

BBVA BONOS DURACION FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 255

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC

Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: Deloitte

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 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: 17/07/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Retorno Absoluto cuyo objetivo no garantizado es obtener rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de estrategias de valor relativo, tomando simultáneamente posiciones compradoras y vendedoras en distintos valores de un mismo o distintos sectores. El fondo tendrá una volatilidad máxima del 4%.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,69	0,83	1,47	2,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	4,91	2,43	3,66	0,36

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	101.193,01	138.853,60
Nº de Partícipes	930	1.004
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	18.628	184,0864
2022	30.723	178,3046
2021	18.426	177,2850
2020	22.157	178,0665

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	0,33	0,14	0,47	0,65	0,12	0,77	mixta	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,24	2,35	0,72	-0,93	1,09	0,58	-0,44	-1,22	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,41	08-12-2023	-0,41	08-12-2023	-0,52	26-11-2021
Rentabilidad máxima (%)	0,51	14-11-2023	0,51	14-11-2023	0,51	14-11-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,33	3,29	2,43	1,35	1,80	1,49	1,55	1,77	
Ibex-35	13,98	0,75	0,76	0,66	1,19	1,21	16,37	34,44	
Letra Tesoro 1 año	1,06	0,03	0,03	0,04	0,12	0,21	0,28	0,53	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,20	-0,20	-0,17	-0,16	-0,10	-0,09	-0,77	-0,77	

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

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

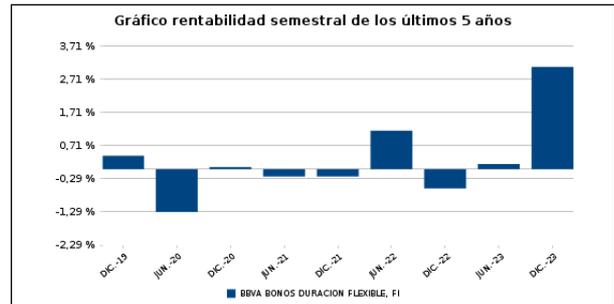
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,18	0,18	0,18	0,18	0,72	0,72	0,75	0,71

(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



El 18/01/2019 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	9.394.530	208.089	2,66
Renta Fija Internacional	1.705.200	51.201	3,37
Renta Fija Mixta Euro	571.310	21.848	3,33
Renta Fija Mixta Internacional	1.951.930	70.695	3,55
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.733.480	65.386	4,09
Renta Variable Euro	103.985	7.964	9,06
Renta Variable Internacional	6.358.258	318.252	4,53
IIC de Gestión Pasiva	510.602	19.209	1,83
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	94.381	5.069	1,66
Global	20.544.263	683.783	3,59
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	3.355.128	94.568	1,83
IIC que Replica un Índice	2.148.757	46.760	5,52
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	48.471.822	1.592.824	3,49

*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	15.842	85,04	22.934	92,49
* Cartera interior	3.047	16,36	3.303	13,32

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	12.597	67,62	19.403	78,25
* Intereses de la cartera de inversión	198	1,06	227	0,92
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.632	14,13	1.498	6,04
(+/-) RESTO	154	0,83	365	1,47
TOTAL PATRIMONIO	18.628	100,00 %	24.797	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	24.797	30.723	30.723	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-34,74	-20,68	-52,67	-13,10
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,06	0,18	2,67	1.019,95
(+) Rendimientos de gestión	3,57	0,53	3,51	345,37
+ Intereses	1,35	1,14	2,45	-20,55
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,38	-0,05	1,05	-2.062,41
± 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)	0,92	-0,49	0,16	-226,87
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,08	-0,07	-0,15	23,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-93,75
(-) Gastos repercutidos	-0,51	-0,35	-0,84	-3,16
- Comisión de gestión	-0,47	-0,32	-0,77	1,68
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	31,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-13,52
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-76,52
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	2.326,37
+ 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	2.326,37
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.628	24.797	18.628	

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

3. Inversiones financieras

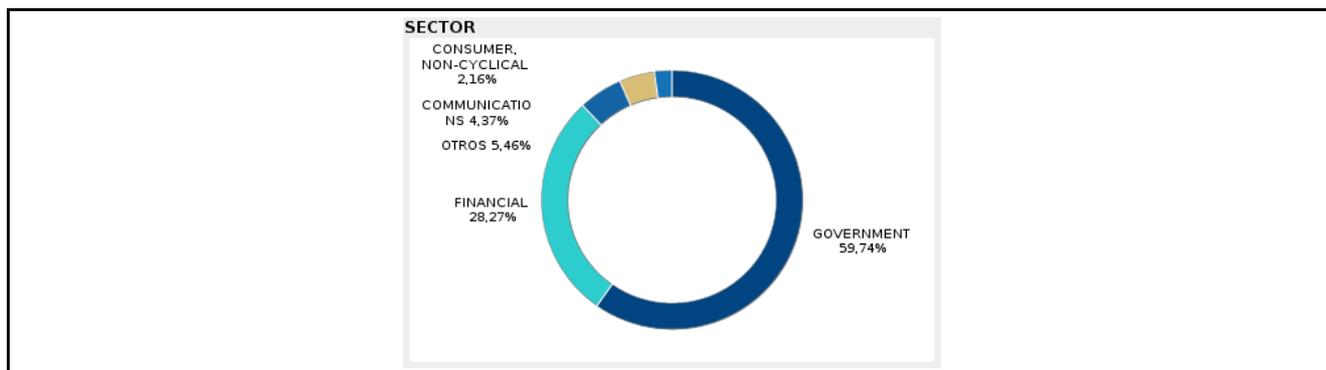
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.047	16,36	3.303	13,32
TOTAL RENTA FIJA	3.047	16,36	3.303	13,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.047	16,36	3.303	13,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	12.556	67,40	19.360	78,07
TOTAL RENTA FIJA	12.556	67,40	19.360	78,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.556	67,40	19.360	78,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.603	83,76	22.663	91,39

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	CONTADO FEDE RAL REPUBLIC OF 2024-01- 17 FÍSICA	200	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ITALIA 3 AÑOS 1000 FÍSIC A	2.648	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSIC A	5.945	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSIC A	7.014	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 AÑOS 1000 FÍSICA	1.449	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	1.999	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 30 AÑOS 1000 FÍSICA	1.054	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 30 AÑOS 1000 FÍSICA	328	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	401	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ITALIA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.280	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL JAPON 10 AÑOS 1000000 FÍSICA	1.871	Inversión
Total subyacente renta fija		24189	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	395	Cobertura
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	1.350	Cobertura
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	395	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2140	
Inflación	IRS GOLDMAN SACHS BANK E	1.268	Inversión
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	1.359	Inversión
Inflación	IRS GOLDMAN SACHS BANK E	1.268	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Inflación	IRS BOFA SECURITIES EURO	1.359	Inversión
Total otros subyacentes		5254	
TOTAL OBLIGACIONES		31583	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO

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

La economía global se ha mostrado resistente en el 2023, fruto de la interacción de un buen comportamiento del consumo apoyado por el remanente de ahorro acumulado en la pandemia, la normalización de la inflación y la desaparición de los problemas en las cadenas de suministros. Las últimas previsiones del consenso para el crecimiento global de 2023 (3,0%), aunque reflejan una desaceleración frente a años anteriores, muestran la resiliencia de la economía mundial ante el tensionamiento de las condiciones financieras, la pérdida de poder adquisitivo y los conflictos geopolíticos.

EE.UU. cerrará 2023 con un crecimiento de PIB en torno al 2,4%. Por su parte, la inflación general continuaba su descenso hasta alcanzar el 3,1% en noviembre tras haber llegado a un pico del 9% en junio de 2022, mientras que la subyacente bajaba hasta el 4% gracias a la desaparición en los cuellos de botella, la menor demanda de bienes y la caída del precio en las materias primas. En la eurozona, el PIB podría cerrar 2023 con una tasa del 0,5%, lastrado por el crecimiento negativo en Alemania, mientras que España podría terminar creciendo a una tasa del 2,4%, muy por encima de la media de la región. Por el lado de los precios, la inflación general en la eurozona ha continuado también su tendencia a la baja hasta llegar al 2,9% en diciembre, después de haber alcanzado un pico de 10,1% en noviembre de 2023, favorecida por la caída en el precio del gas natural y también por la mejora en las cadenas de producción, mientras que la inflación subyacente descendía hasta alcanzar el 3,4% desde el máximo histórico de 5,7% alcanzado en el mes de febrero.

Dado que la inflación ha continuado por encima del objetivo a pesar de su descenso, los bancos centrales han seguido implementando una política monetaria restrictiva, llevando los tipos de interés a sus niveles máximos en varias décadas. Así, el tipo de interés de referencia de la FED termina 2023 en el rango 5,25%-5,50, (525pb de subida acumulada desde marzo de 2022). No obstante, la FED sorprendía en los últimos meses del año al suavizar su discurso y señalar la posibilidad de bajadas en 2024. Por su parte, el BCE siguió la misma senda que la FED y elevó el tipo de interés de depósito hasta el 4% en septiembre, con una subida acumulada de 450pb desde julio de 2022, y sin señalar si podría haber bajadas de tipos en el corto plazo, afirmando que las próximas decisiones dependerán de los datos económicos. En cuanto a los balances de los bancos centrales, la FED continuó reduciendo el suyo en 2023 al seguir sin reinvertir los vencimientos de los activos que tiene en cartera. Asimismo, el BCE implementó esta misma estrategia desde el mes de marzo, al mismo tiempo que anunció que hará lo propio con sus activos comprados durante la pandemia a partir de mediados de 2024, todo ello mientras continuó retirando liquidez del mercado con el reembolso de sus préstamos a largo plazo (TLTRO).

En el 2023 hemos podido observar una elevada volatilidad en los mercados financieros, que se vieron lastrados por las turbulencias iniciales en el sector bancario y por las subidas de los tipos de interés, mientras que el optimismo con los avances en la Inteligencia Artificial hacía de contrapeso, para cerrar el año con una fuerte recuperación gracias a los mejores datos económicos.

Comenzando el año con unos tipos de interés más altos, la deuda soberana de mayor calidad arrojó resultados positivos, aunque no sin una alta volatilidad, debido a los fuertes vaivenes en las expectativas de tipos. Por otro lado, la inversión de la pendiente de la curva de EE.UU. se redujo ligeramente en el 2023, mientras que la de Alemania se invirtió algo más. Las pendientes 10 años-2 años, que llegaron a alcanzar mínimos desde 1981 en EE.UU. con -106pb y desde 1992 en Alemania con -80pb, cerraron el año en -37pb y -38pb, respectivamente. Por otro lado, los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania se ampliaron tras los datos de inflación más bajos en Europa. Con todo ello, el año cierra con bajadas en los tipos a 2 años de 18pb en EE.UU. (hasta el 4,25%) y 36pb en Alemania (hasta el 2,40%), mientras que la rentabilidad del bono a 10 años de EE.UU. se mantiene plana (en 3,88%) y la de Alemania desciende 55pb (hasta el 2,02%). En cuanto a los tipos reales a 10 años, en EE.UU. aumentaron 14pb hasta el 1,71%, tras haber subido fuertemente tras el verano por la política monetaria restrictiva y las mayores emisiones de deuda por parte del tesoro americano, habiendo alcanzado niveles del 2,5% en octubre. En Alemania, por otro lado, el tipo real a 10 años disminuyó 26pb hasta el 0,04%, aunque bajando fuertemente a final de año desde el 0,5% alcanzado en septiembre (máximo desde el 2011). Las expectativas de inflación a largo plazo se redujeron 12pb en EE.UU. hasta el 2,17% y 32pb en Alemania hasta el 1,95%.

En cuanto a la deuda periférica europea, las altas cifras de déficit presentadas por algunos países como Italia y Francia provocaron algo de volatilidad durante algunos meses. Sin embargo, la perspectiva de que podría haber bajadas de tipos

antes de lo anticipado y las palabras del BCE afirmando que cuentan con las herramientas suficientes para evitar una fragmentación en el mercado de deuda de la eurozona calmaron la situación, llevando a una reducción generalizada en las primas de riesgo. Adicionalmente, el plan de consolidación fiscal de Grecia ayudó a que la deuda del país recuperara el grado de inversión por parte de varias agencias de rating. De esta manera, Italia cerró el año con una prima de riesgo de 168pb (-47pb); en Grecia, el diferencial se redujo hasta 104pb (-102pb); en Portugal, terminó en 63pb (-38pb) a pesar de la inestabilidad política a final de año; y Francia cerró en 54pb (-1pb). España, habiendo tenido un impasse político entre los meses de julio y octubre, vio su prima reducirse en 12pb hasta los 97pb, con una caída de la rentabilidad del bono a 10 años de 67pb al 2,99%.

Después de que el episodio de estrés bancario en Estados Unidos y Europa produjera una fuerte ampliación de los diferenciales de crédito en el primer semestre, la deuda corporativa también ha terminado el año mostrando un buen comportamiento. Unos fundamentales empresariales todavía sólidos y unas tasas de impago contenidas habrían dado soporte al activo. Así, el año termina con estrechamiento generalizado de los diferenciales, de 25pb en el segmento de alta calidad de EE.UU. (mercado de derivados y contado) y de entre 95pb (mercado de contado) y 128pb (mercado de derivados) en el segmento especulativo. En Europa, los diferenciales del segmento de alta calidad se estrecharon entre 10pb (mercado de contado) y 32pb (mercado de derivados), y entre 78pb (mercado de contado) y 128pb (mercado de derivados) en el segmento especulativo.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante gran parte del semestre hemos seguido tomando duración en la zona del 5Y en Europa e incrementando el largo en USA y cortos de Japón en el 10Y a medida que las tires aumentaban hemos ido pasando la duración larga a la zona del 2Y esperando que los Bancos Centrales paren de subir y que se produzca una corrección del corto plazo. En diciembre finalmente se ha producido una fuerte corrección y hemos tomado beneficio, reduciendo el largo de duración y posicionándonos aún más en empinamientos de las curvas tanto europeas como en USA.

Por la parte de periferia hemos estado posicionados largos en España y cortos de Italia ante las malas previsiones de Italia tanto en niveles de déficit como de crecimiento para este y el año que viene. Además, hemos puesto una estrategia de empinamiento de curva 3-10 en Italia.

Por la parte de inflación, el fondo ha mantenido la posición en linkers europeos, y ha reducido la posición de inflación en USA que tiene en la zona del 1Y a través de swaps de inflación.

Por la parte de divisas, durante julio tomamos beneficio del largo de euro frente al dólar, cerrando 1% en niveles de 1.105 y otro 1% en niveles de 1.1225, volvimos a abrir 1% en agosto con el eurodólar en niveles de 1.0839 y durante septiembre cerramos la mitad del corto de Japón y hemos abierto otro 1% en yen frente al dólar. A finales de año hemos reducido la posición del yen y del eurodólar, tomando beneficio y dejándola en un 2% y 1% respectivamente.

La rentabilidad de la cartera a final del año es muy positiva con un performance positivo, la duración a cierre de semestre es de 0.8 años. La TIR de la cartera a cierre de año se encuentra en 2.5.

c) Índice de referencia.

El objetivo de gestión es obtener rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de la estrategia de valor relativo, con una volatilidad máxima de 4% anual.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 24,88% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 7,37%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,37%. Estos gastos no incluyen la Comisión de Gestión sobre resultados devengada, que a cierre de periodo ascendió a 27.849,29€.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 4,91%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,69%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 3,08%.

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 3,49%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 1,66%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Además de todas las operaciones que hemos tenido en duración, reduciendo el corto de Japón y la compra de duración en Europa, hemos apostado fuerte por los empinamientos de curvas, no solo mantenemos la positivización de curva 2-30 en Europa si no que hemos abierto 2-10 y 5-30 en Europa y 5-30 en USA. También hemos abierto un spread en la prima de riesgo italiana.

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 24.189.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 2.140.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 5.254.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,97.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 351,52 USD procedentes de las class action o demandas colectivas a las que se encontraba adherido el Fondo. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que el Fondo espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

Adicionalmente, durante el periodo el Fondo se ha adherido a una nueva class actions o demanda colectiva, si bien el importe que se espera recibir no se estima que vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

El fondo mantiene posiciones residuales en empresas cuya cotización está suspendida: FILMS DEFAULTED 0308. Esta situación se ha mantenido de manera prolongada en el tiempo y no se prevé que vaya a revertir (de acuerdo a las noticias de las principales fuentes de información financiera, informes y auditorías de las propias compañías e intermediarios del mercado), reflejando esta circunstancia en su valoración, que es cero. No se espera, por tanto, impacto negativo futuro de estas posiciones, que continúan siendo monitorizadas por si se produjera algún cambio en su estado.

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.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 2,87% , superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,03%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,20%

El fondo emplea el VaR absoluto para calcular la exposición total a riesgo de mercado siendo el máximo de la cartera en el periodo de 576.024, el mínimo 258.234 y el medio de 498.259. El modelo empleado para el cálculo es paramétrico con un horizonte temporal de un mes y un intervalo de confianza del 99%.

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.

El fondo no soporta comisiones 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 mercado descuenta fuertes bajadas de tipos por parte de los Bancos Centrales de las dos grandes áreas para este año, estas bajadas dependerán mucho de la evolución de la inflación en los próximos meses, en función de estos tendremos más claro la evolución direccional del mercado. Lo que si creemos es que, con las bajadas de tipos, mayores o menores, las curvas tienen que volver a estar positivas, además la gran emisión de papel que se espera este año refuerza esta visión, con ello favorecemos posiciones en los plazos cortos de las curvas frente a los más largos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012L78 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,550 2033-10-31	EUR	0	0,00	784	3,16
ES0000012M51 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,500 2029-05-31	EUR	1.223	6,57	0	0,00
ES00001010L6 - BONOS OBLIGA AUTONOMOUS COMMUNITY 3,362 2028-10-3	EUR	590	3,17	572	2,31
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.813	9,74	1.356	5,47
ES00000126A4 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,800 2024-11-30	EUR	1.234	6,62	0	0,00
ES0000012B70 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,150 2023-11-30	EUR	0	0,00	1.552	6,26
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.234	6,62	1.552	6,26
ES05306744H9 - PAGARÉS ENDESA SA 2,976 2023-07-10	EUR	0	0,00	395	1,59
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	395	1,59
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.047	16,36	3.303	13,32
TOTAL RENTA FIJA		3.047	16,36	3.303	13,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.047	16,36	3.303	13,32
DE000BU22031 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 3,100 2025-12-12	EUR	1.511	8,11	0	0,00
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	0	0,00	705	2,84
IT0005542359 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 4,000 2031-10-30	EUR	0	0,00	726	2,93
IT0005548315 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,800 2028-08-01	EUR	1.159	6,22	0	0,00
PT0TVMOE0000 - BONOS PORTUGUESE REPUBLIC 4,952 2025-07-23	EUR	207	1,11	209	0,84
XS2407197545 - BONOS OBLIGA AUCKLAND COUNCIL 0,250 2031-11-17	EUR	163	0,88	154	0,62
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		3.040	16,32	1.794	7,23
AT0000A33LD7 - LETRAS REPUBLIC OF AUSTRIA 3,149 2023-08-24	EUR	0	0,00	1.151	4,64
BE0312791636 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 2,803 2023-11-09	EUR	0	0,00	877	3,54
BE0312792642 - LETRAS KINGDOM OF BELGIUM 3,150 2024-01-11	EUR	195	1,05	1.388	5,60
DE0001030872 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 2,934 2023-08-23	EUR	0	0,00	148	0,60
DE0001030906 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,036 2023-11-22	EUR	0	0,00	1.395	5,63
DE000BU0E014 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,776 2024-01-17	EUR	198	1,06	0	0,00
DE000BU0E022 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,851 2024-02-21	EUR	890	4,78	0	0,00
DE000BU0E048 - LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF 3,720 2024-04-17	EUR	198	1,06	0	0,00
FR0127613497 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,146 2024-01-24	EUR	1.389	7,46	1.386	5,59
IT0005512030 - LETRAS REPUBLIC OF ITALY 3,156 2023-10-13	EUR	0	0,00	832	3,36
US912797GZ48 - LETRAS UNITED STATES OF AME 5,442 2024-04-04	USD	1.071	5,75	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.941	21,16	7.177	28,96
ES0413211071 - CÉDULAS BANCO BILBAO VIZCAYA 4,000 2025-02-25	EUR	201	1,08	0	0,00
EU000A1Z99R5 - EMISIONES EUROPEAN STABILITY M 3,000 2028-03-15	EUR	405	2,17	393	1,58
EU000A3KTGV8 - EMISIONES EUROPEAN UNION 1,827 2026-07-06	EUR	0	0,00	1.697	6,84
FR0012432912 - BONOS DANONE SA 1,125 2025-01-14	EUR	195	1,05	0	0,00
FR0013201308 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 0,250 2024-09-09	EUR	0	0,00	284	1,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013311503 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 1,125 2025-01-23	EUR	191	1,03	190	0,77
XS0993148856 - BONOS AT&T INC 3,500 2025-12-17	EUR	200	1,07	0	0,00
XS1109802568 - BONOS VODAFONE GROUP PLC 1,875 2025-09-11	EUR	196	1,05	192	0,77
XS2047500769 - BONOS E.ON SE 2,256 2024-08-28	EUR	0	0,00	300	1,21
XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	0	0,00	193	0,78
XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	0	0,00	565	2,28
XS2296027217 - EMISIONES CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	512	2,75	492	1,98
XS2436160779 - BONOS BANCO SANTANDER SA 0,100 2025-01-26	EUR	296	1,59	292	1,18
XS2480958904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	291	1,56	284	1,15
XS2531929094 - CÉDULAS DANSKE MORTGAGE BANK 2,125 2025-09-16	EUR	254	1,36	249	1,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.741	14,71	5.131	20,69
DE000A2R9ZT1 - RENTA MERCEDES-BENZ INTERN 0,250 2023-11-06	EUR	0	0,00	295	1,19
FR0013201308 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 0,250 2024-09-09	EUR	285	1,53	0	0,00
FR0013385515 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA L 0,750 2023-12-05	EUR	0	0,00	297	1,20
XS1045553812 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 2,625 2024-03-18	EUR	198	1,06	197	0,79
XS1079726334 - RENTA BANK OF AMERICA CORP 2,375 2024-06-19	EUR	303	1,63	298	1,20
XS1196373507 - BONOS AT&T INC 1,300 2023-09-05	EUR	0	0,00	305	1,23
XS1265805090 - RENTA GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	0	0,00	408	1,65
XS1458405898 - BONOS BANK OF AMERICA CORP 0,750 2023-07-26	EUR	0	0,00	301	1,21
XS1517174626 - RENTA LLOYDS BANKING GROUP 1,000 2023-11-09	EUR	0	0,00	298	1,20
XS158655861 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,125 2023-10-02	EUR	0	0,00	301	1,21
XS1725630740 - BONOS MCDONALD'S CORP 0,625 2024-01-29	EUR	98	0,53	98	0,40
XS1882544627 - RENTA ING GROEP NV 1,000 2023-09-20	EUR	0	0,00	301	1,21
XS1888206627 - RENTA SANTANDER CONSUMER F 1,125 2023-10-09	EUR	0	0,00	404	1,63
XS1946004451 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,069 2024-02-05	EUR	400	2,15	394	1,59
XS1982107903 - BONOS DIAGEO FINANCE PLC 0,125 2023-10-12	EUR	0	0,00	293	1,18
XS1987097430 - RENTA WELLS FARGO & CO 0,500 2024-04-26	EUR	289	1,55	288	1,16
XS2047500769 - BONOS E.ON SE 2,256 2024-08-28	EUR	302	1,62	0	0,00
XS2055758804 - RENTA CAIXABANK SA 0,625 2024-10-01	EUR	198	1,06	0	0,00
XS2058729653 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,375 2024-10-02	EUR	569	3,05	0	0,00
XS2168625460 - BONOS PEPSICO INC 0,250 2024-05-06	EUR	192	1,03	192	0,77
XS2388187374 - BONOS MIZUHO INTERNATIONAL 4,387 2023-09-22	EUR	0	0,00	101	0,41
XS2586828407 - PAPEL IBERDROLA INTERNATIO 3,227 2023-11-08	EUR	0	0,00	487	1,96
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.834	15,21	5.258	21,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.556	67,40	19.360	78,07
TOTAL RENTA FIJA		12.556	67,40	19.360	78,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.556	67,40	19.360	78,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.603	83,76	22.663	91,39
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS0084946143 - RENTA FINANCE FOR AN ITALI 2008-03-31	EUR	0	0,00	0	0,00

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.

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 2023, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.578.280 euros; remuneración variable: 6.058.128 euros y el número de beneficiarios han sido 226, de los cuales 192 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 4 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 2023, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 726.845 euros de retribución fija y 425.073 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.936.936 euros de retribución fija y 1.333.007 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 aplica