

BBVA PATRIMONIO GLOBAL DECIDIDO, FI

Nº Registro CNMV: 5584

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BBVA **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: 04/02/2022

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: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo Global que invierte Invierte, principalmente, en activos de renta variable y renta fija mediante la compra de otros fondos o sociedades de inversión (entre el 0% y el 100% de la exposición total) con la siguiente distribución: I) Renta variable: Entre un 40% y un 90% del capital se invertirá en activos de renta variable de cualquier capitalización (es decir, precio por acción multiplicado por el número de acciones de una empresa) o sector económico. II) Renta fija: el resto de la cartera se invertirá en deuda pública y privada, emitida tanto por países de la OCDE, como por mercados emergentes, sin que exista predeterminación en cuanto a la duración y con la siguiente distribución en cuanto a calidad crediticia: Mínimo un 80% se invertirá en activos con una calidad crediticia superior o igual a calidad media y máximo de un 20% en activos con calidad crediticia baja.

La inversión en monedas distintas al euro podrá alcanzar el 100% del total.

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	2022	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,60	-0,48	0,00	

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	8.721.640,74	929.295,14
Nº de Partícipes	286	80
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	35000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	86.963	9,9709
2021		
2020		
2019		

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	0,31	0,00	0,31	0,56	0,00	0,56	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,09	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	2,73	-1,26	-1,35					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,02	15-12-2022				
Rentabilidad máxima (%)	1,42	04-10-2022				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	6,65	7,18	1,57					
Ibex-35	0,00	0,95	1,03	1,23					
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,41	0,11	0,04					
BMK_C_4480	0,00	9,33	8,90	0,00					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	-0,41	-0,63	0,00					

(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.

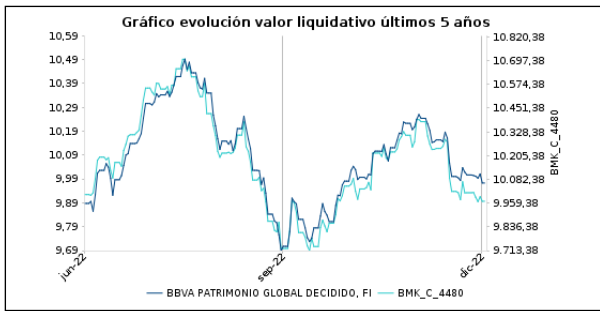
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,02	0,29	0,27	0,14	0,21				

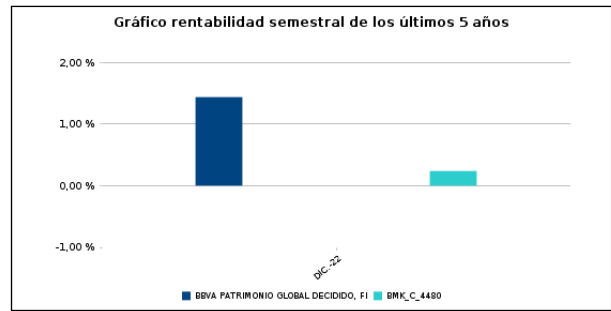
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.512.182	82.056	-2,38
Renta Fija Internacional	2.133.561	53.207	-1,15
Renta Fija Mixta Euro	662.876	23.765	-1,59
Renta Fija Mixta Internacional	2.231.012	79.386	-2,56
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.804.615	69.759	0,62
Renta Variable Euro	103.990	8.488	-0,51
Renta Variable Internacional	6.023.643	323.764	0,16
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	122.425	5.770	-0,36
Global	21.871.099	730.461	-2,38
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	3.752.594	102.882	0,18
IIC que Replica un Índice	1.732.675	43.894	2,77
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	725.853	26.161	-1,37
Total fondos	44.676.525	1.549.593	-1,41

*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	84.507	97,18	12.768	139,77
* Cartera interior	369	0,42	4.438	48,58

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	84.138	96,75	8.330	91,19
* 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)	1.013	1,16	1.360	14,89
(+/-) RESTO	1.442	1,66	-4.993	-54,66
TOTAL PATRIMONIO	86.963	100,00 %	9.135	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)	9.135	300	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	227,24	1.000,29	455,71	744,70
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,52	-10,82	-1,43	78,63
(+) Rendimientos de gestión	-0,15	-10,58	-0,78	-44,96
+ Intereses	0,06	-0,24	0,10	-1.019,58
+ Dividendos	0,15	0,00	0,26	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,50	-0,58	0,87	-3.317,11
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,17	2,23	-0,20	-389,47
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,82	-9,88	-1,94	-207,49
± Otros resultados	0,13	-2,11	0,13	-322,95
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	6.100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,24	-0,68	5.650,74
- Comisión de gestión	-0,31	0,00	-0,56	0,00
- Comisión de depositario	-0,05	0,00	-0,09	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,09	-0,01	-117,15
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,15	-0,02	-109,50
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,03	40.840,95
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,03	39.345,19
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	86.963	9.135	86.963	

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

3. Inversiones financieras

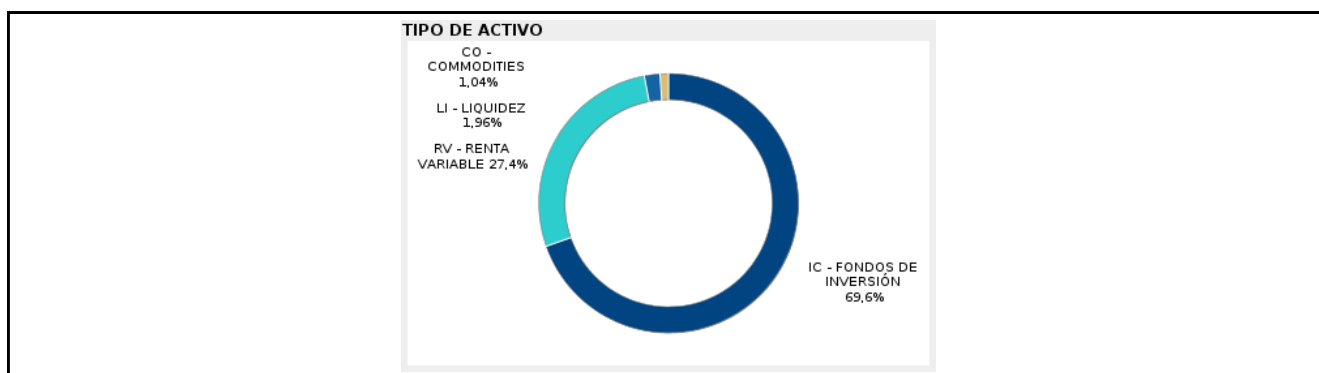
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	4.391	48,07
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	4.391	48,07
TOTAL RV COTIZADA	368	0,42	41	0,45
TOTAL RENTA VARIABLE	368	0,42	41	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	368	0,42	4.432	48,52
TOTAL RV COTIZADA	10.597	12,18	1.234	13,52
TOTAL RENTA VARIABLE	10.597	12,18	1.234	13,52
TOTAL IIC	73.540	84,57	7.093	77,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	84.137	96,75	8.327	91,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	84.505	97,17	12.759	139,70

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 S&P 500 INDEX 50	2.876	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	4.043	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	2.177	Inversión
Total subyacente renta variable		9096	
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA EUR/USD FISICA	59	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA EUR/USD FISICA	93	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVI SA EUR/USD FISICA	107	Cobertura
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	3.129	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Tipo de cambio/divisa	FORDWARD DIVISA EUR/USD FISICA	62	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		3450	
Institución de inversión colectiva	FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	859	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JANUS HENDERSON HORI	3.831	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AB SICAV I - SELECT	3.873	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN FUNDS - EUR	3.106	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI FUNDS - PIONE	3.926	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHROD ER ISF EMERGIN	2.054	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	3.113	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - INS	3.115	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO M&G LUX INVESTMENT F	1.378	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER BEHEDGED	2.187	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	3.932	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO PIMCO GIS EMERGING M	856	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	659	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BNP PARIBAS FUNDS EU	2.182	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN FUNDS - US	3.813	Inversión
Total otros subyacentes		38884	
TOTAL OBLIGACIONES		51430	

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

Con fecha 01/12/2022, una vez superados los 100 partícipes, se eleva la IMI del fondo desde los 600€ previos a 500.000€ tal y como se establece en el folleto del fondo. Se aplican las comisiones de folleto una vez superado el umbral patrimonial de 10 millones de euros.

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

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 182,55 euros, lo que supone un 0,0005 % 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.

Las previsiones de crecimiento global para 2022 (3,2%) se han mantenido estables a lo largo del segundo semestre del año, reflejando la resiliencia de la economía mundial ante el tensionamiento de las condiciones financieras y la pérdida de poder adquisitivo debido a las altas tasas de inflación.

En EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2022 se sitúan cerca del 2%, mientras que la inflación subyacente ha corregido hasta tasas del orden del 6%. En este contexto, la Fed ha continuado subiendo los tipos de interés,

sorprendiendo al mercado con unas previsiones para 2023 en el 5,1%. En la eurozona, el PIB podría cerrar 2022 con tasas del 3,3% (muy por encima de lo esperado a comienzos de año). Por el lado de los precios, la inflación subyacente en la eurozona ha aumentado de forma abrupta hasta situarse en el 5,0% en noviembre, lo que ha llevado al BCE a acometer una serie de subidas de tipos mucho más agresiva de la que el mercado había estimado inicialmente. En China, el PIB de 2022 podría registrar un bajo crecimiento del 2,9%, lastrado por la política de covid cero.

A pesar de una inflación que podría haber tocado techo y de la moderación en el ritmo de subida de tipos oficiales en diciembre, la retórica agresiva de los bancos centrales ha seguido afectando a los mercados. Así, el tipo de interés de referencia de la Fed termina 2022 en el rango 4,25%-4,50, su nivel más alto desde 2008, con una subida acumulada de 425pb (25pb en el 1T, 125pb en el 2T, 150pb en el 3T y 125pb en el 4T). Por su parte, el BCE, que abandonaba los tipos negativos en julio, dejaba el tipo de la facilidad de depósito a finales de año en el 2,00% con una subida acumulada de 250pb (125pb tanto en el 3T como en el 4T) y sorprendía también por la contundencia de su mensaje sobre la necesidad de una política monetaria más restrictiva. En este contexto, el mercado aumentaba sus expectativas hasta tasas cercanas al 3,50% hacia finales de 2023. Por otro lado, tanto la Fed como el BCE han reducido en 2022 sus balances, el primero al dejar de reinvertir parte de los vencimientos de los activos que tiene en su cartera y el segundo al retirar liquidez del mercado con un reembolso anticipado de sus préstamos a largo plazo (TLTRO).

Con este trasfondo, la deuda soberana de mayor calidad acaba 2022 con un nuevo repunte de tipos y con una inversión de las curvas que refleja los temores a una recesión, así como el impacto en las expectativas de inflación de la caída del precio del crudo desde mediados de año. La pendiente 10 años-2 años, de hecho, llega a alcanzar en diciembre mínimos desde 1981 en EE.UU. de -84pb y desde 1992 en Alemania de -30pb. Por otro lado, en la última parte del año se moderan los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, ante el mensaje más agresivo del BCE. Con todo ello, el año cierra con subidas de tipos del bono a 2 años de 369pb en EE.UU. a 4,43% y 338pb en Alemania a 2,76%, mientras que las rentabilidades del bono a 10 años suben 236pb a 3,87% y 275pb a 2,57% respectivamente. Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años, mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se reducen 31pb en EE.UU. a 2,31% y aumentan 47pb en Alemania a 2,27%.

En cuanto a la deuda periférica europea, tras un primer semestre complicado por la guerra en Ucrania, el riesgo político en Francia e Italia y el anuncio del BCE de un final acelerado de las compras de activos del programa APP, hemos asistido a una consolidación de las primas de riesgo. A ello ha contribuido el compromiso del BCE de evitar una fragmentación financiera en la eurozona con un nuevo mecanismo (TIP) y la flexibilidad de las reinversiones del programa PEPP.

El mercado de crédito también ha mostrado una considerable resistencia en la segunda mitad del año a pesar de los episodios de aversión al riesgo y del deterioro de las condiciones crediticias de los bancos en EE.UU. y Europa. Unos fundamentales empresariales todavía sólidos y unas tasas de impago contenidas habrían dado soporte al activo. Aun así, el año termina con ampliación generalizada de los diferenciales, de entre 30pb y 50pb en la deuda de más calidad y de entre 140pb (mercado de contado) y 230pb (mercado de derivados europeo) en el segmento especulativo.

Las bolsas, presionadas por el endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos, comenzaban a retroceder ya en los primeros meses del año, viéndose más afectadas inicialmente las que tenían valoraciones más exigentes (EE.UU. y tecnología) y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética. Aunque ha habido rebotes técnicos en momentos puntuales, el tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación, aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, han continuado presionando a las bolsas a lo largo de todo el año, alcanzándose nuevos mínimos anuales sucesivos a mediados de marzo, junio, y, finalmente, en octubre. Finalmente, en el año el índice mundial retrocede un -19,8% (S&P500 -19,4%, Stoxx600 -12,9%, Topix -5,1%).

Por factores, lo más reseñable en el año es el mejor comportamiento relativo de las compañías de valor vs crecimiento, elevado dividendo y mínima volatilidad, y el peor de calidad. Sectorialmente, destaca la subida de energía (único sector en positivo en el año), y el mejor comportamiento relativo de defensivos (utilities, farmacéuticas y consumo estable), y financieras (especialmente en Europa) al verse apoyadas por la subida de la rentabilidad de los bonos gubernamentales. Este último factor ha lastrado claramente al sector inmobiliario (especialmente al europeo). Finalmente, cabe destacar el fuerte retroceso de tecnología y servicios de comunicación, especialmente en EE.UU.

Pese a los difíciles comparables vs 2021, el crecimiento de beneficios este año ha logrado situarse en terreno positivo en EE.UU., aunque por debajo de la media de los últimos 10 años, con la mayor parte del mismo en el 1S, y Europa ha conseguido cifras significativamente elevadas tanto en beneficios como en ventas. Las expectativas de beneficios tocaron

máximos en junio en EE.UU. y en octubre en Europa, y han retrocedido hasta los niveles actuales de 7,7% en EE.UU. y 18,9% en Europa para 2022, 3,4% y 1,6% de cara a 2023, y 10,2% y 6,5% para 2024; y en ventas 11,6% y 15,1% en 2022, 2,5% y 1,6% en 2023, y 4,2% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.

Durante el último semestre, destaca la depreciación global del dólar (DXY -1,1% en el 2S) y la apreciación del EURUSD (+2,1% hasta 1,0705), y en el mercado de materias primas destaca la fuerte caída del Brent (-26,1% a 85,0 \$/b).

Para el próximo periodo el entorno de mercado vendrá condicionado por un entorno de desaceleración económica, y posiblemente una moderación en las tasas de inflación. El escenario de riesgos previsiblemente vendrá marcado por la contundencia de los bancos centrales en este entorno, y el perfil de crecimiento económico. Con visión de medio plazo, cabe resaltar el incremento de rentabilidades esperadas de la renta fija, en parte por la normalización de las tasas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo, lanzado durante el ejercicio, alcanza suficiente patrimonio para formar cartera y está por tanto invertido desde finales de junio. Durante el ejercicio, hemos ido incrementando la cartera en la medida en que se han producido reinversiones, alcanzando a cierre del ejercicio un patrimonio ligeramente superior a los 86 millones de euros.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 30% MSDEWXEN Index - MSCI ACWI ex Europe Net Total Return EUR Index + 30% M7EU Index - MSCI Europe Net Total Return E + 10% EGB0 Index - Ice Bofa Merrill Lynch Euro Government Bill + 30% EMU5 Index - ICE BofA 1-10 Year Euro Broad Market Index, tomando dichas referencias a efectos comparativos, sujeto a un objetivo de volatilidad máxima anualizada inferior al 15% (para un periodo de cálculo de 3 años).

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

El patrimonio del fondo ha aumentado en el periodo y el número de partícipes ha aumentado. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,56% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,38% 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 0,60%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,43%.

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 -1,41%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -2,38% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,24%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el ejercicio, el posicionamiento en renta variable ha sido más conservador que el índice de referencia (56% aprox en renta variable), manteniendo este perfil algo defensivo hasta el final del ejercicio. A finales de año, pasamos a tener un posicionamiento algo más constructivo en renta variable emergente.

Respecto a la renta fija, durante el ejercicio y de manera gradual, se ha planteado un incremento de la exposición a crédito, de mayor calidad, manteniendo una preferencia hacia el activo una vez se ha producido una subida relevante de tipos y diferenciales de crédito, viendo mayor atractivo en los plazos más cortos, y puntualmente y según el perfil de riesgo en renta fija emergente y high yield. Por último, hacia finales de año se plantea la cobertura parcial del riesgo en dólares. Durante el semestre también se han reducido las inversiones alternativas, que incluyen en fondos de retorno absoluto y materias primas, en la medida en que podemos encontrar mejores opciones desde el punto de vista de rentabilidad riesgo en activos tradicionales como la renta fija. Dentro de materias primas solo se mantiene una posición en oro a través de un ETF.

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 9.096.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 3.450.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,05. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de

apalancamiento medio ha sido de 50,89%.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 6,92% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 9,10%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,41%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante 2022, BBVA AM ha ejercido, en representación de FAVORABLE, 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: OCI NV, UNICREDIT SPA, .

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.

El fondo soporta comisiones de análisis. El gestor/gestores del fondo reciben informes de entidades locales e internacionales relevantes para la gestión del fondo 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 pueden afectar al fondo, la solidez de la argumentación y el acceso a compañías. El gestor selecciona 18 proveedores de servicios de análisis que se identifican como generadores de valor añadido para el fondo y por ende susceptibles de recibir comisiones por ese servicio. Los 5 principales proveedores de servicios de análisis para el fondo han sido: Morgan Stanley, BCA, J.P. Morgan, BAML y Deutsche Bank.

Para 2023 el importe presupuestado para cubrir estos gastos son: 1.390,00 €.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Las perspectivas para el próximo periodo continúan siendo complejas por los factores de riesgo ya comentados. Durante el periodo el contexto de mercado ha sido complejo tanto para la renta variable como para la renta fija, si bien cabe destacar la fuerte recuperación de la renta variable durante el último trimestre, quizás alentado por unos mejores datos de inflación. Destaca el mejor desempeño de la renta variable europea, lo que ha contribuido a la rentabilidad del fondo de manera positiva. La renta fija en el periodo también ha contribuido de manera positiva, también ayudado por unos tipos más elevados después de las caídas en precio sufridas en el primer semestre del año. Por el lado negativo, la debilidad reciente del dólar ha lastrado las rentabilidades.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012827 - REPO KINGDOM OF SPAIN -1.00 2022-07-01	EUR	0	0,00	4.391	48,07
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	4.391	48,07
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	4.391	48,07
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	368	0,42	41	0,45
TOTAL RV COTIZADA		368	0,42	41	0,45
TOTAL RENTA VARIABLE		368	0,42	41	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		368	0,42	4.432	48,52
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	508	0,58	53	0,58
DK0010244508 - ACCIONES AP MOLLER - MAERSK A	DKK	0	0,00	24	0,26
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	238	0,27	32	0,35
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	523	0,60	52	0,57
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	671	0,77	58	0,63
FR0010259150 - ACCIONES IPSEN SA	EUR	792	0,91	81	0,89
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	884	1,02	95	1,04
GB00B0744B38 - ACCIONES BUNZL PLC	GBP	886	1,02	103	1,13
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	EUR	480	0,55	51	0,56
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	745	0,86	77	0,84
IE0000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	636	0,73	63	0,69
IE00B4ND3602 - ETC ISHARES PHYSICAL GOL	USD	879	1,01	185	2,03
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	527	0,61	41	0,45
LU0088087324 - OTROS ISES SA	EUR	419	0,48	66	0,72
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	633	0,73	124	1,36
NL0014332678 - ACCIONES JDE PEET'S NV	EUR	514	0,59	59	0,65
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	704	0,81	0	0,00
NO0003078800 - ACCIONES TGS ASA	NOK	228	0,26	32	0,35
PTZON0AM0006 - ACCIONES NOS SGPS SA	EUR	330	0,38	38	0,42
TOTAL RV COTIZADA		10.597	12,18	1.234	13,52
TOTAL RENTA VARIABLE		10.597	12,18	1.234	13,52
DE000A0F5UJ7 - ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	3.121	3,59	321	3,51
FR0013508942 - FONDO AMUNDI EURO LIQUIDIT	EUR	1.744	2,01	185	2,03
IE00B3VTHJ49 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	JPY	1.330	1,53	137	1,50
IE00B3VTMJ91 - ETF ISHARES EUR GOV'T BON	EUR	7.402	8,51	464	5,08
IE00B61N1B75 - FONDO PIMCO GIS EMERGING M	USD	856	0,98	129	1,41
IE00BCRY6557 - ETF ISHARES EUR ULTRASHO	EUR	1.310	1,51	139	1,52
IE00BJVNJ924 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	659	0,76	84	0,92
LU0107852435 - FONDO GAM MULTIBOND - LOCA	USD	1.745	2,01	139	1,52
LU0111549050 - FONDO BNP PARIBAS FUNDS EU	EUR	2.182	2,51	331	3,62
LU0227757233 - FONDO ROBECO CAPITAL GROWT	EUR	1.118	1,29	82	0,90
LU0248060658 - FONDO JPMORGAN FUNDS - US	USD	3.813	4,38	408	4,47
LU0256883504 - FONDO ALLIANZ EUROPE EQUIT	EUR	3.181	3,66	327	3,58
LU0328437438 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	JPY	1.292	1,49	136	1,49
LU0438336777 - FONDO BLACKROCK SUSTAINABL	EUR	763	0,88	97	1,06
LU0622306065 - FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	USD	859	0,99	93	1,02
LU0803997666 - FONDO INN L US CREDIT	EUR	1.366	1,57	98	1,07
LU0966752916 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	765	0,88	97	1,06
LU0973119513 - FONDO JANUS HENDERSON HORI	USD	3.831	4,41	407	4,46
LU1287023185 - ETF LYXOR EURO GOVERNMENT	EUR	1.279	1,47	196	2,15
LU1404935386 - FONDO AB SICAV I - SELECT	USD	3.873	4,45	405	4,43
LU1457522560 - FONDO FIDELITY FUNDS - EUR	EUR	3.049	3,51	231	2,53
LU1814672074 - FONDO JPMORGAN FUNDS - EUR	EUR	3.106	3,57	328	3,59
LU1883855915 - FONDO AMUNDI FUNDS - PIONE	USD	3.926	4,51	397	4,35
LU1910290466 - FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	2.054	2,36	220	2,41
LU1966276856 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	EUR	3.053	3,51	232	2,54
LU1993969606 - FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	EUR	3.113	3,58	336	3,68
LU2038752072 - FONDO FIDELITY FUNDS - INS	EUR	3.115	3,58	328	3,59
LU2051031982 - FONDO M&G LUX INVESTMENT F	EUR	1.378	1,58	97	1,06
LU2053007915 - FONDO BETAMINER BEHEDGED	EUR	2.187	2,51	231	2,53
LU2200579410 - FONDO AMUNDI INDEX MSCI EM	USD	2.138	2,46	0	0,00
LU2264874418 - FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	USD	3.932	4,52	418	4,58
TOTAL IIC		73.540	84,57	7.093	77,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		84.137	96,75	8.327	91,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		84.505	97,17	12.759	139,70

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIIC (en adelante BBVA AM) dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, compatible con el perfil de riesgo, la propensión al riesgo y la estrategia de BBVA AM y de las IIC y carteras que gestiona, su normativa y documentación legal. Se ha diseñado de forma que contribuya a prevenir una

excesiva asunción de riesgos y a una mayor eficiencia de su actividad, y es coherente con las medidas y procedimientos para evitar conflictos de interés. Asimismo, se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo BBVA, es coherente con la situación financiera de la Sociedad y tiene en consideración la integración por BBVA AM de los riesgos de sostenibilidad.

La remuneración consta de dos componentes principales: una parte fija, suficientemente elevada respecto de la total, en base al nivel de responsabilidad, funciones desarrolladas y trayectoria profesional de cada empleado, que incluye cualquier otro beneficio o complemento que, con carácter general, se aplique a un mismo colectivo de empleados y que no giren sobre parámetros variables o supeditados al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales, y una parte variable de incentivación, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos.

El modelo de incentivación variable refleja el desempeño medido a través del cumplimiento de unos objetivos alineados con el riesgo incurrido y será calculado sobre la base de una combinación de indicadores de Grupo, área e individuales, con diferentes ponderaciones, financieros y no financieros, con mayor peso de estos últimos, que contemplan aspectos funcionales y de gestión de riesgos. Cada función dentro de la organización tiene asignada una ponderación o slotting que determina en qué medida la retribución variable está ligada al desempeño del Grupo, del área o del individuo. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas, comisión que no es de aplicación a esta IIC.

La incentivación variable de los miembros del colectivo identificado, que son aquellos empleados cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC y carteras, entre los que se incluyen las funciones de control, está sujeta a determinadas reglas de concesión, consolidación y pago, las cuales incluyen la aplicación de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas.

Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar dichos indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC y carteras, mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo; miembros pertenecientes a áreas de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones; y miembros responsables de otras funciones con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad.

Adicionalmente, las reglas de concesión, consolidación y pago de los miembros del colectivo identificado incluyen la posible entrega de instrumentos por el 50% del total del componente variable que, en su caso, estarían sujetos a un periodo de retención de 1 año desde su entrega. Asimismo, establecen la posibilidad de diferir el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a los mencionados indicadores plurianuales previamente definidos por el Consejo de Administración, que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback), ligadas a un deficiente desempeño financiero de BBVA AM en su conjunto o de una división o área concreta, o de las exposiciones generadas por un miembro del Colectivo Identificado de BBVA AM, cuando dicho desempeño deficiente derive de cualquiera de las circunstancias recogidas en la política de remuneraciones.

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos y ha acordado adaptarlo a la nueva Política General de Remuneraciones del Grupo BBVA, transponiendo aquellos aspectos compatibles con la política de BBVA AM y su finalidad.

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA AM a su personal y consejeros, durante el ejercicio 2022, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.339.300 euros; remuneración variable: 6.771.199 euros; y el número de beneficiarios han sido 215, de los cuales 202 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 3 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2022, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 797.287 euros de retribución fija y 385.594 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.189.221 euros de retribución fija y 965.498 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)

--