301	0,74	0	0,00
XS2555187801 - BONOS CAIXABANK SA 5,375 2030-11-14	EUR	408	1,00	0	0,00
XS2558395278 - BONOS ENBW INTERNATIONAL F 4,049 2029-11-22	EUR	289	0,71	0	0,00
XS2558966953 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 3,375 2032-11-22	EUR	482	1,18	0	0,00
XS2491738949 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 3,750 2027-09-28	EUR	0	0,00	304	0,76
XS2530219349 - BONOS HENKEL AG & CO KGAA 2,625 2027-09-13	EUR	194	0,47	0	0,00
XS2531420656 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 3,875 2029-03-09	EUR	395	0,97	0	0,00
XS2532312548 - BONOS STATKRAFT AS 2,875 2029-09-13	EUR	478	1,17	0	0,00
XS2533012790 - BONOS COCA-COLA HBC FINANC 2,750 2025-09-23	EUR	194	0,47	0	0,00
XS2534985523 - BONOS DNB BANK ASA 3,125 2027-09-21	EUR	491	1,20	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		36.798	90,01	37.812	94,80

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		36.798	90,01	37.812	94,80
TOTAL RENTA FIJA		36.798	90,01	37.812	94,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		36.798	90,01	37.812	94,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		38.249	93,56	39.396	98,76

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

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

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

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

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

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos

perseguidos y ha acordado adaptarlo a la nueva Política General de Remuneraciones del Grupo BBVA, transponiendo aquellos aspectos compatibles con la política de BBVA AM y su finalidad.

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

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en www.bbvaassetmanagement.com, incluye información adicional.

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

--