

ESTRATEGIA ACUMULACIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 5169

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, 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 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: 16/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: Estrategia Acumulación es un fondo de asignación de activos global. El fondo diversificará sus activos en cartera en renta variable y renta fija, tanto pública como privada, sin predeterminación en cuanto a porcentajes de exposición, buscando invertir en activos que tengan como característica la generación de rentas recurrentes como dividendos y cupones. Podrá invertir, mediante derivados, hasta un 30% de exposición total en instrumentos financieros con rentabilidad ligada a riesgo de crédito, inflación, índices de materias primas o de volatilidad (de acciones cotizadas, índices bursátiles, tipos de interés o de cambio). La exposición a divisa podrá situarse entre el 0% y el 100%.

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	0,05	0,23	0,05	0,43
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,78	3,78	3,78	3,17

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	184.950.866,53	182.575.892,08
Nº de Partícipes	56.499	51.749
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	600 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.792.184	9,6901
2023	1.742.749	9,5453
2022	1.405.139	8,9781
2021	1.546.652	10,4419

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	0,20	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	1,52	0,52	1,00	5,11	0,11	6,32	-14,02	4,76	4,63

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	16-04-2024	-0,55	17-01-2024	-1,43	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,45	15-05-2024	0,45	15-05-2024	1,34	02-02-2023

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,11	3,19	3,06	5,01	4,79	4,84	6,28	2,84	2,49
Ibex-35	0,81	0,89	0,73	0,75	0,76	13,98	1,21	16,37	12,48
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	1,06	0,21	0,28	0,72
B-C-FI-ESTRATIACUMULACION-4466	0,22	0,24	0,20	0,24	0,20	0,22	0,12	0,04	0,04
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,26	-0,26	-0,20	-0,25	-0,39	-0,25	-0,52	-5,09	-1,36

(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.

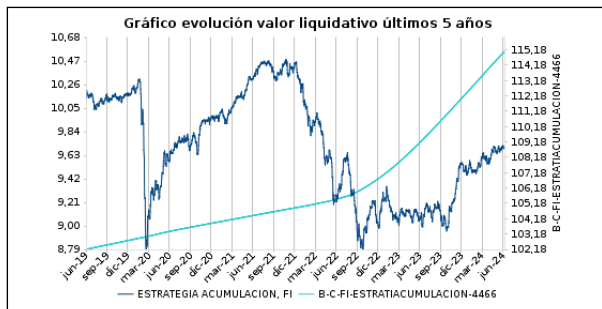
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,45	0,23	0,23	0,22	0,22	0,89	1,00	0,99	1,10

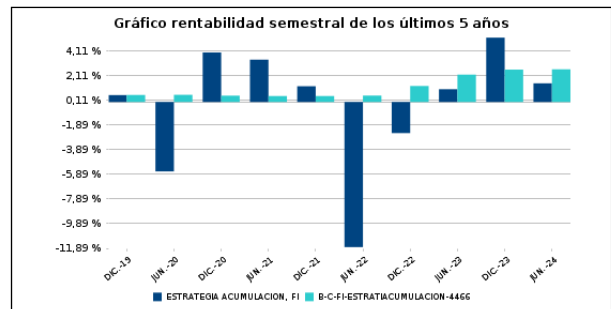
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	10.821.605	239.190	0,76
Renta Fija Internacional	1.614.101	52.064	-0,75
Renta Fija Mixta Euro	205.463	5.832	1,09
Renta Fija Mixta Internacional	1.784.328	63.403	1,64
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.383.728	48.665	2,53
Renta Variable Euro	102.339	7.516	7,83
Renta Variable Internacional	6.735.899	312.147	10,83
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	85.727	4.795	2,30
Global	20.954.295	689.452	3,87
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	5.157.407	143.817	1,49
IIC que Replica un Índice	2.456.180	50.244	14,43
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	210.747	7.813	1,47
Total fondos	51.511.818	1.624.938	4,12

*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	1.731.958	96,64	1.727.985	99,15

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	1.731.958	96,64	1.727.985	99,15
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	59.168	3,30	16.825	0,97
(+/-) RESTO	1.058	0,06	-2.061	-0,12
TOTAL PATRIMONIO	1.792.184	100,00 %	1.742.749	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)	1.742.749	1.356.278	1.742.749	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,27	21,16	1,27	-92,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,54	5,72	1,54	-67,20
(+) Rendimientos de gestión	1,73	5,93	1,73	-64,29
+ Intereses	0,07	0,07	0,07	19,26
+ Dividendos	0,07	0,07	0,07	25,33
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± 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)	-0,17	-0,06	-0,17	-249,28
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,78	5,93	1,78	-63,17
± Otros resultados	-0,02	-0,08	-0,02	74,46
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-2.117,17
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,25	-0,22	14,96
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	-21,28
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-21,28
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-20,83
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,85
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	67,20
(+) Ingresos	0,03	0,04	0,03	16,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,04	0,03	17,16
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-105,18
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.792.184	1.742.749	1.792.184	

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

3. Inversiones financieras

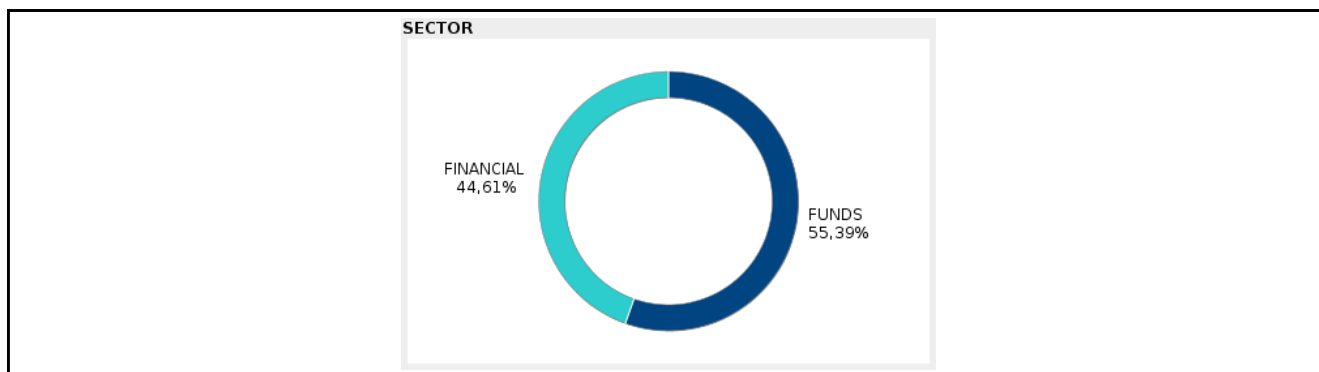
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	1.731.957	96,65	1.727.984	99,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.731.957	96,65	1.727.984	99,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.731.957	96,65	1.727.984	99,13

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 2 AÑOS 2000 FÍSICA	29.669	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	103.796	Inversión
Total subyacente renta fija		133465	
Institución de inversión colectiva	FONDO MUZINICH FUNDS - EME	47.787	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AB SICAV I - SHORT D	62.660	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO GOLDMAN SACHS EUROZO	45.154	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BNP PARIBAS FUNDS EU	96.725	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLUEBAY INVESTMENT G	116.688	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JANUS HENDERSON HORI	78.042	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF AMUNDI EURO GOVERNME	68.433	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER I	75.110	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO M&G LUX INVESTMENT F	265.765	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	18.380	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LUMYNA -MW TOPS MARKE	30.823	Inversión
Total otros subyacentes		905567	
TOTAL OBLIGACIONES		1039032	

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

	SI	NO
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

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 0,00 euros, lo que supone un 0,0000 % 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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO.

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

El primer semestre del año ha estado caracterizado por la resiliencia de la economía estadounidense, aumentando la probabilidad de un aterrizaje suave, pero también ha venido aparejado de una inflación más pegajosa de lo esperado, sobre todo en el sector servicios.

El PIB de EE.UU. del 1T se saldó con un crecimiento del 1,4% en tasa trimestral anualizada. De cara al 2T, la evolución de los indicadores de actividad real, así como las últimas lecturas de los indicadores PMI de junio, sugieren que la economía podría crecer a tasas del 2%, cerrando el año 2024 con un crecimiento cercano al 2,0%. La eurozona, por su parte, registró un crecimiento del 0,3% t/t en el 1T, lastrado principalmente por el comportamiento de Alemania. Para el conjunto del año contemplamos una recuperación de la demanda interna, en la medida que los nuevos acuerdos salariales y la disminución en la inflación permitan a los consumidores recuperar poder adquisitivo. Sin embargo, el crecimiento seguirá siendo débil, del orden del 0,8%. Por el lado de los precios, la inflación de mayo en EE.UU. fue del 3,3% y la subyacente del 3,4%, mientras que en la eurozona la general cerró el semestre en el 2,6% y la subyacente en el 2,9%. En China, los indicadores relativos a la demanda interna del mes de mayo muestran señales mixtas, con la producción industrial comportándose peor que las ventas minoristas. Además, el precio de la vivienda de obra nueva ha experimentado su mayor caída (-3,9% a/a) desde 2015. Para el conjunto de 2024, el PIB podría crecer en línea con el objetivo del gobierno (5,0%).

El 1S del 2024 comenzaba con la perspectiva de que se podría producir un aterrizaje suave de la economía estadounidense, con el mercado esperando que la Fed acometiese hasta 6 bajadas de tipos de 0,25pp cada una a lo largo de este año, mientras que la actividad se mantenía resistente. Sin embargo, los fuertes datos económicos observados apuntaban a que sería necesario mantener los tipos de interés altos durante más tiempo. En consecuencia, la Fed cerró el semestre manteniendo los tipos de interés en el rango del 5,25-5,50%, al mismo tiempo que disminuía su expectativa de bajadas de tipos para este año de entre tres y cuatro a tan solo una. En Europa, aunque el BCE se mostraba también muy cauteloso en cuanto a posibles bajadas de tipos debido a los incrementos salariales y la baja productividad en la región, finalmente terminaba junio realizando una bajada de 0,25pp, llevando así el tipo de interés de depósito al 3,75%. Christine Lagarde, en la reunión de junio, afirmaba que tenían mucha más confianza en que la inflación terminaría alcanzando el objetivo del 2% a medio plazo, aunque mantenía el tono de precaución respecto a próximas bajadas. Así pues, el mercado ha terminado el semestre reduciendo drásticamente su expectativa de bajadas de tipos, lo que ha llevado a las rentabilidades de la deuda soberana a aumentar de manera contundente, a la vez que los diferenciales de crédito

disminuían apoyados en el buen dinamismo de la economía.

Ante este escenario, los tipos de interés soberanos han mantenido una alta volatilidad a lo largo del semestre, con el tipo a 10 años estadounidense cerrando en el 4,40% desde el 3,88% de principios de año, y habiendo alcanzado un máximo en el semestre de en torno al 4,70%. Al mismo tiempo, las pendientes de las curvas se han mantenido invertidas tanto en Estados Unidos (diferencial 10-2 años, -36pb) y en Europa (-33pb), prácticamente sin cambios. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años aumentó 50pb a 4,75%, a la vez que en Europa el tipo alemán a 2 años subía 43pb al 2,83% y el 10 años hacía lo propio 48pb a un nivel de 2,50%. Los tipos reales a 10 años experimentaron incrementos de similar magnitud a ambos lados del océano, con el tipo estadounidense subiendo 40pb al 2,11% y el alemán aumentando 41pb al 0,45%. Asimismo, las expectativas de inflación a 10 años se elevaron 12pb en Estados Unidos al 2,29%, y 5pb en Alemania al 2%. De esta manera, el diferencial a 2 años entre Estados Unidos y Alemania se amplía ligeramente hasta 192pb, mientras que el de a 10 años aumenta hasta 190pb.

En cuanto a la deuda periférica europea, el presidente de Francia, Emmanuel Macron, sorprendía convocando elecciones legislativas anticipadas en junio, después de que su partido sufriera un mal resultado en las elecciones al parlamento europeo. Aparte, Francia, junto con otros países como Italia, era incluida en el nuevo procedimiento de déficit excesivo, encuadrado en el marco de las nuevas reglas fiscales europeas. En este contexto, las primas de riesgo deshicieron en junio el buen comportamiento que llevaban a lo largo del semestre, cerrando finalmente con incrementos en varios países. Por consiguiente, la prima de riesgo de Francia aumentó 26pb a un nivel de 80pb, la de Grecia subía 22pb a 125pb, y la de Portugal hacía lo propio en 12pb hasta los 75pb. Italia y España fueron los únicos países en donde las primas de riesgo se estrecharon, con 10pb y 5pb a niveles de 157pb y 92pb, respectivamente. Así, la rentabilidad del bono español a 10 años terminaba aumentando 43pb al 3,42%.

El mercado de crédito, por su parte, terminaba el semestre mostrando buen comportamiento, ponderando más el buen estado de la economía que la expectativa de tipos de interés más elevados, y apoyado en los sólidos fundamentales que las empresas siguen manteniendo. Con ello, en el 1S los diferenciales del mercado de contado se estrecharon en 6pb en la deuda de mayor calidad y 28pb en el segmento especulativo de EE.UU., alcanzando así niveles cercanos a mínimos históricos, mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 8 y 21pb, respectivamente.

Las bolsas han mantenido el buen tono a lo largo del semestre, apoyadas por el buen dinamismo de la economía estadounidense, el optimismo en torno a la inteligencia artificial y los fuertes resultados empresariales, lo cual ha pesado mucho más que el aumento en la expectativa de tipos de interés. En consecuencia, los índices mundiales han marcado nuevos máximos históricos, con el MSCI ACWI subiendo un 10,3% en dólares a cierre del 1S. Las subidas han vuelto a venir lideradas por los mercados desarrollados (MSCI Developed World, 10,8% en dólares) aunque concentradas principalmente en el sector tecnológico (los índices con mayor peso de este sector, el Nasdaq100, el NYSE FANG+ o el SOX, acumularon subidas del 17%, 30% y 31%, respectivamente, frente al +14,5% del S&P500). Asimismo, los índices europeos aumentaban en menor medida (Stoxx600, 6,8%), afectados por la noticia de elecciones legislativas anticipadas en Francia para junio-julio. La bolsa japonesa también cerraba el 1S con fuertes subidas en moneda local (Topix, 18,7%), aunque compensadas parcialmente por la depreciación del yen. En emergentes, destaca la subida de los países europeos, liderados por Turquía (BIST100, 42,5%) y seguida de Polonia (WIG20, 9,3%). Los índices asiáticos también arrojaron un buen rendimiento gracias a las bolsas de Taiwan (28,5%), Indonesia (10,5%) e India (9,4%), las cuales compensaron la rentabilidad plana de China. Por otro lado, las bolsas de Latinoamérica sufrieron caídas considerables, posiblemente motivadas por el resultado de las elecciones en México y las preocupaciones sobre la situación fiscal en Brasil (Mexbol, -8,6%; Bovespa, -7,7%), mientras que Argentina destacó positivamente con aumentos del 73% en moneda local.

Las cifras de crecimiento de beneficios de 2024 se han revisado al alza en EE.UU. (0,4pp hasta el 10,6%), mientras que en Europa los analistas se han mostrado más pesimistas (-1,7pp hasta 4,8%). Para 2025, se espera que los beneficios crezcan en torno a 14,5% y 10,5%, respectivamente. Por el lado de las ventas, las estimaciones para 2024 se han mantenido estables en EE.UU. (4,8%), mientras que en Europa el consenso ha rebajado sus expectativas hasta el 2,3% (-1,1pp). La temporada de beneficios se ha saldado con un crecimiento de los beneficios y de las ventas del 8,0% y 4,2% en EE.UU., muy distinto al débil comportamiento europeo, que experimentó caídas del orden del 6% en ambas partidas.

Por factores, durante el semestre, cabe destacar el notable comportamiento de momentum (18,75%), crecimiento (14,35%) y calidad (13,98%), mientras que alto dividendo (1,83%) y mínima volatilidad (1,42%) se situaron en la cola. Sectorialmente, es relevante mencionar las subidas en tecnología en EE.UU. (22,98%) y comunicaciones (20,27%), con el mercado inmobiliario como el gran perdedor (0,68%). En Europa, el sector tecnológico también se afianzó como líder en el semestre (13,01%), mientras que consumo básico y el sector inmobiliario registraron caídas de 4,59% y 3,48%, respectivamente.

En cuanto a las materias primas, destaca la subida del precio del crudo (11,7% el Brent a 86,69\$/b) y la subida del precio del oro (12,8%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En la implementación de la revisión estratégica de BBVA AM mayo 24 no hemos realizado cambios. Continuamos positivos

en Renta Fija y mantenemos los pesos de las distintas categorías de activos generadores de rentas.

Hemos continuado realizando movimientos tácticos de corto plazo en base a señales de indicadores sobre Duración, Gobiernos Emergentes y Bonos de Alto Rendimiento.

En cuanto a ideas de inversión complementarias al posicionamiento del fondo, por un lado, reabrimos la apuesta por el High Yield Asiático, esperando un mejor comportamiento relativo respecto al Global. Tanto por el diferencial de carry entre ambos, como por las recientes medidas del Gobierno chino para reactivar el sector inmobiliario. Por otro lado, señalar que durante todo el semestre ha continuado abierta la idea de inversión sobre el empinamiento de la curva americana en el tramo 2 años (neutralizando la duración total de la cartera con venta a su vez del 10 años).

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EURIBOR a 3 meses más 150 puntos básicos gestionándose con un objetivo de volatilidad máximo inferior al 10% anual.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 2,84% en el periodo y el número de participes ha aumentado un 9,18%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,45% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,23% de gastos directos y 0,22% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,78%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,05%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,52%.

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 4,12%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 3,87% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 2,65%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante la primera parte del año el comportamiento del fondo ha sido positivo, con una rentabilidad YTD del +1,51%, y una volatilidad estable del 4,10% (dato a 12 meses)

Todas las estrategias de inversión, salvo los Gobiernos Desarrollados, han contribuido positivamente. Destaca la geografía emergente, que con un peso limitado dentro del fondo, ha aportado una contribución que merece mención (Gobiernos EM rentabilidad YTD del +5,46% y contribución de +0,57%; y Crédito EM rentabilidad YTD del +6,87% y contribución de +0,51%).

En cuanto a subyacentes específicos en cartera, lidera el dato de rentabilidad acumulada anual el fondo de Crédito Emergente Muzinich Emerging Markets Short Duration (+7,48% YTD). Y dentro de los activos con sesgo sostenible, destaca el fondo de Renta Fija High Yield, Candriam Sustainable Bond Global High Yield (+1,71% YTD).

Por el contrario, el ETF de REITs Xtrackers FTSE Developed Europe Real Estate presenta el peor dato de rentabilidad en el periodo (-2,82% YTD), pero su impacto es limitado ya que tiene un peso reducido en el fondo (3% aprox).

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 133.465.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,00. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 44,44%.

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.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 3,11% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 0,22%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,26%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplica

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

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

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La revisión semestral de mayo 2024 nos plantea un escenario económico continuista, manteniendo nuestra visión a largo plazo de los mercados y por tanto nuestro posicionamiento general en las distintas categorías de activos. Reafirmamos nuestra expectativa de buen comportamiento de las Carteras para este año 2024 esperando crecimiento positivo en todas las principales económicas del mundo y una inflación elevada, pero bajo control. El proceso electoral en EE.UU., junto con la actuación de los Bancos Centrales en base a la publicación periódica de datos sobre Precios, PIB, etc., seguirán en el foco en la segunda mitad del año.

Por tanto, en función de su evolución, prevemos mantener la misma estrategia en el fondo, favoreciendo la generación de rentas en el largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
IE0030759645 - FONDO PIMCO GIS EMERGING M	USD	128.355	7,16	120.934	6,94
IE00BCCW0R44 - FONDO MUZINICH FUNDS - EME	USD	47.787	2,67	61.883	3,55
IE00BKPSFD61 - ETF ISHARES CHINA CNY BO	USD	55.345	3,09	52.801	3,03
IE00BYXYK40 - ETF ISHARES J.P. MORGAN	USD	0	0,00	43.422	2,49
LU0111549050 - FONDO BNP PARIBAS FUNDS EU	EUR	96.725	5,40	114.651	6,58
LU0211300792 - FONDO AXA IM FIXED INCOME	EUR	88.036	4,91	87.875	5,04
LU0227757233 - FONDO ROBEKO CAPITAL GROWT	EUR	115.958	6,47	114.326	6,56
LU0390558301 - FONDO MORGAN STANLEY INVES	EUR	192.834	10,76	210.726	12,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0489337690 - ETF XTRACKERS FTSE DEVEL	EUR	53.847	3,00	69.938	4,01
LU0549539178 - FONDO BLUEBAY INVESTMENT G	EUR	116.688	6,51	132.011	7,57
LU0622305505 - FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	USD	74.317	4,15	69.558	3,99
LU0654561173 - FONDO AB SICAV I - SHORT D	EUR	0	0,00	61.511	3,53
LU0966752916 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	72.368	4,04	70.313	4,03
LU0973119604 - FONDO JANUS HENDERSON HORI	EUR	0	0,00	53.191	3,05
LU1003273924 - FONDO JANUS HENDERSON HORI	EUR	78.042	4,35	0	0,00
LU1437018598 - ETF AMUNDI EURO GOVERNME	EUR	68.433	3,82	0	0,00
LU1472572954 - FONDO DWS INVEST TOP DIVID	EUR	45.330	2,53	87.127	5,00
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	75.110	4,19	67.273	3,86
LU1650490474 - ETF AMUNDI EURO GOVERNME	EUR	0	0,00	87.704	5,03
LU2051031982 - FONDO M&G LUX INVESTMENT F	EUR	265.765	14,83	209.187	12,00
LU2327297755 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	EUR	18.380	1,03	0	0,00
LU2367663650 - FONDO LUMYNA-MW TOPS MARKE	EUR	30.823	1,72	13.553	0,78
LU2411541225 - FONDO AB SICAV I - SHORT D	EUR	62.660	3,50	0	0,00
LU2639511745 - FONDO GOLDMAN SACHS EUROZO	EUR	45.154	2,52	0	0,00
TOTAL IIC		1.731.957	96,65	1.727.984	99,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.731.957	96,65	1.727.984	99,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.731.957	96,65	1.727.984	99,13

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No Aplica