

ESTRATEGIA INVERSIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 5171

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: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Estrategia Inversión es un fondo de asignación de activos global. El fondo invertirá entre el 50% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas, de gestión tradicional o de retorno absoluto, pertenecientes o no al grupo de la gestora. El fondo estará expuesto a renta variable y renta fija, tanto pública como privada, sin predeterminación en cuanto a porcentajes de exposición. Las emisiones serán de alta (mínimo A-) o media calidad crediticia (mínimo BBB-) y hasta un 25% de exposición total, de baja calidad (inferior a BBB-). 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	0,16	0,00	0,16	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,78	3,91	3,78	3,29

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	78.474.063,44	71.737.329,92
Nº de Partícipes	56.497	51.746
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	1.292.731	16,4734
2023	1.072.052	14,9441
2022	785.144	13,2929
2021	1.546.719	14,7825

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	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,23	2,05	8,02	4,25	-0,67	12,42			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,22	16-04-2024	-1,22	16-04-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,23	26-04-2024	1,23	26-04-2024		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,07	7,97	6,14	8,14	8,86	8,94			
Ibex-35	0,81	0,89	0,73	0,75	0,76	13,98			
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	1,06			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,48	-0,48	-0,41	-0,57	-0,60	-0,57			

(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.

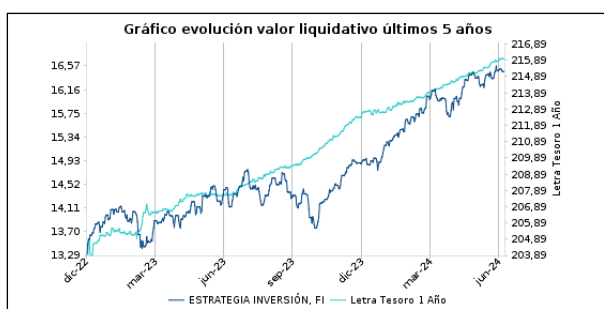
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,51	0,26	0,25	0,26	0,26	1,05	1,04	1,11	1,29

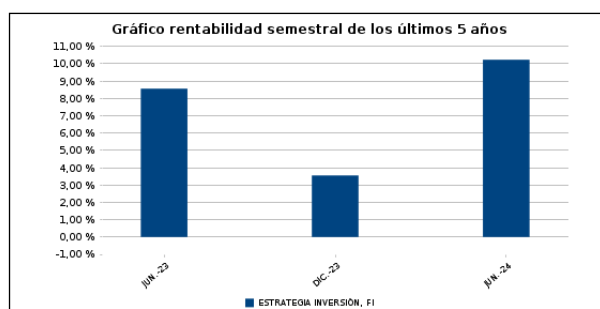
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 16/09/2022 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	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	1.269.747	98,22	1.056.239	98,52

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	262.641	20,32	242.026	22,58
* Cartera exterior	1.007.106	77,91	814.213	75,95
* 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)	38.020	2,94	10.122	0,94
(+/-) RESTO	-15.037	-1,16	5.692	0,53
TOTAL PATRIMONIO	1.292.731	100,00 %	1.072.052	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)	1.072.052	1.045.360	1.072.052	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,54	-0,99	9,54	-1.154,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,56	3,54	9,56	197,38
(+) Rendimientos de gestión	9,89	3,87	9,89	181,66
+ Intereses	0,04	0,05	0,04	-6,51
+ Dividendos	0,03	0,15	0,03	-80,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± 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)	-0,40	-0,39	-0,40	-11,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	10,21	4,07	10,21	176,16
± Otros resultados	0,01	-0,01	0,01	-294,69
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	26,92
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,35	-0,37	18,03
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	-8,33
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-8,33
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	0,24
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-21,27
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,02	-0,05	-197,33
(+) Ingresos	0,04	0,02	0,04	117,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	15,91
+ Otros ingresos	0,02	0,00	0,02	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.292.731	1.072.052	1.292.731	

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

3. Inversiones financieras

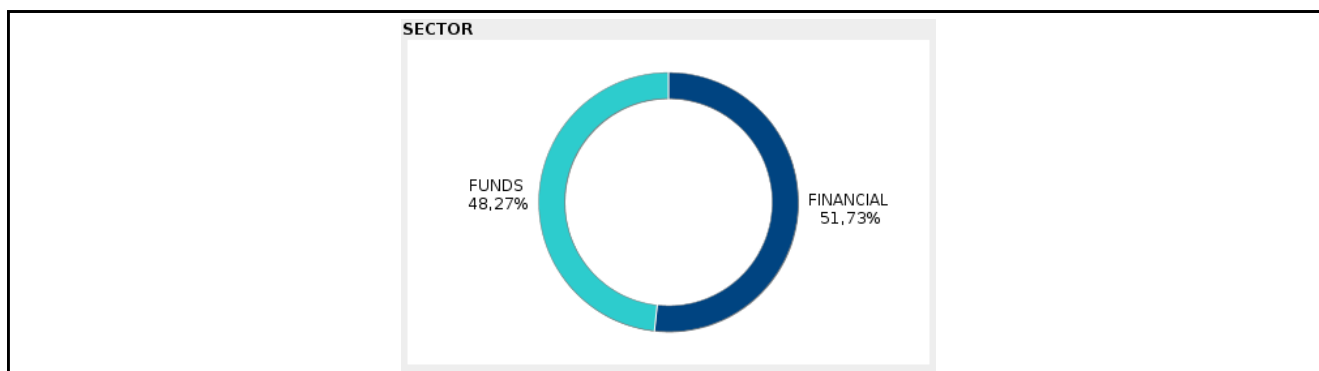
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	262.665	20,31	242.025	22,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	262.665	20,31	242.025	22,58
TOTAL IIC	1.007.107	77,89	814.213	75,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.007.107	77,89	814.213	75,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.269.772	98,20	1.056.238	98,54

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	
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	29.772	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	12.396	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO Energy Select Sector 100	10.469	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	29.695	Inversión
Total subyacente renta variable		82332	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	55.421	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVISA JPY/EUR FISICA	1.888	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVISA JPY/EUR FISICA	1.881	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVISA USD/EUR FISICA	2.058	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA USD/EUR FISICA	1.393	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA USD/EUR FISICA	4.017	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA USD/EUR FISICA	1.283	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		67941	
Institución de inversión colectiva	FONDO BBVA EUROPA DESARROL	74.394	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BBVA USA DES. ISR FI	58.720	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BINDEX USA INDICE, F	129.551	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES CORE MSCI EU	136.022	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI / WNT DIVERSI	58.199	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AB SICAV I - SELECT	58.137	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORG AN INVESTMENT	71.370	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO CT LUX PAN EUROPEAN	25.244	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI FUNDS - US EQ	38.871	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHROD ER ISF EMERGIN	77.966	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	73.619	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - INS	74.240	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMIN ER BEHEDGED	38.648	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO VONTOB EL FCP-UCITS -	52.655	Inversión
Índice materias primas	FUTURO BBG Commodity 100	29.071	Inversión
Total otros subyacentes		996707	
TOTAL OBLIGACIONES		1146980	

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

	SI	NO
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

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

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

La reciente revisión semestral de BBVA AM mayo 24 concluye con una perspectiva más positiva en general de la Renta Variable a un horizonte de largo plazo, pero aun con menor atractivo relativo que la Renta Fija. Consideramos nuestro posicionamiento actual adecuado y no realizamos cambios estratégicos dentro del fondo.

Continuamos positivos en Renta Variable Desarrollada, con el Indicador de Condiciones de Riesgo en Sobreponderar desde el primer trimestre de 2023. Y al mismo tiempo mantenemos estrategias de Cobertura Sistemáticas a través del fondo Betaminer Behedged (por un peso del 3% aproximadamente).

Tácticamente hemos seguido realizando movimientos tácticos de corto plazo en base a señales de indicadores sobre Bolsa Europea, Americana y Emergente, Divisa Dólar y Materias Primas.

En cuanto a ideas de inversión complementarias al posicionamiento del fondo, por un lado, abrimos una nueva apuesta sectorial sobre Energía USA (en relativo vs el S&P500), por la posible descorrelación del sector llegado un escenario de tipos altos continuados. Y por otro lado, en Divisas, apostamos por el Yen en un relativo de JPYUSD, apoyado en el cambio de política monetaria del BoJ, una valoración atractiva y momentum positivo, pero en periodo traspasó el stop loss definido.

c) Índice de referencia.

El fondo no sigue un índice de referencia al gestionarse de forma flexible y activa, sujeto a un objetivo de volatilidad máxima inferior al 25% anual.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 20,58% 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 0,51% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,33% de gastos directos y 0,19% 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 0,16%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 10,23%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el 4,12%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 3,87%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante la primera parte del año el comportamiento del fondo ha sido muy positivo, con una rentabilidad YTD del +10,23%, y una volatilidad a la baja del 7,86% (dato a 12 meses).

Todas las estrategias de inversión han contribuido positivamente, liderando el bloque de Renta Variable USA (rentabilidad YTD 16,51% y un contribución de +5,63%).

En cuanto a subyacentes específicos en cartera, sobresale el fondo de bolsa americana, AB Select US Equity Portfolio, con una rentabilidad acumulada en el año del +20,40%.

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 Variable por un importe de 82.332.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 67.941.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 29.071.000 €.

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 83,72%.

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 7,07% , 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 -0,48%

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, diversificando la cartera entre Renta Variable de distintas geografías, Materias Primas y apuestas tácticas sobre el dólar.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0110101005 - FONDO BBVA EUROPA DESARROL	EUR	74.394	5,75	65.205	6,08
ES0110122001 - FONDO BBVA USA DES. ISR FI	EUR	58.720	4,54	54.854	5,12
ES0114565007 - FONDO BINDEX USA INDICE, F	EUR	129.551	10,02	121.966	11,38
TOTAL IIC		262.665	20,31	242.025	22,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		262.665	20,31	242.025	22,58
IE000MAO75G5 - ETF ISHARES CORE MSCI EU	EUR	136.022	10,52	0	0,00
IE00B1YZSC51 - ETF ISHARES CORE MSCI EU	EUR	0	0,00	102.427	9,55
IE00B3VTHJ49 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	JPY	32.935	2,55	0	0,00
IE00BD6FTQ80 - ETF INVESCO BLOOMBERG CO	USD	31.996	2,48	0	0,00
IE00BJVNJ924 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	58.199	4,50	45.090	4,21
LU0328437438 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	JPY	33.087	2,56	0	0,00
LU0607514808 - FONDO INVESCO JAPANESE EQU	JPY	0	0,00	53.380	4,98
LU1079841513 - ETF SIAM SHILLER BARCL	USD	42.311	3,27	0	0,00
LU1404935386 - FONDO AB SICAV I - SELECT	USD	58.137	4,50	76.205	7,11
LU1727362110 - FONDO JPMORGAN INVESTMENT	USD	71.370	5,52	48.944	4,57
LU1848768336 - FONDO INVESCO PAN EUROPEAN	EUR	112.008	8,66	99.661	9,30
LU1849566168 - FONDO CT LUX PAN EUROPEAN	EUR	25.244	1,95	22.338	2,08
LU1883855915 - FONDO AMUNDI FUNDS - US EQ	USD	38.871	3,01	29.846	2,78
LU1910290466 - FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	77.966	6,03	62.897	5,87
LU1993969606 - FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	EUR	73.619	5,69	71.409	6,66
LU2038752072 - FONDO FIDELITY FUNDS - INS	EUR	74.240	5,74	71.790	6,70
LU2053007915 - FONDO BETAMINER BEHEDGED	EUR	38.648	2,99	31.422	2,93
LU2200579410 - FONDO AMUNDI INDEX MSCI EM	USD	49.799	3,85	43.402	4,05
LU2264874418 - FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	USD	52.655	4,07	55.402	5,17
TOTAL IIC		1.007.107	77,89	814.213	75,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.007.107	77,89	814.213	75,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.269.772	98,20	1.056.238	98,54

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