

BBVA CREDITO EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 2591

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024**Gestora:** BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC**Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.**Grupo Gestora:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Rating Depositario: A-**Grupo Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.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 Electrónicobbvafondos@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: 05/06/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Euro a Largo Plazo que invierte, principalmente, en activos de renta fija privada, así como en deuda pública, de emisores OCDE, con una exposición máxima del 5% en mercados emergentes. El fondo puede invertir hasta un 10% en activos por debajo del grado de inversión. La duración media de la cartera será inferior a 8 años. La inversión en monedas distintas al euro será, como máximo, el 10% del total. Se gestionará desde la perspectiva de la curva de spread de crédito.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,17	0,23	0,40	0,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,17	3,78	3,54	3,04

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	5.139.528,15	5.320.483,49
Nº de Partícipes	25.291	22.555
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10000000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	708.089	137,7732
2023	680.285	131,9723
2022	698.104	125,7010
2021	482.499	131,3500

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	0,06	0,00	0,06	0,12	0,00	0,12	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	4,40	0,81	2,21	0,77	0,54	4,99	-4,30	-0,14	0,65

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	30-10-2024	-0,22	05-08-2024	-0,59	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,24	06-11-2024	0,24	06-11-2024	0,47	22-07-2022

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,10	1,14	0,94	1,04	1,25	1,59	2,08	0,43	0,32
Ibex-35	13,28	0,80	0,85	0,89	0,73	13,98	1,21	16,37	12,48
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,04	0,05	0,03	0,04	1,06	0,21	0,28	0,72
B-C-FI- ***CREDITOEUR-4317	1,10	1,05	0,95	1,11	1,26	1,64	2,08	0,40	0,36
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,08	-0,08	-0,05	-0,08	-0,09	-0,05	-0,15	-1,63	-0,32

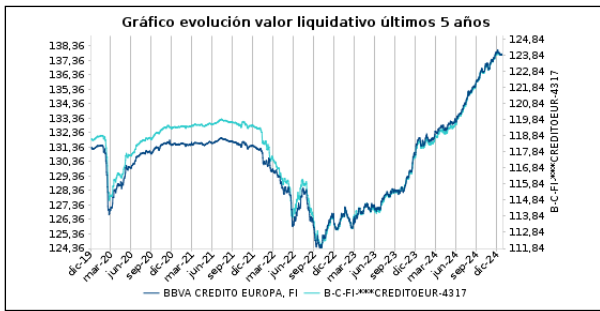
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

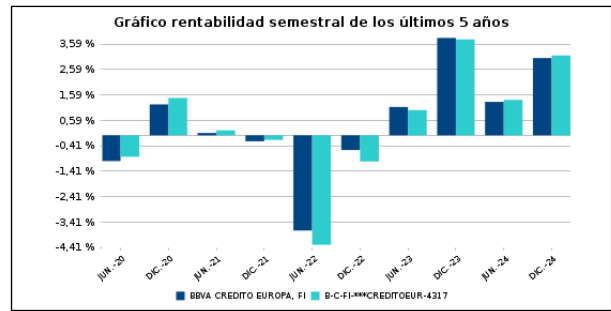
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,17	0,04	0,04	0,04	0,04	0,18	0,18	0,18	0,36

(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**
Renta Fija Euro	11.366.140	251.326	2,18
Renta Fija Internacional	1.596.971	52.521	3,08
Renta Fija Mixta Euro	195.593	5.604	3,08
Renta Fija Mixta Internacional	1.652.282	57.931	2,48
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.350.833	46.938	2,61
Renta Variable Euro	100.797	7.282	1,55
Renta Variable Internacional	7.083.056	315.961	5,06
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	78.148	4.535	1,44
Global	21.094.608	689.571	2,72
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	6.624.295	176.365	1,74
IIC que Replica un Índice	2.709.227	64.263	6,31
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	198.642	7.352	2,18
Total fondos	54.050.594	1.679.649	2,97

*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	700.627	98,95	698.499	98,19
* Cartera interior	11.433	1,61	10.315	1,45

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	671.353	94,81	676.398	95,08
* Intereses de la cartera de inversión	17.841	2,52	11.787	1,66
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.512	1,06	12.550	1,76
(+/-) RESTO	-50	-0,01	348	0,05
TOTAL PATRIMONIO	708.089	100,00 %	711.398	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)	711.398	680.285	680.285	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,46	3,16	-0,29	-209,10
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,98	1,32	4,30	125,66
(+) Rendimientos de gestión	3,10	1,41	4,51	119,09
+ Intereses	1,53	1,37	2,90	11,55
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,41	0,13	1,54	965,17
± 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)	0,16	-0,09	0,07	-275,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-2.418,27
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-101,57
(-) Gastos repercutidos	-0,12	-0,09	-0,21	24,72
- Comisión de gestión	-0,06	-0,06	-0,12	-0,77
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-0,77
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-9,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	4,74
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,04	-306,92
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-97,98
+ 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	-97,98
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	708.089	711.398	708.089	

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

3. Inversiones financieras

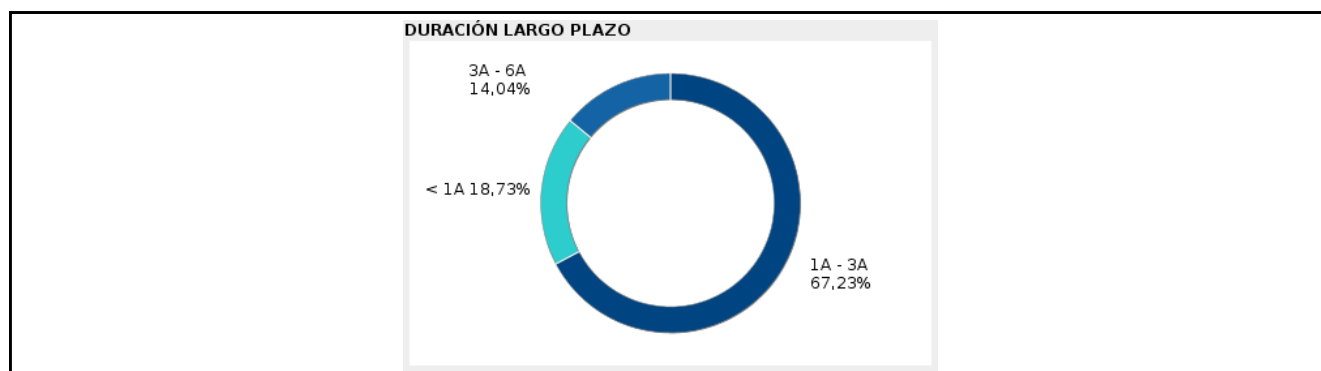
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.433	1,61	10.315	1,46
TOTAL RENTA FIJA	11.433	1,61	10.315	1,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.433	1,61	10.315	1,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	668.697	94,60	674.085	94,85
TOTAL RENTA FIJA	668.697	94,60	674.085	94,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	668.697	94,60	674.085	94,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	680.130	96,21	684.400	96,31

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 2 AÑOS 1000 FÍSICA	32.981	Inversión
Total subyacente renta fija		32981	
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S42 BRC 1227 FÍSICA	140.000	Inversión
Total otros subyacentes		140000	
TOTAL OBLIGACIONES		172981	

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

	SI	NO
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

Con fecha 18/12/2024 se informa en CNMV que, como consecuencia del adelanto ocasional de la hora de cierre de los mercados financieros los días 24 y 31 de diciembre de 2024, las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes a partir de las 12.30 horas de esos días, se tramitaron junto con las realizadas al día siguiente hábil en los términos establecidos en los folletos informativos.

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 10.250.374,31 euros, lo que supone un 0,61% 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. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Los mercados de renta fija cerraron el 2S de 2024 con caídas en los tipos de interés de la deuda soberana, salvo en los tipos de largo plazo de EE.UU. El semestre comenzó con indicios de una suave desaceleración de la economía estadounidense, lo que permitió a la Fed centrarse nuevamente en mantener un mercado laboral saludable y reducir los tipos de interés. Sin embargo, los datos posteriores mostraron que la economía estadounidense seguía fuerte, mientras

que la inflación parecía estancarse por encima del objetivo del 2%. Esto coincidió con la victoria de Donald Trump en las elecciones, cuyas políticas podrían resultar inflacionarias. En consecuencia, aunque los bancos centrales continuaron relajando sus políticas monetarias, mostraron cautela en sus reuniones de diciembre. La Fed redujo los tipos de interés al rango del 4,25%-4,50%, desde el 5,25%-5,50% de junio, pero enfrió significativamente las expectativas de nuevas bajadas en 2025. En Europa, el BCE recortó 75pb en el semestre, llevando el tipo de depósito al 3%. No obstante, en diciembre, Christine Lagarde adoptó un tono menos laxo para los próximos meses, lo que decepcionó a los inversores. Así, el mercado cerró el año anticipando recortes de 50pb en EE.UU. y entre 100 y 125pb en Europa para 2025. Como resultado, las pendientes de las curvas soberanas volvieron a niveles positivos, mientras que los diferenciales de crédito se mantuvieron bajos gracias al dinamismo de la economía.

Por último, el mercado de crédito cerró el semestre con un desempeño sólido, respaldado por la resiliencia económica y los sólidos fundamentales de las empresas (los diferenciales del mercado de contado se estrecharon nuevamente). En EE.UU., el diferencial de la deuda de mayor calidad cayó 8pb, hasta 58pb, mientras que el del segmento especulativo se redujo 29pb, situándose en 319pb. En Europa, el diferencial de deuda de mayor calidad aumentó 11pb, alcanzando 85pb, mientras que el del segmento especulativo se estrechó 11pb, hasta 299pb.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año hemos mantenido estable la distribución sectorial de la cartera. No se han realizado cambios relevantes a nivel estructural y aprovechando la tendencia positiva del activo a lo largo del año.

En cuanto a la actividad en el mercado primario nos hemos beneficiado de las primas sobre mercado secundario en los diferenciales de las nuevas emisiones, pero siendo muy selectivos en los nombres seleccionados.

Sectorialmente hemos seguido dando prioridad al sector financiero con preferencia en deuda senior no-preferente respecto a deuda senior preferente.

En el segmento de emisiones subordinadas se ha tenido exposición alta pero siendo muy rigurosos a la hora de la selección de emisores que tienen alta sensibilidad de mercado y por tanto mayor riesgo. Por ello se han buscado bonos con cláusulas de amortización anticipada con duraciones cortas.

En cuanto a emisores no financieros, se ha buscado exposición a sectores con riesgo medio-alto pero seleccionando emisores con buenas calificaciones crediticias.

Por otro lado, se han vendido bonos a corto plazo para generar niveles de liquidez suficiente para invertir en nuevas emisiones.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Merrill Lynch 1-3 Year Euro Large Cap.Corporate Index (ERL1)

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 0,47% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 12,13%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,09%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,17%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,17%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 3,04%.

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 2,97%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,18% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 3,14%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre del año hemos mantenido una estructura de cartera con pocos cambios.

Por el lado de emisores no financieros la operativa en el segundo semestre ha continuado enfocada en seguir incrementado la granularidad de la cartera y mantener la sobreponderación en sectores defensivos, poco cíclicos y flujos de caja estable: Utilities y Telecoms en los plazos medio-largos de la curva. Dentro de los híbridos corporativos la actividad ha sido más moderada que en otros semestres. Dada la baja actividad de nuevas emisiones y nuestra situación de partida de sobreponderación en este segmento hemos optado por esperar a las numerosas refinanciaciones que tendremos en 2025 para incrementar la actividad.

En cuanto operativa, en financieros hemos continuado reforzando nuestro posicionamiento en deuda subordinada TIER II, especialmente a través del mercado primario dada la relativa escasez de papel en este segmento en secundario.

En la parte senior, el fondo ha favorecido un posicionamiento fuerte en la parte senior no-preferente, donde se han añadido fundamentalmente nombres alemanes y franceses, mientras que en el segmento senior-preferente se ha mantenido un peso algo más ligero, pero con nombres de más beta. Por el lado de las ventas, estas han estado centradas en los plazos más cortos de la curva donde veíamos menores posibilidades de revalorización.

La TIR de la cartera se sitúa en 3.2

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 0,97. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 27,08%.

d) Otra información sobre inversiones.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El fondo ha tenido un tracking error anual ex post de 0.29% a 28 de junio del 2024.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 1,05% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 1,01%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,08%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas de accionistas de las 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.

Durante 2024 el fondo no ha soportado gastos de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El crédito sigue siendo un buen activo de rentabilidad. Los diferenciales son bajos, pero las TIRES de cartera son altas y este es el principal argumento de análisis que unido a la baja volatilidad del activo favorece el atractivo de la inversión en el corto-medio plazo en la renta fija corporativa.

Estas altas rentabilidades descontadas en mercado limitarán la oferta y a su vez seguirán atrayendo la demanda en 2025. Desde un punto de vista general, el punto de partida es bueno: el mercado de renta fija corporativa está en mitad de ciclo, de manera similar a la última vez que Trump fue elegido.

La demanda de la renta fija corporativa ha estado dominada por la búsqueda de rentabilidad. En la eurozona, el interés por parte de aseguradoras ha aumentado desde el comienzo de recorte en las políticas monetarias por parte del BCE. Estos flujos deberían seguir siendo sólidos en 2025 lo que daría un fuerte soporte al mercado por el lado de la demanda.

A medio plazo, el extra de rentabilidad adicional se va consolidando de manera clara con el paso del tiempo y compensa a los inversores que van a la búsqueda de rentabilidad sin que se esperen escenarios con episodios de riesgo crediticio específico, generalmente una recesión, rebajas de calificación o impagos.

Para el primer semestre del año esperamos que los diferenciales se mantengan dentro de un rango de negociación estrecho ayudando a obtener beneficio de las Tires de cartera.

Por otro lado, la correlación negativa entre los tipos de interés sin riesgo y los diferenciales crediticios también ayuda a reducir la volatilidad de los bonos corporativos, aumentando el binomio rentabilidad esperada ajustada por riesgo del activo. La actividad en mercado primario de nuevas emisiones esperamos que se siga manteniendo fuerte con buen comportamiento en mercado secundario reflejando la demanda de los inversores por tomar posiciones en el activo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213679HN2 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2026-07-08	EUR	2.843	0,40	2.812	0,40
ES0243307016 - BONOS KUTXABANK SA 0,500 2027-10-14	EUR	2.584	0,36	2.535	0,36
ES0265936023 - BONOS ABANCA CORP BANCARIA 0,500 2027-09-08	EUR	1.882	0,27	912	0,13
ES0344251022 - BONOS IBERCAJA BANCO SA 4,375 2028-07-30	EUR	2.066	0,29	2.019	0,28
ES0380907040 - BONOS UNICAJA BANCO SA 1,000 2026-12-01	EUR	1.865	0,26	1.844	0,26
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		11.240	1,58	10.122	1,43
ES0205032024 - RENTA FERROVIAL EMISIONES 1,375 2025-03-31	EUR	193	0,03	193	0,03
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		193	0,03	193	0,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.433	1,61	10.315	1,46
TOTAL RENTA FIJA		11.433	1,61	10.315	1,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.433	1,61	10.315	1,46
XS2102948994 - RENTA TOYOTA MOTOR CREDIT 0,250 2026-07-16	EUR	1.829	0,26	1.812	0,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2104051433 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2030-01-16	EUR	2.967	0,42	2.917	0,41
XS2104967695 - BONOS UNICREDIT SPA 1,200 2026-01-20	EUR	0	0,00	5.883	0,83
XS2107315470 - RENTA ENI SPA 0,625 2030-01-23	EUR	1.768	0,25	0	0,00
XS2113889351 - RENTA BANCO SANTANDER SA 0,500 2027-02-04	EUR	5.587	0,79	5.516	0,78
XS2123320033 - BONOS JPMORGAN CHASE & CO 0,389 2028-02-24	EUR	2.783	0,39	2.735	0,38
XS2150015555 - BONOS KONINKLIJKE AHOLD DE 1,750 2027-04-02	EUR	1.433	0,20	1.412	0,20
XS2152899584 - BONOS E.ON SE 1,000 2025-10-07	EUR	0	0,00	2.244	0,32
XS2153406868 - BONOS TOTALENERGIES CAPITA 1,491 2027-04-08	EUR	1.890	0,27	1.862	0,26
XS2178833773 - BONOS STELLANTIS NV 3,875 2026-01-05	EUR	2.927	0,41	2.893	0,41
XS2180007549 - BONOS AT&T INC 1,600 2028-05-19	EUR	1.913	0,27	0	0,00
XS2182054887 - RENTA SIEMENS FINANCIERING 0,375 2026-06-05	EUR	0	0,00	2.577	0,36
XS2183818637 - BONOS STANDARD CHARTERED PJ 2,500 2030-09-09	EUR	2.339	0,33	2.317	0,33
XS218597884 - BONOS REPSOL INTERNATIONAL 3,750 2049-06-11	EUR	2.988	0,42	2.950	0,41
XS2186001314 - BONOS REPSOL INTERNATIONAL 4,247 2049-12-11	EUR	1.015	0,14	0	0,00
XS2193661324 - BONOS BP CAPITAL MARKETS PJ 3,250 2049-06-22	EUR	3.574	0,50	2.825	0,40
XS2196328608 - BONOS ENBW ENERGIE BADEN-W 1,875 2080-06-29	EUR	972	0,14	942	0,13
XS2199266003 - BONOS BAYER AG 0,750 2027-01-06	EUR	1.880	0,27	1.849	0,26
XS2200150766 - BONOS CAIXABANK SA 0,750 2026-07-10	EUR	3.320	0,47	3.289	0,46
XS2200175839 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 1,500 2026-07-13	EUR	909	0,13	894	0,13
XS2201946634 - BONOS MERLIN PROPERTIES SOJ 2,375 2027-07-13	EUR	976	0,14	954	0,13
XS2202744384 - BONOS CEPSA FINANCE SA 2,250 2026-02-13	EUR	964	0,14	956	0,13
XS2218405772 - BONOS MERCK KGAA 1,625 2080-09-09	EUR	3.678	0,52	3.582	0,50
XS2225207468 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 1,375 2027-03-03	EUR	2.059	0,29	1.897	0,27
XS2228245838 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 1,125 2027-03-11	EUR	3.753	0,53	3.716	0,52
XS2228373671 - BONOS ENEL SPA 2,250 2049-03-10	EUR	967	0,14	939	0,13
XS2235987224 - BONOS MONDELEZ INTERNATIONAL 0,375 2029-09-22	EUR	879	0,12	0	0,00
XS2237434472 - BONOS FRESENIUS SE & CO KG 0,375 2026-09-28	EUR	1.822	0,26	1.799	0,25
XS2241387252 - RENTA MIZUHO FINANCIAL GRO 0,214 2025-10-07	EUR	0	0,00	1.463	0,21
XS2242929532 - BONOS ENI SPA 2,625 2049-01-13	EUR	2.958	0,42	2.904	0,41
XS2244941063 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,874 2049-10-28	EUR	1.945	0,27	1.908	0,27
XS2247718435 - BONOS BLACKSTONE PROPERTY 1,250 2027-04-26	EUR	1.416	0,20	0	0,00
XS225008245 - BONOS MORGAN STANLEY 0,495 2029-10-26	EUR	1.355	0,19	0	0,00
XS2258971071 - BONOS CAIXABANK SA 0,375 2026-11-18	EUR	1.878	0,27	1.856	0,26
XS2265369657 - BONOS DEUTSCHE LUFTHANSA A 3,000 2026-05-29	EUR	1.385	0,20	1.370	0,19
XS2292954893 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 0,250 2028-01-26	EUR	1.821	0,26	1.786	0,25
XS2294372169 - BONOS AUSTRALIA & NEW ZEAL 0,669 2031-05-05	EUR	963	0,14	0	0,00
XS2295335413 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,450 2049-02-09	EUR	1.909	0,27	1.853	0,26
XS2304664167 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 0,625 2026-02-24	EUR	2.959	0,39	2.729	0,38
XS2306601746 - BONOS EASYJET FINCO BV 1,875 2028-03-03	EUR	949	0,13	931	0,13
XS2307768734 - BONOS GENERAL MOTORS FINAN 0,600 2027-05-20	EUR	3.583	0,51	3.537	0,50
XS2307853098 - BONOS NATWEST GROUP PLC 0,780 2030-02-26	EUR	1.813	0,26	0	0,00
XS2310118976 - BONOS CAIXABANK SA 1,250 2031-06-18	EUR	2.319	0,33	2.253	0,32
XS2311407352 - BONOS BANK OF IRELAND GROU 0,375 2027-05-10	EUR	1.901	0,27	1.867	0,26
XS2320759538 - BONOS VERIZON COMMUNICATIO 0,375 2029-03-22	EUR	2.675	0,38	0	0,00
XS2321466133 - BONOS BARCLAYS PLC 1,125 2031-03-22	EUR	2.804	0,40	2.729	0,38
XS2325733413 - BONOS STELLANTIS NV 0,625 2027-03-30	EUR	1.813	0,26	1.796	0,25
XS2334852253 - BONOS ENI SPA 2,000 2049-05-11	EUR	959	0,14	0	0,00
XS2343563214 - BONOS SWEDBANK AB 0,300 2027-05-20	EUR	2.588	0,37	2.543	0,36
XS2344385815 - RENTA RYANAIR DAC 0,875 2026-05-25	EUR	919	0,13	909	0,13
XS2349788377 - BONOS MITSUBISHI UFJ FINAN 0,337 2027-06-08	EUR	4.815	0,68	4.756	0,67
XS2384269101 - RENTA LEASEPLAN CORP NV 0,250 2026-09-07	EUR	1.815	0,26	1.798	0,25
XS2388941077 - RENTA ACCIONA ENERGIA FINA 0,375 2027-10-07	EUR	366	0,05	355	0,05
XS2400445289 - BONOS DELL BANK INTERNATIO 0,500 2026-10-27	EUR	1.806	0,26	1.774	0,25
XS2413697140 - BONOS ING GROEP NV 0,875 2030-11-29	EUR	1.251	0,18	0	0,00
XS2416413339 - BONOS COOPERATIEVE RABOBAN 0,375 2027-12-01	EUR	6.261	0,88	6.147	0,86
XS2430951660 - BONOS BARCLAYS PLC 0,877 2028-01-28	EUR	2.803	0,40	2.753	0,39
XS2430988893 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 0,875 2029-01-14	EUR	2.765	0,39	2.698	0,38
XS2431318711 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 0,625 2025-11-17	EUR	0	0,00	1.406	0,20
XS2432130610 - BONOS TOTALENERGIES SE 2,000 2049-01-17	EUR	960	0,14	932	0,13
XS2432293673 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,250 2025-11-17	EUR	0	0,00	2.591	0,36
XS2432502008 - RENTA TORONTO-DOMINION BAN 0,500 2027-01-18	EUR	1.861	0,26	1.829	0,26
XS2432530637 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,500 2027-01-14	EUR	3.735	0,53	3.681	0,52
XS2438616240 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCI 0,875 2028-01-31	EUR	7.756	1,10	5.873	0,83
XS2441552192 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 1,250 2029-02-07	EUR	1.856	0,26	0	0,00
XS2443920249 - BONOS ING GROEP NV 1,250 2027-02-16	EUR	5.676	0,80	5.620	0,79
XS2461234622 - BONOS JPMORGAN CHASE & CO 1,963 2030-03-23	EUR	2.860	0,40	0	0,00
XS2464405229 - BONOS AIB GROUP PLC 2,250 2028-04-04	EUR	1.960	0,28	955	0,13
XS2482936247 - BONOS RWE AG 2,125 2026-05-24	EUR	3.436	0,49	3.401	0,48
XS2485162163 - BONOS EVONIK INDUSTRIES AG 2,250 2027-09-25	EUR	1.446	0,20	1.418	0,20
XS2486589596 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 3,019 2027-06-15	EUR	1.980	0,28	1.955	0,27
XS2487667276 - BONOS BARCLAYS PLC 2,885 2027-01-31	EUR	2.456	0,35	2.436	0,34
XS2490471807 - BONOS ORSTED AS 2,250 2028-06-14	EUR	1.930	0,27	1.899	0,27
XS2491189408 - BONOS AZA SPA 2,500 2026-06-15	EUR	979	0,14	966	0,14
XS2517103417 - BONOS CIE DE SAINT-GOBAIN 2,125 2028-06-10	EUR	1.644	0,23	1.610	0,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2521820048 - BONOS VOLVO TREASURY AB 2,000 2027-08-19	EUR	4.591	0,65	4.523	0,64
XS2529233814 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 4,750 2027-09-06	EUR	7.349	1,04	7.207	1,01
DE000CZ45W57 - BONOS COMMERZBANK AG 3,000 2027-09-14	EUR	1.675	0,24	1.650	0,23
DE000CZ45W81 - BONOS COMMERZBANK AG 6,500 2032-12-06	EUR	2.033	0,29	0	0,00
DE000DL19VD6 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,375 2026-06-10	EUR	2.734	0,39	2.689	0,38
DE000DL19WL7 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,875 2028-02-23	EUR	1.442	0,20	1.415	0,20
DE000DL40SR8 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 4,500 2026-05-19	EUR	3.041	0,43	3.019	0,42
DE000LB2CLH7 - RENTA LANDESBANK BADEN-WUE 0,375 2026-07-29	EUR	3.250	0,46	3.177	0,45
FR0013155009 - BONOS BPCE SA 2,875 2026-04-22	EUR	1.482	0,21	1.464	0,21
FR0013165677 - BONOS KERING SA 1,250 2026-05-10	EUR	1.493	0,21	1.460	0,21
FR0013181906 - BONOS ICADE 1,750 2026-06-10	EUR	1.139	0,16	1.130	0,16
FR0013213295 - BONOS ELECTRICITE DE FRANC 1,000 2026-10-13	EUR	3.265	0,46	3.206	0,45
FR0013281755 - BONOS ICADE 1,500 2027-09-13	EUR	191	0,03	0	0,00
FR0013324340 - BONOS SANOFI SA 1,000 2026-03-21	EUR	0	0,00	3.749	0,53
FR0013344215 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 1,375 2027-06-21	EUR	1.312	0,19	1.293	0,18
FR0013381704 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,375 2030-11-20	EUR	2.943	0,42	2.899	0,41
FR0013412947 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,750 2026-06-08	EUR	3.728	0,53	3.669	0,52
FR0013455540 - RENTA BPCE SA 0,500 2027-02-24	EUR	4.153	0,59	4.089	0,57
FR0013479276 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 0,750 2027-01-25	EUR	3.719	0,53	3.669	0,52
FR0013482825 - BONOS LVMH MOET HENNESSY LJ 2,436 2026-02-11	EUR	1.440	0,20	1.406	0,20
FR0013484458 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,500 2028-02-19	EUR	8.288	1,17	8.139	1,14
FR0013506516 - BONOS APRR SA 1,250 2027-01-14	EUR	1.411	0,20	1.388	0,20
FR0013507852 - BONOS CAPGEMINI SE 1,625 2026-04-15	EUR	1.345	0,19	1.328	0,19
FR0013508686 - RENTA LA POSTE SA 0,625 2026-10-21	EUR	1.923	0,27	1.889	0,27
FR0013510823 - BONOS HOLDING D'INFRASTRUC 2,500 2027-05-04	EUR	967	0,14	953	0,13
FR0013512233 - BONOS KLEPIERRE SA 2,000 2029-05-12	EUR	957	0,14	923	0,13
FR0013516069 - BONOS ESSILORLUXOTTICA SA 0,375 2026-01-05	EUR	1.308	0,18	3.412	0,48
FR0013516184 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,625 2030-06-05	EUR	7.850	1,11	7.740	1,09
FR00140000Z2 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 1,000 2030-11-24	EUR	2.860	0,40	2.814	0,40
FR0014000RR2 - BONOS ENGIE SA 1,500 2049-11-30	EUR	919	0,13	882	0,12
FR0014000UC8 - BONOS UNIBAIL-RODAMCO-WEST 0,625 2027-05-04	EUR	929	0,13	910	0,13
FR0014001JT3 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,500 2030-01-19	EUR	1.777	0,25	0	0,00
FR0014003Q41 - BONOS DANONE SA 2,717 2025-12-01	EUR	0	0,00	2.578	0,36
FR0014007ML1 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 0,625 2028-01-12	EUR	2.773	0,39	2.718	0,38
FR0014007PV3 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,625 2027-11-19	EUR	889	0,13	874	0,12
FR0014009DZ6 - BONOS CARREFOUR SA 1,875 2026-10-30	EUR	959	0,14	947	0,13
FR0014009HA0 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,500 2032-03-31	EUR	1.942	0,27	0	0,00
FR0014009UH8 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 1,875 2027-04-22	EUR	8.263	1,17	8.147	1,15
FR001400A1H6 - BONOS ENGIE SA 3,500 2029-09-27	EUR	2.034	0,29	1.990	0,28
FR001400AY79 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 3,875 2032-06-16	EUR	2.001	0,28	0	0,00
FR001400F0U6 - BONOS RCI BANQUE SA 4,625 2026-07-13	EUR	4.092	0,58	4.061	0,57
FR001400IEQ0 - BONOS RCI BANQUE SA 4,875 2028-06-14	EUR	1.567	0,22	0	0,00
FR001400KXW4 - BONOS RCI BANQUE SA 4,625 2026-10-02	EUR	1.902	0,27	1.890	0,27
FR001400KZQ1 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 4,750 2029-09-28	EUR	3.140	0,44	0	0,00
FR001400M9L7 - BONOS ELECTRICITE DE FRANC 3,750 2027-06-05	EUR	1.019	0,14	1.004	0,14
FR001400N4L7 - RENTA BPCE SA 3,875 2029-01-11	EUR	4.085	0,58	0	0,00
FR001400SVD1 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 3,125 2029-01-26	EUR	1.995	0,28	0	0,00
FR001400U1B5 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 3,000 2027-02-12	EUR	4.591	0,65	0	0,00
IT0005598971 - BONOS UNICREDIT SPA 3,875 2028-06-11	EUR	6.824	0,96	4.692	0,66
PTBCEOM0069 - BONOS BANCO COMERCIAL PORT 1,750 2028-04-07	EUR	1.918	0,27	1.876	0,26
XS0300113254 - RENTA PROCTER & GAMBLE CO 4,875 2027-05-11	EUR	2.239	0,32	3.819	0,54
XS0811555183 - RENTA HEINEKEN NV 2,875 2025-08-04	EUR	0	0,00	1.589	0,22
XS0993148856 - BONOS AT&T INC 3,500 2025-12-17	EUR	0	0,00	6.073	0,85
XS1048428442 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNAT 4,625 2049-03-24	EUR	5.186	0,73	4.179	0,59
XS1048529041 - RENTA SHELL INTERNATIONAL 2,500 2026-03-24	EUR	5.444	0,77	5.382	0,76
XS1061714165 - BONOS PEPSICO INC 2,625 2026-04-28	EUR	3.728	0,53	3.666	0,52
XS1069439740 - BONOS AXA SA 3,875 2049-10-08	EUR	1.498	0,21	1.472	0,21
XS1083986718 - BONOS AVIVA PLC 3,875 2044-07-03	EUR	0	0,00	1.998	0,28
XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	0	0,00	3.113	0,44
XS1115498260 - BONOS ORANGE SA 5,000 2049-10-01	EUR	3.074	0,43	3.029	0,43
XS1140860534 - BONOS GENERALI 4,596 2049-11-21	EUR	1.407	0,20	1.392	0,20
XS1148073205 - RENTA REPSOL INTERNATIONAL 2,250 2026-12-10	EUR	1.808	0,26	1.769	0,25
XS1190974011 - RENTA BP CAPITAL MARKETS P 1,573 2027-02-16	EUR	946	0,13	936	0,13
XS2623129256 - BONOS DAIMLER TRUCK INTERN 3,875 2026-06-19	EUR	2.026	0,29	2.008	0,28
XS2623501181 - BONOS CAIXABANK SA 4,625 2027-05-16	EUR	7.164	1,01	7.103	1,00
XS262669982 - BONOS BANCO SANTANDER SA 5,750 2033-08-23	EUR	3.189	0,45	0	0,00
XS2630111982 - BONOS BAYER AG 4,000 2026-08-26	EUR	3.888	0,55	3.857	0,54
XS2630117328 - BONOS CONTINENTAL AG 4,000 2028-06-01	EUR	2.068	0,29	2.032	0,29
XS2634687912 - BONOS BANK OF AMERICA CORP 4,134 2028-06-12	EUR	1.561	0,22	1.530	0,22
XS2644410214 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 4,125 2028-01-31	EUR	1.033	0,15	1.009	0,14
XS2657613720 - BONOS AMERICAN HONDA FINAN 3,750 2027-10-25	EUR	2.042	0,29	2.016	0,28
XS2671621402 - BONOS VOLVO TREASURY AB 3,875 2026-08-29	EUR	2.031	0,29	2.013	0,28
XS2673536541 - BONOS E.ON SE 3,750 2029-03-01	EUR	2.071	0,29	0	0,00
XS2678111050 - BONOS SARTORIUS FINANCE BV 4,250 2026-09-14	EUR	2.760	0,39	2.732	0,38

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2696046460 - BONOS CARLSBERG BREWERIES 4,000 2028-10-05	EUR	1.714	0,24	1.674	0,24
XS2698148702 - BONOS DNB BANK ASA 4,625 2029-11-01	EUR	2.114	0,30	0	0,00
XS2713671043 - RENTA SKANDINAVISKA ENSKIL 4,375 2028-11-06	EUR	4.207	0,59	0	0,00
XS2744121869 - RENTA TOYOTA MOTOR FINANCE 3,125 2027-01-11	EUR	3.556	0,50	3.508	0,49
XS2745344601 - RENTA VOLKSWAGEN LEASING G 3,625 2026-10-11	EUR	3.674	0,52	3.638	0,51
XS2751666426 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 3,375 2028-07-23	EUR	2.839	0,40	2.768	0,39
XS2753547673 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 4,625 2028-07-25	EUR	1.039	0,15	0	0,00
XS2757111113 - BONOS VIRGIN MONEY UK PLC 4,000 2028-03-18	EUR	1.518	0,21	1.491	0,21
XS2801963716 - RENTA JEFFERIES FINANCIAL 4,000 2029-04-16	EUR	1.030	0,15	0	0,00
XS2817916484 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 3,755 2029-05-20	EUR	3.569	0,50	0	0,00
XS2823825711 - RENTA BMW INTERNATIONAL IN 3,250 2028-11-17	EUR	1.520	0,21	0	0,00
XS2908735504 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,250 2029-04-02	EUR	5.710	0,81	0	0,00
XS2909821899 - BONOS IBERDROLA FINANZAS S 2,625 2028-03-30	EUR	6.669	0,94	0	0,00
XS2937307929 - BONOS STELLANTIS NV 3,375 2028-11-19	EUR	3.580	0,51	0	0,00
XS2941605078 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,625 2029-05-19	EUR	2.503	0,35	0	0,00
XS2954181843 - BONOS ARCELORMITTAL SA 3,125 2028-12-13	EUR	2.812	0,40	0	0,00
XS2536364081 - BONOS CITIGROUP INC 3,713 2028-09-22	EUR	2.041	0,29	2.005	0,28
XS2550081454 - BONOS COOPERATIEVE RABOBAN 4,625 2028-01-27	EUR	4.149	0,59	4.095	0,58
XS2555420103 - BONOS UNICREDIT SPA 5,850 2027-11-15	EUR	4.251	0,60	4.196	0,59
XS2575952697 - RENTA BANCO SANTANDER SA 3,875 2028-01-16	EUR	3.592	0,51	3.537	0,50
XS2586123965 - BONOS FORD MOTOR CREDIT CO 4,867 2027-08-03	EUR	4.178	0,59	4.107	0,58
XS2597999452 - BONOS MEDIABANCA BANCA DI 4,750 2028-03-14	EUR	2.089	0,30	2.053	0,29
XS2607183980 - BONOS HARLEY-DAVIDSON FINA 5,125 2026-04-05	EUR	2.052	0,29	2.045	0,29
XS2607381436 - BONOS SECURITAS TREASURY I 4,250 2027-04-04	EUR	1.026	0,14	1.013	0,14
XS2622275886 - BONOS AMERICAN TOWER CORP 4,125 2027-05-16	EUR	1.027	0,15	0	0,00
BE0002290592 - BONOS KBC GROUP NV 1,625 2029-09-18	EUR	0	0,00	1.382	0,19
BE0002819002 - BONOS KBC GROUP NV 0,625 2031-12-07	EUR	946	0,13	918	0,13
BE0002987684 - BONOS KBC GROUP NV 4,250 2029-11-28	EUR	4.171	0,59	2.036	0,29
CH1194000340 - BONOS UBS GROUP AG 2,750 2027-06-15	EUR	6.907	0,98	6.805	0,96
CH1255915006 - BONOS UBS GROUP AG 4,625 2028-03-17	EUR	9.322	1,32	9.196	1,29
DE000A14J9N8 - BONOS ALLIANZ SE 2,241 2045-07-07	EUR	2.970	0,42	2.930	0,41
DE000A289DC9 - BONOS BASF SE 0,250 2027-06-05	EUR	1.808	0,26	1.777	0,25
DE000A289XJ2 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 2,000 2026-08-22	EUR	4.838	0,68	4.776	0,67
DE000A28V301 - RENTA JAB HOLDINGS BV 2,500 2027-04-17	EUR	985	0,14	967	0,14
DE000A2YNZX6 - RENTA MERCEDES-BENZ GROUP 0,750 2030-02-08	EUR	2.664	0,38	0	0,00
DE000A3829D0 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 4,125 2030-04-04	EUR	1.535	0,22	0	0,00
DE000A3LBGG1 - BONOS TRATON FINANCE LUXEM 4,125 2025-11-22	EUR	0	0,00	503	0,07
DE000A3LWGE2 - BONOS TRATON FINANCE LUXEM 3,750 2027-03-27	EUR	1.518	0,21	1.497	0,21
DE000A3MQSS6 - BONOS VONOVIA SE 1,375 2026-01-28	EUR	4.711	0,67	4.662	0,66
DE000C243ZB3 - BONOS COMMERZBANK AG 4,625 2028-03-21	EUR	4.147	0,59	4.069	0,57
XS1195202822 - BONOS TOTALENERGIES SE 2,625 2049-02-26	EUR	0	0,00	2.458	0,35
XS1204154410 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 2,625 2027-03-17	EUR	1.482	0,21	0	0,00
XS1321424670 - BONOS SKY LTD 2,250 2025-11-17	EUR	0	0,00	1.395	0,20
XS1327504087 - RENTA AUTOSTRADE PER L'ITA 1,750 2026-06-26	EUR	2.861	0,40	2.826	0,40
XS1384064587 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,250 2026-04-04	EUR	3.966	0,56	3.929	0,55
XS1398476793 - RENTA IBERDROLA INTERNATIO 1,125 2026-04-21	EUR	6.784	0,96	6.667	0,94
XS1400169931 - RENTA WELLS FARGO & CO 1,375 2026-10-26	EUR	5.294	0,75	5.188	0,73
XS1402921412 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2026-10-29	EUR	2.669	0,38	2.626	0,37
XS1458408561 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 1,625 2026-07-27	EUR	0	0,00	4.010	0,56
XS1505573482 - RENTA SNAM SPA 0,875 2026-10-25	EUR	2.652	0,37	2.586	0,36
XS1511787589 - RENTA MORGAN STANLEY 1,375 2026-10-27	EUR	2.337	0,33	3.240	0,46
XS1512677003 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 1,875 2026-11-04	EUR	482	0,07	475	0,07
XS1512827095 - BONOS MERLIN PROPERTIES SO 1,875 2026-11-02	EUR	574	0,08	565	0,08
XS1551446880 - BONOS NATURGY FINANCE IBER 1,375 2027-01-19	EUR	1.779	0,25	2.017	0,28
XS1551917591 - RENTA ITALGAS SPA 1,625 2027-01-19	EUR	969	0,14	951	0,13
XS1566101603 - RENTA UNILEVER FINANCE NET 1,000 2027-02-14	EUR	0	0,00	1.834	0,26
XS1577951715 - BONOS ASAHI GROUP HOLDINGS 1,151 2025-09-19	EUR	0	0,00	2.004	0,28
XS1589806907 - BONOS HEIDELBERG MATERIALS 1,625 2026-04-07	EUR	2.711	0,38	2.669	0,38
XS1602547264 - BONOS BANK OF AMERICA CORP 1,776 2027-05-04	EUR	5.943	0,84	5.878	0,83
XS1603892149 - RENTA MORGAN STANLEY 1,875 2027-04-27	EUR	2.899	0,41	2.856	0,40
XS1617830721 - RENTA WELLS FARGO & CO 1,500 2027-05-24	EUR	1.049	0,15	1.035	0,15
XS1617831026 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 1,250 2027-05-26	EUR	3.670	0,52	3.617	0,51
XS1651071877 - BONOS THERMO FISHER SCIENT 1,400 2026-01-23	EUR	4.078	0,58	4.005	0,56
XS1652866002 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,375 2027-07-26	EUR	1.403	0,20	1.376	0,19
XS1677912393 - BONOS FASTIGHETS AB BALDER 1,875 2026-01-23	EUR	1.879	0,27	1.866	0,26
XS1681050610 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,500 2027-09-12	EUR	3.730	0,53	3.668	0,52
XS1681521081 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,715 2028-01-12	EUR	3.838	0,54	3.760	0,53
XS1691349952 - BONOS NORTEGAS ENERGIA DIS 2,065 2027-09-28	EUR	1.925	0,27	0	0,00
XS1692332684 - BONOS COMMONWEALTH BANK OF 1,936 2029-10-03	EUR	0	0,00	1.370	0,19
XS1713463559 - BONOS ENEL SPA 3,375 2081-11-24	EUR	992	0,14	0	0,00
XS1717355561 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 1,625 2027-11-15	EUR	3.769	0,53	1.849	0,26
XS1721051495 - RENTA EDP FINANCE BV 1,500 2027-11-22	EUR	1.903	0,27	1.868	0,26
XS1748456974 - RENTA BNP PARIBAS SA 1,125 2026-06-11	EUR	3.747	0,53	3.710	0,52
XS1788515606 - BONOS NATWEST GROUP PLC 1,750 2026-03-02	EUR	2.762	0,39	2.736	0,38

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1788834700 - BONOS NATIONWIDE BUILDING 1,500 2026-03-08	EUR	2.937	0,41	2.911	0,41
XS1808351214 - BONOS CAIXABANK SA 2,250 2030-04-17	EUR	977	0,14	966	0,14
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	1.921	0,27	1.904	0,27
XS1822828122 - BONOS GLAXOSMITHKLINE CAPI 1,250 2026-05-21	EUR	2.736	0,39	2.673	0,38
XS1823300949 - BONOS AMERICAN TOWER CORP 1,950 2026-05-22	EUR	1.932	0,27	1.912	0,27
XS1877846110 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,495 2025-09-11	EUR	0	0,00	2.670	0,38
XS1886403200 - BONOS BRITISH TELECOMMUNIC 2,125 2028-09-26	EUR	976	0,14	0	0,00
XS1909057645 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 3,250 2028-11-13	EUR	995	0,14	0	0,00
XS1937665955 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 1,500 2025-07-21	EUR	0	0,00	3.084	0,43
XS1945110606 - BONOS INTERNATIONAL BUSINE 1,250 2027-01-29	EUR	2.808	0,40	2.768	0,39
XS1962513674 - BONOS ANGLO AMERICAN CAPIT 1,625 2026-03-11	EUR	1.939	0,27	1.922	0,27
XS1963744260 - BONOS MCDONALD'S CORP 0,900 2026-06-15	EUR	2.013	0,28	1.972	0,28
XS1967635977 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 2,375 2027-09-27	EUR	2.445	0,35	2.388	0,34
XS1980270810 - RENTA TERNA - RETE ELETTRI 1,000 2026-04-10	EUR	2.857	0,40	2.818	0,40
XS2000719992 - BONOS ENEL SPA 3,500 2080-05-24	EUR	998	0,14	986	0,14
XS2009891479 - BONOS VATTENFALL AB 0,500 2026-06-24	EUR	1.569	0,22	1.535	0,22
XS2010039035 - BONOS DEUTSCHE BAHN FINANCI 0,950 2049-10-18	EUR	984	0,14	970	0,14
XS2013745703 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2026-06-21	EUR	933	0,13	923	0,13
XS2020670779 - BONOS MEDTRONIC GLOBAL HOL 0,250 2025-07-02	EUR	0	0,00	3.632	0,51
XS2027364327 - BONOS LOGICOR FINANCING SA 1,625 2027-07-15	EUR	954	0,13	0	0,00
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	0	0,00	3.201	0,45
XS2046595836 - BONOS DANSKE BANK A/S 0,500 2025-08-27	EUR	0	0,00	3.412	0,48
XS2051361264 - BONOS AT&T INC 0,250 2026-03-04	EUR	3.903	0,55	3.837	0,54
XS2051494495 - BONOS BRITISH TELECOMMUNIC 1,125 2029-09-12	EUR	918	0,13	0	0,00
XS2053052895 - BONOS EDP FINANCE BV 0,375 2026-09-16	EUR	2.745	0,39	2.705	0,38
XS2056396919 - BONOS TELENOR ASA 0,250 2027-09-25	EUR	1.743	0,25	1.716	0,24
XS2063232727 - BONOS CITIGROUP INC 0,500 2027-10-08	EUR	3.807	0,54	3.746	0,53
XS2063495811 - BONOS DIGITAL EURO FINCO L 1,125 2028-04-09	EUR	814	0,11	0	0,00
XS2066392452 - RENTA SUMITOMO MITSUI FINA 0,632 2029-10-23	EUR	887	0,13	0	0,00
XS2066706909 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,375 2027-06-17	EUR	3.490	0,49	0	0,00
XS2078761785 - BONOS DANSKE BANK A/S 1,375 2030-02-12	EUR	2.729	0,39	2.690	0,38
XS2078918781 - BONOS LLOYDS BANKING GROUP 0,500 2025-11-12	EUR	0	0,00	2.209	0,31
XS2079079799 - BONOS ING GROEP NV 1,000 2030-11-13	EUR	3.923	0,55	3.837	0,54
XS2081500907 - BONOS FCC SERVICIOS MEDIO 1,661 2026-12-04	EUR	961	0,14	951	0,13
XS2081615473 - BONOS HOLCIM FINANCE LUXEM 0,500 2026-11-29	EUR	1.269	0,18	1.245	0,18
XS2082818951 - BONOS AUSTRALIA & NEW ZEAL 1,125 2029-11-21	EUR	0	0,00	974	0,14
XS2086868010 - BONOS TESCO CORPORATE TREA 0,875 2026-05-29	EUR	936	0,13	925	0,13
XS2100663579 - BONOS DIGITAL DUTCH FINCO 0,625 2025-07-15	EUR	0	0,00	1.931	0,27
XS2100788780 - BONOS GENERAL MILLS INC 0,450 2026-01-15	EUR	929	0,13	918	0,13
XS2101349723 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	EUR	2.824	0,40	2.781	0,39
XS2102283061 - RENTA ABN AMRO BANK NV 0,600 2027-01-15	EUR	1.808	0,26	1.780	0,25
XS2102357014 - RENTA BMW FINANCE NV 0,375 2027-01-14	EUR	1.821	0,26	1.804	0,25
XS2102916793 - BONOS MERCK FINANCIAL SERV 0,125 2025-07-16	EUR	0	0,00	3.634	0,51
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		607.597	85,95	566.645	79,75
BE0002645266 - RENTA KBC GROUP NV 0,625 2025-04-10	EUR	1.477	0,21	1.456	0,20
DE000A3LBGG1 - BONOS TRATON FINANCE LUXEM 4,125 2025-11-22	EUR	507	0,07	0	0,00
DE000DB7XJP9 - RENTA DEUTSCHE BANK AG 1,125 2025-03-17	EUR	0	0,00	4.751	0,67
FR0013282571 - BONOS VIVENDI SE 0,875 2024-09-18	EUR	0	0,00	103	0,01
FR0013311503 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23	EUR	0	0,00	3.407	0,48
FR0013412343 - RENTA BPCE SA 1,000 2025-04-01	EUR	0	0,00	5.215	0,73
FR0013506524 - BONOS PERNOD RICARD SA 1,125 2025-04-07	EUR	3.450	0,49	3.430	0,48
FR0014003Q41 - BONOS DANONE SA 2,717 2025-12-01	EUR	2.624	0,37	0	0,00
XS0811555183 - RENTA HEINEKEN NV 2,875 2025-08-04	EUR	1.617	0,23	0	0,00
XS0993148856 - BONOS AT&T INC 3,500 2025-12-17	EUR	3.930	0,56	0	0,00
XS1134519120 - RENTA AKZO NOBEL NV 1,750 2024-11-07	EUR	0	0,00	123	0,02
XS1174469137 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2025-01-27	EUR	0	0,00	3.555	0,50
XS1179916017 - BONOS CARREFOUR SA 1,250 2025-06-03	EUR	1.370	0,19	1.351	0,19
XS1180256528 - RENTA MORGAN STANLEY 1,750 2025-01-30	EUR	0	0,00	3.137	0,44
XS1189263400 - RENTA NORDEA BANK ABP 1,125 2025-02-12	EUR	118	0,02	116	0,02
XS1190632999 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,375 2025-02-17	EUR	4.651	0,66	4.640	0,65
XS1201001572 - BONOS BANCO SANTANDER SA 2,500 2025-03-18	EUR	5.661	0,80	5.606	0,79
XS1321424670 - BONOS SKY LTD 2,250 2025-11-17	EUR	1.417	0,20	0	0,00
XS1408317433 - BONOS ORANGE SA 1,000 2025-05-12	EUR	0	0,00	6.750	0,95
XS1509006380 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 1,250 2025-05-01	EUR	0	0,00	1.505	0,21
XS1523192588 - BONOS UNIBAIL-RODAMCO-WEST 0,875 2025-02-21	EUR	0	0,00	2.166	0,30
XS1550149204 - RENTA ENEL FINANCE INTERNA 1,000 2024-09-16	EUR	0	0,00	705	0,10
XS1550951211 - RENTA TELEFONICA EMISIONES 1,528 2025-01-17	EUR	0	0,00	4.888	0,69
XS1577951715 - BONOS ASAHI GROUP HOLDINGS 1,151 2025-09-19	EUR	2.035	0,29	0	0,00
XS1612542826 - BONOS GENERAL ELECTRIC CO 0,875 2025-05-17	EUR	0	0,00	2.074	0,29
XS1617845083 - BONOS INTERNATIONAL BUSINE 0,950 2025-05-23	EUR	3.093	0,44	3.043	0,43
XS1639488771 - RENTA FERROVIE DELLO STATO 1,500 2025-06-27	EUR	2.084	0,29	2.077	0,29
XS1640492994 - BONOS FIDELITY NATIONAL IN 1,100 2024-07-15	EUR	0	0,00	2.535	0,36
XS1684269332 - RENTA ENI SPA 1,000 2025-03-14	EUR	0	0,00	3.020	0,42
XS1685481332 - RENTA NATIONAL AUSTRALIA B 0,625 2024-09-18	EUR	0	0,00	120	0,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1694219780 - RENTA SUMITOMO MITSUI FINA 0,934 2024-10-11	EUR	0	0,00	1.544	0,22
XS1722859532 - RENTA WESTPAC BANKING CORP 0,625 2024-11-22	EUR	0	0,00	117	0,02
XS1751004232 - RENTA BANCO SANTANDER SA 1,125 2025-01-17	EUR	0	0,00	10.072	1,42
XS1820037270 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,375 2025-05-14	EUR	5.576	0,79	5.490	0,77
XS1873208950 - RENTA UNILEVER FINANCE NET 0,500 2025-01-06	EUR	0	0,00	1.511	0,21
XS1877846110 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,495 2025-09-11	EUR	2.694	0,38	0	0,00
XS189660989 - BONOS DIAGEO FINANCE PLC 1,000 2025-04-22	EUR	0	0,00	4.600	0,65
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	3.260	0,46	0	0,00
XS2100663579 - BONOS DIGITAL DUTCH FINCO 0,625 2025-07-15	EUR	1.932	0,27	0	0,00
XS2100690036 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,375 2025-01-17	EUR	0	0,00	1.468	0,21
XS2102916793 - BONOS MERCK FINANCIAL SERV 0,125 2025-07-16	EUR	3.703	0,52	0	0,00
XS2102931594 - RENTA CAIXABANK SA 0,375 2025-02-03	EUR	0	0,00	2.142	0,30
XS2152062209 - RENTA VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,000 2025-04-06	EUR	3.081	0,44	3.029	0,43
XS2156244043 - BONOS HOLCIM FINANCE LUXEM 2,375 2025-04-09	EUR	1.612	0,23	1.589	0,22
XS2167002521 - RENTA SWEDBANK AB 0,750 2025-05-05	EUR	160	0,02	157	0,02
XS2178957077 - BONOS REDEXIS GAS FINANCE 1,875 2025-05-28	EUR	957	0,14	956	0,13
XS2180510732 - RENTA ABN AMRO BANK NV 1,250 2025-05-28	EUR	4.091	0,58	4.047	0,57
XS2193657561 - BONOS CONTI-GUMMI FINANCE 1,125 2024-09-25	EUR	0	0,00	2.303	0,32
XS2308321962 - BONOS BOOKING HOLDINGS INC 0,100 2025-03-08	EUR	0	0,00	2.642	0,37
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		61.100	8,65	107.440	15,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		668.697	94,60	674.085	94,85
TOTAL RENTA FIJA		668.697	94,60	674.085	94,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		668.697	94,60	674.085	94,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		680.130	96,21	684.400	96,31

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, la política general de remuneraciones prevé la posibilidad de que una parte sustancial (al menos el 50%) de la retribución variable anual del colectivo identificado sea abonado en instrumentos financieros (acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva u otros instrumentos financieros equivalentes). No obstante lo anterior, esta regla podrá exceptuarse, para todo el Colectivo Identificado o una parte del mismo, abonando el 100% de la retribución variable anual en efectivo, en aplicación del principio de proporcionalidad, de acuerdo con lo previsto en la normativa y directrices supervisoras aplicables y previa aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.

Asimismo, un porcentaje del 40% de la retribución variable anual podrá quedar diferida por un periodo de 3 años. La retribución variable anual diferida se abonará, en su caso, de darse las condiciones para ello, una vez transcurrido cada uno de los años de diferimiento y no se abonará más rápidamente que de manera proporcional. Las reglas de diferimiento podrán exceptuarse, en aplicación del principio de proporcionalidad, en los casos establecidos en la normativa y directrices supervisoras aplicables y previa aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.

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 o del Grupo BBVA 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 en 2024 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 2024, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.952.639; remuneración variable: 6.256.415 y el número de beneficiarios han sido 210, de los cuales 191 han recibido remuneración variable. De esta, la remuneración agregada de los 2 altos cargos y otros 16 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 2024, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 550.906 euros de retribución fija y 303.529 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.688.719 euros de retribución fija y 1.031.175 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)

No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos, financiación de valores o reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).