

BRUNARA, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 2

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Grupo Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Rating Depositario:** A-

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bbvaassetmanagement.com.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 06/04/1987

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3 (En una escala del 1 al 7)

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad puede invertir en valores mobiliarios de renta fija y variable con una política de inversiones flexible, en valores negociados en mercados nacional y extranjeros, incluidos mercados emergentes y denominados en divisas no euro. Asimismo, la Sociedad puede invertir a través de otras IICs entre el 0% y 100% de su cartera y hasta un 10% a través de instrumentos financieros establecidos en el artículo 48,1,j del RIIC, incluidos activos de inversión alternativa.

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 Sociedad 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	0,81	0,32	1,13	1,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,17	4,16	3,66	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 acciones en circulación	2.622.079,00	2.723.768,00
Nº de accionistas	5.658,00	5.788,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	63.018	24,0335	22,6820	24,5203
2023	63.562	22,1936	20,4686	22,1948
2022	64.246	20,4693	19,9573	21,6705
2021	72.114	21,4623	18,9886	21,5838

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	0

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	0,65	0,13	0,78	1,30	0,40	1,70	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

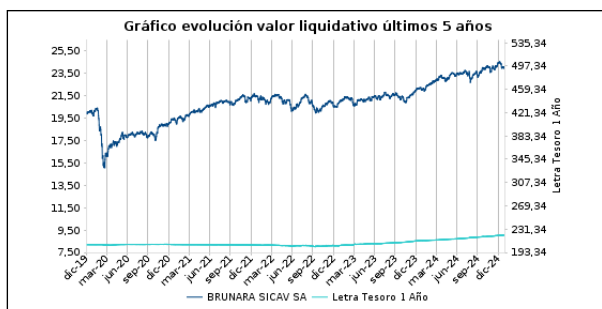
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
8,29	0,41	2,19	0,61	4,89	8,42	-4,63	12,43	12,03

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)	1,68	0,42	0,40	0,43	0,42	1,73	1,82	1,82	1,91

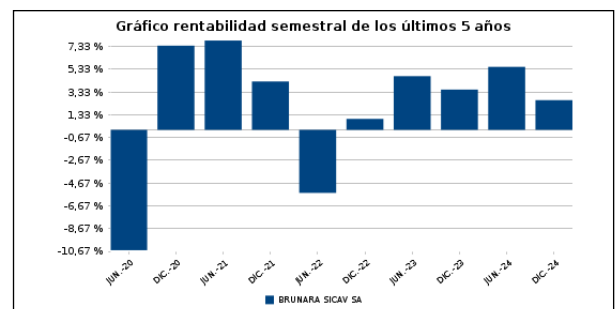
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	61.628	97,79	61.542	96,47
* Cartera interior	4.568	7,25	4.282	6,71
* Cartera exterior	56.930	90,34	57.161	89,60
* Intereses de la cartera de inversión	130	0,21	99	0,16
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	830	1,32	1.298	2,03
(+/-) RESTO	560	0,89	956	1,50
TOTAL PATRIMONIO	63.018	100,00 %	63.796	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)	63.796	63.562	63.562	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-3,81	-5,02	-8,83	24,50
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,60	5,39	7,97	-52,35
(+) Rendimientos de gestión	3,43	6,44	9,85	-47,16
+ Intereses	0,25	0,26	0,51	-4,37
+ Dividendos	0,11	0,27	0,38	-60,79
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,24	-0,19	0,04	-220,93
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,07	0,08	0,14	-13,48
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,51	0,69	0,18	-173,74
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,96	5,23	8,19	-43,69
± Otros resultados	0,31	0,10	0,41	221,06
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,52
(-) Gastos repercutidos	-0,88	-1,06	-1,93	-16,67
- Comisión de sociedad gestora	-0,78	-0,92	-1,70	14,93
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-0,67
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	53,90
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,48
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,07	-0,11	47,76
(+) Ingresos	0,05	0,01	0,05	666,55
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,01	0,03	408,17
+ Otros ingresos	0,02	0,00	0,02	18.590,58
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	63.018	63.796	63.018	

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

3. Inversiones financieras

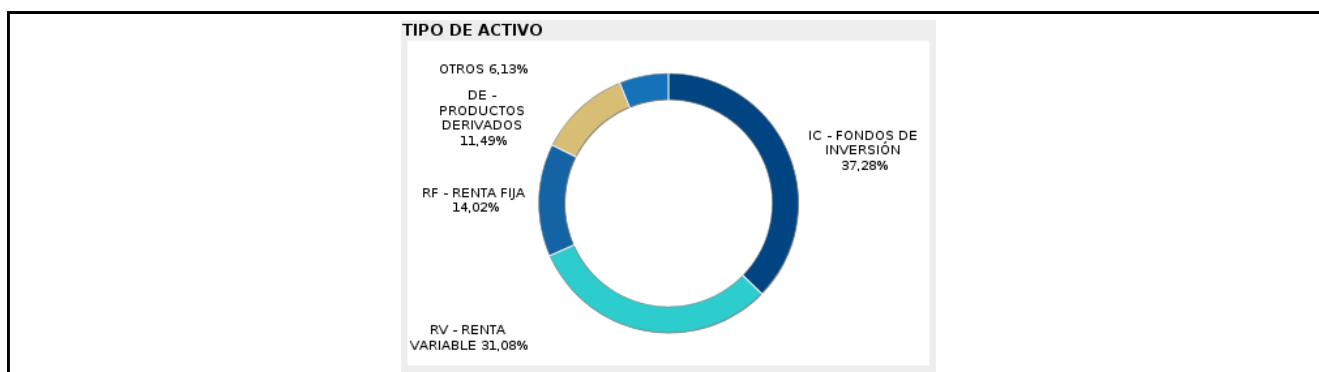
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.397	2,22	1.088	1,70
TOTAL RENTA FIJA	1.397	2,22	1.088	1,70
TOTAL RV COTIZADA	657	1,05	814	1,27
TOTAL RENTA VARIABLE	657	1,05	814	1,27
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	2.514	3,99	2.380	3,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.568	7,26	4.282	6,70
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.328	8,46	6.869	10,75
TOTAL RENTA FIJA	5.328	8,46	6.869	10,75
TOTAL RV COTIZADA	5.112	8,11	6.679	10,46
TOTAL RENTA VARIABLE	5.112	8,11	6.679	10,46
TOTAL IIC	46.487	73,77	43.606	68,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	56.927	90,34	57.154	89,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	61.495	97,60	61.436	96,25

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 USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.817	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	3.774	Inversión
Total subyacente renta fija		5591	
Índice de renta variable	FUTURO STXE 600 (EUR) Pr 50	828	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	3.849	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	3.199	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO STXE 600 Utilities EUR 50	769	Inversión
Total subyacente renta variable		8645	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	639	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		639	
TOTAL OBLIGACIONES		14875	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 148,73 euros, lo que supone un 0,0002 % del patrimonio de la IIC.
BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

En el segundo semestre en EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2024 se sitúan cerca del 2,7%, mientras que la inflación subyacente se ha mantenido prácticamente estable en el 3,3% (desde el 3,9% que empezó el año). En este contexto, la Fed ha comenzado a ajustar el tipo de interés de referencia (-100pb en total), hasta alcanzar un rango objetivo de entre el 4,25 y el 4,50% en su reunión de diciembre. Sin embargo, las últimas previsiones del comité sugieren menos bajadas de las anticipadas, ante la incertidumbre sobre la fortaleza de la economía y las medidas arancelarias de la nueva administración Trump. En la eurozona, el PIB podría cerrar 2024 con tasas cercanas al 0,8% (por debajo de su potencial), con el PIB de España creciendo al 3,0%. Por el lado de los precios, la inflación subyacente en la eurozona ha disminuido ligeramente durante el semestre, hasta situarse en el 2,7%, lo que ha permitido al BCE acometer tres bajadas en el segundo semestre (dejando la tasa de depósito en el 3,0).

En ese contexto, las bolsas mundiales terminaron el segundo semestre 24 con subidas generalizadas, aunque con mucha heterogeneidad por regiones y no ausentes de volatilidad. El semestre comenzaba con dudas en torno a las altas valoraciones de algunas empresas tecnológicas y con el temor a que la economía estadounidense pudiese estar desacelerándose de manera más abrupta de lo que se pensaba, provocando fuertes caídas en los principales índices bursátiles. Sin embargo, la calma regresó a los mercados en septiembre tras la publicación de datos económicos que indicaban una actividad económica resistente, al mismo tiempo que la Fed comenzaba a relajar su política monetaria. En este contexto, el MSCI ACWI cerró el semestre con una subida del 4,9% en dólares, gracias a que los índices desarrollados se revalorizaban un 5,6%, mientras que el MSCI Emerging se dejaba un 1%. Entre los países desarrollados, las principales alzas se dieron en Estados Unidos (S&P500, 7,7%) y en Alemania (DAX, 9,2%), mientras que otros índices europeos cerraron con bajadas, como el de Holanda (-3,9%) y el de Suecia (-3,4%).

Los mercados de renta fija cerraron el segundo semestre 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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Respecto al fondo, iniciamos la segunda parte del año 2024 con una visión positiva en renta variable hacia mercados desarrollados (Europa, EEUU y Japón), así como a la región emergentes, con una preferencia hacia China. Estas posiciones se redujeron ante el aumento de la volatilidad, vía la venta de renta variable emergente, asimismo a nivel sectorial iniciamos una posición relativa largos pequeñas compañías americanas versus grandes compañías y cerramos el largo energía americana. En cuanto a exposición al activo nos hemos mantenido con niveles cercanos al 65%.

En términos de renta fija, hemos mantenido la preferencia hacia crédito de mayor calidad, especialmente en los tramos más cortos, y gobiernos de la zona euro y americanos, así como exposiciones a renta fija emergente y bonos de alta rentabilidad. Habiendo reducido la duración de las carteras a finales de año tras los últimos datos de inflación y crecimiento superiores a lo estimado sobre todo en el lado americano.

En cuanto a la inversión alternativa, hemos mantenido la apuesta hacia el oro, modelos tendenciales, así como market neutral y risk premia.

En divisa, nos hemos vuelto a lo largo del semestre más positivos hacia dólar.

c) Índice de referencia.

No aplica

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

El patrimonio de la sociedad ha disminuido un 1,22% en el periodo y el número de accionistas ha disminuido un 2,25%. El impacto de los gastos soportados por la sociedad ha sido de un 0,83% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,71% de gastos directos y 0,11% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. Estos gastos no incluyen la Comisión de Gestión sobre resultados devengada, que a cierre de periodo ascendió a 253.276,08€. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,81%. Por otro lado, la rentabilidad en el periodo ha sido del 2,61%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 2,53%. La liquidez se ha remunerado a un tipo medio del 3,17%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

N/A.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Evolución respecto al periodo anterior por tipo de inversión en %, sobre el total de la cartera: En cuanto a la distribución de activos, la exposición en Renta Fija ha disminuido un 16,03% y en Renta Variable ha aumentado un 17,12%, la cual se encuentra totalmente invertida en Europa. El posicionamiento en CR - Fondos Capital Riesgo ha aumentado un 7,53%, en CO - Commodities ha aumentado un 64,71%, en DE - Productos derivados ha disminuido un 8,43%, en IC - Fondos de inversión ha disminuido un 2,01%. La liquidez de la cartera ha disminuido un 33,33%.

Durante el segundo semestre del 2024, la mayor parte de la rentabilidad obtenida procede del bloque de renta variable, tanto la exposición a renta variable americana, europea como a la japonesa ha dado resultados muy positivos una vez dejado atrás el episodio de alta volatilidad producido durante el verano. La renta fija y las inversiones alternativas contribuye en menor medida, siendo la exposición al oro el gran beneficiado tanto del semestre como del año.

En la parte de renta variable, iniciamos una operación relativa largos de pequeñas compañías americanas versus grandes compañías, así como cerramos el relativo de energía americana. Durante los meses de verano como consecuencia del aumento de volatilidad cerramos 1/3 de las posiciones en renta variable americana y europea que posteriormente recomparamos. Adicionalmente reducimos la exposición a renta variable emergente.

En renta fija, fuimos incrementando al comienzo del semestre la exposición a bonos de alta rentabilidad global, y reduciendo la exposición a renta fija emergentes. En la última parte del año reducimos la duración de la cartera tanto vía gobiernos europeos como americanos.

Por último, en lo que a divisas se refiere, incrementamos la apuesta a dólar en el fondo vía la venta del futuro Euro dólar.

La Sociedad invierte en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: BlackRock Asset Management, Invesco Investment Management, Goldman Sachs Asset Management, Amundi, JPMorgan, FundRock Management, Xtrackers/Luxembourg, Ossiam SA, MFS Investment Management Co LUX Sarl, Allianz Global Investors GmbH, Morgan Stanley Investment Management ACD Ltd, M&G Luxembourg SA, Franklin Templeton International Services Sarl, Nomura Asset Management UK Ltd, DWS Investment SA, PIMCO Global Advisors Ireland Ltd, Global Evolution Manco SA, Lyxor Asset Management Ireland Ltd, Robeco Luxembourg SA, Schroder Investment Management Europe SA, AQR Capital Management LLC y Erste Sparinvest KAG.

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 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 58,65%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 3.554,76 USD procedentes de las class actions o demandas colectivas a las que se encontraba adherida la Sociedad. Existen class actions o demandas colectivas nuevas o todavía vigentes de las que la Sociedad espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas 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.

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 LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sicav ha sido del 7,08% .

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante 2024, BBVA AM ha ejercido, en representación de BRUNARA SICAV SA, el derecho de asistencia y voto en las

juntas generales de accionistas de las sociedades que se indican a continuación. Estos derechos se han ejercido en todo caso en los supuestos previstos en el artículo 115.1.i) del RIIC.

Se ha asistido y votado a favor de todos los puntos del orden del día en las juntas de accionistas de las siguientes sociedades: SES, Cellnex Telecom SA, Amadeus IT Group SA.

Se ha asistido y votado a favor de determinados puntos del orden del día y en contra o abstenido de otros en las juntas de accionistas de las siguientes sociedades: SES.

El voto ha sido a favor de aquellos puntos del orden del día que se han considerado beneficiosos (o no desfavorables) para los intereses de las IIC y en contra de los puntos del orden del día en que no se han apreciado dichas circunstancias. En particular, se ha votado en contra de determinados acuerdos relativos a la independencia del consejo de administración y los planes de remuneración. También en menor medida en contra de ciertas políticas financieras (principalmente emisiones de bonos), operaciones corporativas (sobre todo ampliaciones de capital) o petición de acuerdos por mayorías excesivas.

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.

La Sicav soporta comisiones de intermediación que incluyen la prestación del servicio de análisis financiero de las inversiones. El gestor de la Sociedad recibe informes de entidades locales e internacionales relevantes para la gestión de la Sociedad y relacionados con su política de inversión, en base a criterios que incluyen, entre otros, la calidad del análisis, su relevancia, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados y que pueden afectar a la Sociedad, la solidez de la argumentación y el acceso a los modelos de valoración usados por los analistas. El gestor selecciona 15 proveedores de servicios de análisis que se identifican como generadores de valor añadido para la SICAV y por tanto, susceptibles de recibir comisiones por ese servicio. Los 5 principales proveedores de servicios de análisis para la SICAV han sido: Morgan Stanley, UBS, BAML, BCA, J.P. Morgan. Los gestores utilizan estos análisis como fuente para generar, mejorar y diversificar sus decisiones de inversión, permitiendo entre otras cosas, contrastar y fundamentar con mayor profundidad las mismas. La información que estos proveedores de análisis proporcionan, en muchas ocasiones, es inaccesible por otros medios para el gestor (ej. información de primera mano sobre reuniones de Bancos Centrales, Comisión Europea, comisiones nacionales de defensa de competencia de los distintos países a los que pertenecen las compañías de la Sociedad, decisiones de política macroeconómica, compañías no basadas en España, etc).

Durante 2024 la Sociedad ha soportado gastos de análisis por importe de 1.251,45€. Para 2025 el importe presupuestado para cubrir estos gastos son: 1.131,00€.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El comienzo del año 2025 vendrá marcado por las decisiones de política monetaria que adopten los bancos centrales influenciados por los datos de inflación y crecimiento que vayamos conociendo, así como el comienzo de la nueva presidencia de la administración Trump. Seguimos optimistas con los datos tanto de inflación como de empleo de ahí que somos positivos con los activos de riesgo en general. Nuestro escenario es de crecimiento bajo, pero en línea para un comportamiento positivo de los mercados y por ende del fondo.

Un aumento de volatilidad nos podría hacer ser más cautos y por ende llevar de nuevo el posicionamiento del fondo hacia posiciones más conservadoras y de menor riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012B39 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,400 2028-04-30	EUR	617	0,98	315	0,49
ES0000012G34 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,250 2030-10-31	EUR	780	1,24	0	0,00
ES0000012J15 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 2,893 2027-01-31	EUR	0	0,00	773	1,21
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.397	2,22	1.088	1,70
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.397	2,22	1.088	1,70
TOTAL RENTA FIJA		1.397	2,22	1.088	1,70
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	331	0,53	437	0,68
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	326	0,52	377	0,59
TOTAL RV COTIZADA		657	1,05	814	1,27
TOTAL RENTA VARIABLE		657	1,05	814	1,27
ES0113940003 - FONDOS BBVA CAPITAL PRIVADO	EUR	2.409	3,82	2.298	3,60
ES0180660039 - FONDOS BBVA CAPITAL PRIVADO	EUR	105	0,17	82	0,13
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		2.514	3,99	2.380	3,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.568	7,26	4.282	6,70
DE000BUZ2007 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,300 2033-02-15	EUR	938	1,49	927	1,45
FR0010916924 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 3,500 2026-04-25	EUR	0	0,00	1.022	1,60
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	473	0,75	925	1,45
US91282CCY57 - DEUDA UNITED STATES OF AME 1,250 2028-09-30	USD	449	0,71	432	0,68
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.860	2,95	3.306	5,18
IT0005534281 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,400 2025-03-28	EUR	0	0,00	1.049	1,64
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.049	1,64
FR001400LZ16 - BONOS BNP PARIBAS SA 4,750 2032-11-13	EUR	427	0,68	0	0,00
US58013MFF68 - BONOS MCDONALD'S CORP 3,800 2028-04-01	USD	227	0,36	218	0,34
US58933YBD67 - BONOS MERCK & CO INC 1,900 2028-12-10	USD	301	0,48	291	0,46
US89236TKQ75 - BONOS TOYOTA MOTOR CREDIT 4,625 2028-01-12	USD	224	0,36	215	0,34
XS0908570459 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNAT 3,300 2033-03-22	EUR	294	0,47	0	0,00
XS2028816028 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 0,875 2025-07-22	EUR	0	0,00	477	0,75
XS2167003685 - BONOS CITIGROUP INC 1,250 2026-07-06	EUR	241	0,38	239	0,37
XS2281343413 - BONOS BAYER AG 0,625 2031-07-12	EUR	326	0,52	0	0,00
XS2482887879 - BONOS RW E AG 2,750 2030-05-24	EUR	349	0,55	340	0,53
XS2526839258 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 2,500 2027-09-08	EUR	197	0,31	194	0,30
XS2548081053 - BONOS MORGAN STANLEY 5,148 2034-01-25	EUR	333	0,53	0	0,00
XS2630117328 - BONOS CONTINENTAL AG 4,000 2028-06-01	EUR	347	0,55	341	0,53
XS2743029253 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,500 2028-01-09	EUR	202	0,32	199	0,31
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.468	5,51	2.514	3,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.328	8,46	6.869	10,75
TOTAL RENTA FIJA		5.328	8,46	6.869	10,75
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	284	0,45	346	0,54
LU0088087324 - OTROS SES SA	EUR	0	0,00	35	0,05
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	258	0,41	219	0,34
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	212	0,34	0	0,00
NL0014332678 - ACCIONES JDE PEET'S NV	EUR	229	0,36	350	0,55
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	217	0,34	339	0,53
NO0005052605 - ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	201	0,32	298	0,47
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	260	0,41	404	0,63
CH0009002962 - ACCIONES BARRY CALLEBAUT AG	CHF	268	0,43	439	0,69
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	281	0,45	297	0,47
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	281	0,45	455	0,71
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD RICARD SA	EUR	236	0,37	0	0,00
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	260	0,41	395	0,62
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	0	0,00	417	0,65
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	144	0,23	211	0,33
GB00B0744B38 - ACCIONES BUNZL PLC	GBP	208	0,33	448	0,70
GB00B082RF11 - ACCIONES RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	248	0,39	0	0,00
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	EUR	0	0,00	351	0,55
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	291	0,46	301	0,47
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	205	0,33	289	0,45
IE0000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	204	0,32	386	0,61
IE00B4ND3602 - ETC SHARES PHYSICAL GOL	USD	538	0,85	332	0,52
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	287	0,46	367	0,58
TOTAL RV COTIZADA		5.112	8,11	6.679	10,46
TOTAL RENTA VARIABLE		5.112	8,11	6.679	10,46
IE00B3VTMJ91 - ETF SHARES EUR GOVT BON	EUR	1.911	3,03	1.860	2,92
IE00B1YZSC51 - ETF SHARES CORE MSCI EU	EUR	5.453	8,65	0	0,00
AT0000A1W4C5 - FONDO ERSTE BOND EMERGING	EUR	199	0,32	195	0,31
FR0010261198 - ETF AMUNDI MSCI EUROPE I	EUR	0	0,00	2.329	3,65
IE0032568770 - FONDO PIMCO GIS EMERGING M	EUR	747	1,19	716	1,12
IE00B3VTHJ49 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	JPY	939	1,49	915	1,43
IE00B3YCGJ38 - ETF INVESCO S&P 500 UCIT	USD	4.912	7,79	4.266	6,69
IE00B42NKQ00 - ETF SHARES S&P 500 ENER	EUR	0	0,00	990	1,55
IE00B53SZB19 - ETF SHARES NASDAQ 100 U	USD	1.441	2,29	0	0,00
IE00BC7GZW19 - ETF SPDR BLOOMBERG 0-3 Y	EUR	0	0,00	1.012	1,59
IE00BD6FTQ80 - ETF INVESCO BLOOMBERG CO	USD	0	0,00	142	0,22
IE00BJVNJ924 - FONDO AMUNDI / WNT DIVERSI	EUR	451	0,72	468	0,73
LU0129912316 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	EUR	3.486	5,53	0	0,00
LU0227757233 - FONDO ROBECO CAPITAL GROWT	EUR	352	0,56	341	0,53
LU0256883504 - FONDO ALLIANZ EUROPE EQUIT	EUR	1.779	2,82	2.258	3,54
LU0328437438 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	JPY	978	1,55	930	1,46
LU0390558301 - FONDO MORGAN STANLEY INVES	EUR	1.550	2,46	1.488	2,33
LU0779800910 - ETF TRACKERS CSI300 SWA	USD	884	1,40	735	1,15
LU0803997666 - FONDO GOLDMAN SACHS US DOL	EUR	747	1,19	736	1,15
LU1034966249 - FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	USD	537	0,85	490	0,77
LU1079841513 - ETF OSSIAM SHILLER BARCL	USD	2.071	3,29	3.581	5,61
LU1287023185 - ETF AMUNDI EURO GOVERNME	EUR	1.203	1,91	1.157	1,81
LU1323999489 - FONDO BLACKROCK SYSTEMATIC	EUR	324	0,51	327	0,51
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	192	0,30	190	0,30
LU1727360502 - FONDO JPMORGAN INVESTMENT	EUR	1.794	2,85	2.318	3,63

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1727362110 - FONDOJPMORGAN INVESTMENT	USD	1.387	2,20	0	0,00
LU1809996710 - FONDOJSCHRODER GAIA HELIX	EUR	300	0,48	300	0,47
LU1883855915 - FONDOIAMUNDI FUNDS - US EQ	USD	0	0,00	2.934	4,60
LU1993969606 - FONDOJMFS INVESTMENT FUNDS	EUR	1.823	2,89	2.279	3,57
LU2009147757 - ETFIXTRACKERS S&P 500 SW	USD	2.106	3,34	0	0,00
LU2038752072 - FONDOJFIDELITY FUNDS - INS	EUR	0	0,00	2.359	3,70
LU2051031982 - FONDOJM&G LUX INVESTMENT F	EUR	1.530	2,43	1.473	2,31
LU2053007915 - FONDOJBETAMINER BEHEDGED	EUR	1.065	1,69	1.052	1,65
LU2090064218 - FONDOIAQR UCITS FUNDS II-S	EUR	263	0,42	273	0,43
LU2200579410 - FONDOJAMUNDI INDEX MSCI EM	USD	2.503	3,97	2.420	3,79
LU2264874418 - FONDOIVONTOBEL FCP-UCITS -	USD	2.066	3,28	2.869	4,50
LU2339509122 - FONDOJBLACKROCK GLOBAL FUN	USD	219	0,35	203	0,32
LU2459204314 - FONDOJFTIF - FRANKLIN EURO	EUR	1.275	2,02	0	0,00
TOTAL IIC		46.487	73,77	43.606	68,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		56.927	90,34	57.154	89,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		61.495	97,60	61.436	96,25

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, 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).