

BBVA MEGATENDENCIA DEMOGRAFIA, FI

Nº Registro CNMV: 1423

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

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

Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: ERNST & YOUNG, S.L

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

Grupo Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.900 108 598

Correo Electrónico

bbvafondos@bbvaam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/04/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Internacional que invierte en empresas que ofrezcan, en el largo plazo, oportunidades de crecimiento derivadas de tendencias demográficas en sectores económicos como: el crecimiento de la población, el aumento de la esperanza de vida, nuevas necesidades de urbanización e infraestructuras y la mejora del bienestar y la calidad de vida. Invierte, directamente o a través de otros fondos o sociedades de inversión y derivados, con la siguiente distribución: Mínimo un 75% en Renta Variable de cualquier capitalización) y sector, de emisores y mercados de la OCDE o emergentes. El resto en Renta Fija pública y/o privada de emisores/mercados OCDE, (incluyendo hasta un 20% en depósitos), con calificación crediticia media (min. BBB-) o el rating del Reino de España en cada momento, si fuera inferior. La duración media de la cartera será inferior a 1 año.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,07	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,78	2,67	3,29	0,12

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	97.364,94	110.517,85
Nº de Partícipes	2.848	3.132
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	19.998	205,3900
2022	21.287	186,8455
2021	35.597	229,4160
2020	13.123	183,9762

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	0,88	0,00	0,88	1,75	0,00	1,75	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,06			0,11	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,93	4,10	-1,67	2,20	5,08	-18,56			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,25	19-10-2023	-1,76	10-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,45	02-11-2023	1,79	02-06-2023		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,66	10,10	9,46	9,39	13,37	16,92			
Ibex-35	13,98	0,75	0,76	0,66	1,19	1,21			
Letra Tesoro 1 año	1,06	0,03	0,03	0,04	0,12	0,21			
MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (NDEEWNR Index)-0417	10,96	10,47	10,44	9,82	12,97	17,78			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,92	-0,92	-0,78	-0,71	-0,95	-0,89			

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,91	0,48	0,48	0,48	0,47	1,92	1,99	2,79	2,47

(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

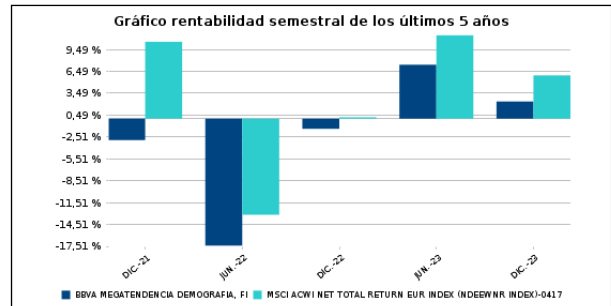
compraventa de valores.

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 23/04/2021 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	9.394.530	208.089	2,66
Renta Fija Internacional	1.705.200	51.201	3,37
Renta Fija Mixta Euro	571.310	21.848	3,33
Renta Fija Mixta Internacional	1.951.930	70.695	3,55
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.733.480	65.386	4,09
Renta Variable Euro	103.985	7.964	9,06
Renta Variable Internacional	6.358.258	318.252	4,53
IIC de Gestión Pasiva	510.602	19.209	1,83
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	94.381	5.069	1,66
Global	20.544.263	683.783	3,59
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	3.355.128	94.568	1,83
IIC que Replica un Índice	2.148.757	46.760	5,52
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	48.471.822	1.592.824	3,49

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	19.398	97,00	20.225	91,20
* Cartera interior	547	2,74	468	2,11
* Cartera exterior	18.851	94,26	19.758	89,09
* 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)	514	2,57	1.749	7,89
(+/-) RESTO	85	0,43	203	0,92
TOTAL PATRIMONIO	19.998	100,00 %	22.177	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	22.177	21.287	21.287	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-12,45	-3,00	-15,17	-291,90
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,02	7,02	9,18	-72,92
(+) Rendimientos de gestión	3,01	8,02	11,19	-64,64
+ Intereses	0,09	0,09	0,18	-15,10
+ Dividendos	0,63	0,97	1,61	-38,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,34	6,74	9,21	-67,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	0,23	0,20	-115,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,01	39,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-81,07
(-) Gastos repercutidos	-1,02	-1,04	-2,08	-7,75
- Comisión de gestión	-0,88	-0,87	-1,75	4,06
- Comisión de depositario	-0,06	-0,05	-0,11	4,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	0,64
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-78,53
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,10	-0,16	45,79
(+) Ingresos	0,03	0,04	0,07	-30,43
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,03	0,04	0,07	-30,43
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.998	22.177	19.998	

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

3. Inversiones financieras

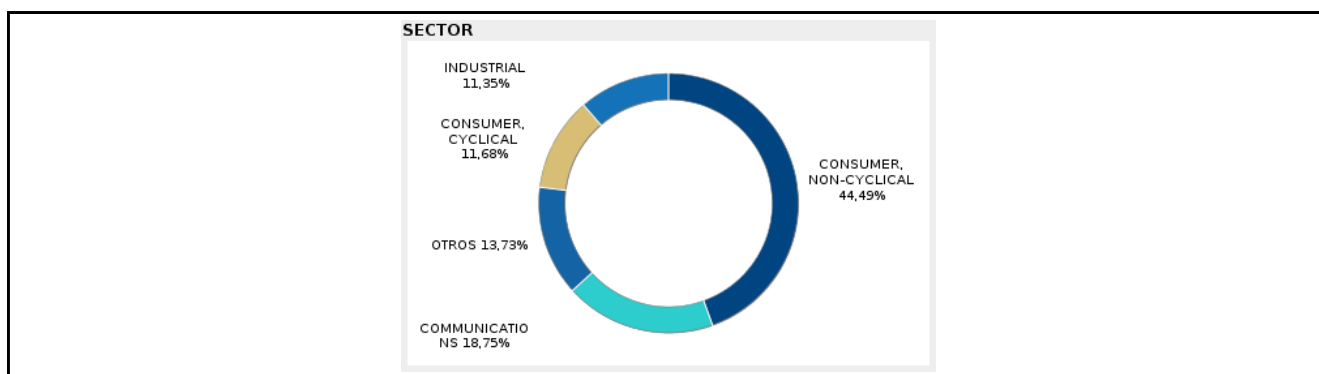
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	547	2,74	468	2,11
TOTAL RENTA VARIABLE	547	2,74	468	2,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	547	2,74	468	2,11
TOTAL RV COTIZADA	18.849	94,46	19.752	89,04
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	5	0,02
TOTAL RENTA VARIABLE	18.849	94,46	19.757	89,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	18.849	94,46	19.757	89,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	19.396	97,20	20.225	91,17

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	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

--

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El 2S comenzó con descensos en los mercados de renta variable ante las expectativas de que los tipos de interés pudiesen mantenerse altos durante más tiempo, lo que se unía a los anuncios de mayor emisión de deuda tanto en Estados Unidos como en algunos países de Europa. Pero todo ello cambió en noviembre, cuando los datos de inflación comenzaron a sorprender a la baja y los bancos centrales suavizaron su discurso, propiciando un fuerte movimiento al alza en los activos de riesgo y un aumento considerable de las bolsas mundiales, al mismo tiempo que la volatilidad caía a niveles mínimos desde la pandemia (el índice VIX de volatilidad cerraba el semestre disminuyendo a un nivel 12,45). En consecuencia, los principales índices mundiales, como el MSCI World y el S&P500 repuntaron considerablemente, cerrando el semestre con subidas del 6,5% y 7,2% en dólares, respectivamente. Los mercados desarrollados fueron los principales impulsores de las subidas (MSCI Dev. World en dólares, +6,8%), destacando los aumentos de las bolsas de Portugal (PSI 20, +8,0%), Italia (MSCI Italy, +7,9%) y EE.UU. Por otro lado, aunque las bolsas emergentes subieron en menor medida (MSCI Emerging en dólares, 3,5%), los índices de Europa emergente y Latinoamérica tuvieron un comportamiento excepcional (MSCI Emerging Europe en dólares, 13,2%; MSCI Latam en dólares, 9,1%). En Europa, las bolsas de los países core subieron más tímidamente, con el DAX alemán aumentando un 3,7% y el CAC francés incrementándose un 1,9%. Así, el Stoxx600 se anotó una ganancia del 3,7%, lastrado por el índice de Suiza, que fue el peor, al caer un 1,3%. Por otra parte, el Topix siguió con su tendencia al alza, aumentando un 3,4%. En emergentes, destacaron muy positivamente Turquía (BIST100, +29,7%), Polonia (WIG20, +13,7%), Brasil (Bovespa, +13,6%), Indonesia (Nifty50, +13,2%) y la India (Sensex, 11,6%), compensando el mal comportamiento de China (CSI 300, -10,7%).

Con respecto a las estimaciones de beneficios de 2023, se han mantenido prácticamente sin cambios en EE.UU. a lo largo del semestre, mientras que en Europa los analistas han ido recortado sus previsiones. Para el 2024, sin embargo, las estimaciones se han recortado en ambas regiones, con especial énfasis en Europa. Con todo, las cifras actuales de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles del 1,5% en EE.UU. y -0,9% en Europa para 2023, 10,8% y 6,0% de cara a 2024, y 12,7% y 9,1% para 2025. En cuanto a las ventas, las cifras correspondientes son 2,0% y -0,4% en 2023, 4,9% y 2,5% en 2024, y 5,5% y 3,0% de cara a 2025. Por último, la temporada de beneficios del 3T se salda con subidas en EE.UU. (+4,7% a/a), impulsados por los márgenes empresariales, mientras que Europa experimenta una fuerte caída tanto en beneficios (11,5% a/a) como de ventas (-6,9% a/a).

Por factores (MSCI World), calidad lideró las subidas en el 2S (8,6%), seguido de momentum (8,1%), mientras que volatilidad mínima fue el que se anotó la menor subida (2,7%). Sectorialmente (S&P500), destaca el crecimiento de las empresas de telecomunicaciones (13,8%) y las del sector financiero (11,6%); por el lado contrario, Utilities y el sector de consumo básico fueron los únicos en negativo, con un -3,3% y -2,1%, respectivamente.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del semestre la visión del House View se ha traducido en un posicionamiento neutral en bolsa global.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI ACWI Net Total Return EUR Index (NDEEWNR Index), el índice se toma a efectos meramente informativos o comparativos.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 9,83% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 9,07%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,97%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,78%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 2,35%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el 3,49%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 4,53% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 5,93%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del segundo semestre de 2023 el fondo ha hecho varios cambios en su cartera con el objetivo de estar mejor expuesto y de capturar mejor los retornos que ofrecen los distintos mercados finales que conforman la temática de demografía global.

De esta forma, han entrado en cartera la compañía inmobiliaria británica Rightmove, la compañía suiza de cosméticos y nutrientes DSM-Firmenich y la compañía química especializada en biotecnología Novozymes.

Estos movimientos han sido financiados con las ventas totales de las siguientes posiciones: McCromick & Co., Adevinta, Dechra Pharmaceuticals, Clariane y Olaplex Holdings. Por otro lado, también se ha reducido la posición en la compañía Analog Devices para ajustar su peso objetivo en el portfollio.

b) Operativa de préstamo de valores

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 1,57%.

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 9,77% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 10,45%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,92%

A lo largo del primer semestre de 2023 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 7,31% sobre su índice de referencia.5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante 2023, BBVA AM ha ejercido, en representación de BBVA MEGATENDENCIA DEMOGRAFIA, FI, 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: ALCON INC, CRH PLC, DECHRA PHARMACEUTICALS PLC, GLANBIA PLC, HUMANA INC, LABORATORIOS FARMACEUTICOS R.

Se ha asistido y votado a favor de determinados puntos del orden del día y en contra o abstenido de otros en las juntas de accionistas de las siguientes sociedades: ABBOTT LABORATORIES, ALCON INC, ALPHABET INC-CL A, AMAZON.COM INC, ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV, BOOKING HOLDINGS INC, CENTENE CORP, CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG, COMPASS GROUP PLC, ELI LILLY & CO, GRIFOLS SA , HELIOS TOWERS PLC, Ipsen SA, KNORR-BREMSE AG, MERCK & CO., INC., SCHNEIDER ELECTRIC SE, SCOUT24 SE, UNILEVER PLC, Universal Music Group NV, WALT DISNEY CO/THE.

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 no soporta comisiones de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Pausa en la política monetaria de los principales bancos centrales

Las previsiones de crecimiento global para 2023 (2,9%) han ido aumentando a lo largo del segundo semestre, impulsadas principalmente por la resiliencia de la economía estadounidense ante el tensionamiento de las condiciones financieras.

En EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2023 se sitúan cerca del 2,4%, mientras que la inflación subyacente ha corregido hasta tasas del orden del 4% (-0,8pp en el semestre). En este contexto, la Fed ha mantenido los tipos de interés en el rango 5,25-5,50%, enfatizando la necesidad de mantenerlos elevados durante 2024. Sin embargo, las últimas previsiones del comité sugieren, en promedio, 75pb de bajadas para el año que viene. En la eurozona, el PIB podría cerrar 2023 con tasas del 0,5% (por debajo de su potencial), con el PIB de España creciendo al 2,4%. Por el lado de los precios, la inflación subyacente en la eurozona ha disminuido de forma notable hasta situarse en el 3,6% (-2pp en el semestre), lo que ha llevado al mercado a anticipar fuertes bajadas del BCE en 2024 (desde la horquilla del 4,0-4,5% actual). En China, el PIB de 2023 podría registrar un crecimiento del 5,2%, ligeramente superior al objetivo del 5% que marcó el gobierno, pero por debajo de lo estimado por los analistas cuando comenzó el semestre.

Retornos positivos en la mayoría de activos, sobre todo en renta variable y HY

A pesar de la insistencia de la Fed en que mantendría los tipos de interés elevados durante 2024, las sorpresas positivas en economía e inflación durante el 2S han permitido que acabe el año señalizando el fin de la política monetaria restrictiva, actuando como viento de cola para la renta variable global, sobre todo en los mercados desarrollados (S&P +7,2%, Stoxx600 +3,7% en el semestre). Por su parte, la deuda soberana de mayor calidad acaba con una fuerte positivización de las curvas y bajadas de los tipos a largo plazo en Alemania, en un contexto donde el mercado de crédito ha mostrado una fortaleza considerable (estrechamientos de diferenciales de entre 80pb en el segmento especulativo). En cuanto a las primas de riesgo periféricas, la española permanece inmóvil en 100pb, mientras que la de Grecia baja 24pb hasta situarse prácticamente en los mismos niveles. En el mercado de divisas, destaca la depreciación global del dólar (DXY -1,5%) y la apreciación del EURUSD (+1,2% hasta 1,1039). Por último, en el mercado de materias primas llama la atención la fuerte subida del oro (+7,5% hasta 2063\$/o), mientras que el Brent (77,6\$/b) consigue cerrar el semestre en positivo (3,5%), pese a las abultadas caídas de los últimos meses.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACE	EUR	245	1,23	238	1,07
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	302	1,51	230	1,04
TOTAL RV COTIZADA		547	2,74	468	2,11
TOTAL RENTA VARIABLE		547	2,74	468	2,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		547	2,74	468	2,11
IE0000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	414	2,07	411	1,85
IE0004927939 - ACCIONES KINGSPAN GROUP PLC	EUR	209	1,05	162	0,73
IT0005162406 - ACCIONES TECHNOGYM SPA	EUR	387	1,94	362	1,63
JP3435750009 - ACCIONES IM3 INC	JPY	63	0,32	83	0,37
JP3463000004 - ACCIONES TAKEDA PHARMACEUTICA	JPY	282	1,41	314	1,42
JP3756600007 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	JPY	348	1,74	308	1,39
JP3921290007 - ACCIONES MERCARI INC	JPY	90	0,45	115	0,52
KYG4387E1070 - ACCIONES HEALTH & HAPPINESS H	HKD	105	0,53	88	0,40
MXP606941179 - ACCIONES KIMBERLY-CLARK DE ME	MXN	219	1,10	219	0,99
NL0012015705 - ACCIONES JUST EAT TAKEAWAY.CO	EUR	48	0,24	49	0,22
NL0013654783 - ACCIONES PROSARI NV	EUR	277	1,39	316	1,42
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	473	2,37	373	1,68
NO0010844038 - ACCIONES ADEVINTA ASA	NOK	0	0,00	142	0,64
NZFAPE0001S2 - ACCIONES FISHER & PAYKEL HEAL	AUD	128	0,64	131	0,59
SE0011205202 - ACCIONES VITROLIFE AB	SEK	145	0,73	147	0,66

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0028241000 - ACCIONES ABBOTT LABORATORIES	USD	174	0,87	175	0,79
US01609W1027 - ADR ALIBABA GROUP HOLDIN	USD	223	1,12	243	1,10
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	511	2,56	496	2,24
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	414	2,07	509	2,30
US0234361089 - ACCIONES AMEDISYS INC	USD	116	0,58	113	0,51
US0326541051 - ACCIONES ANALOG DEVICES INC	USD	199	1,00	356	1,61
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	437	2,19	421	1,90
US1491231015 - ACCIONES CATERPILLAR INC	USD	208	1,04	255	1,15
US15135B1017 - ACCIONES CENTENE CORP	USD	320	1,60	294	1,33
US16359R1032 - ACCIONES CHEMED CORP	USD	310	1,55	291	1,31
US2521311074 - ACCIONES DEXCOM INC	USD	140	0,70	147	0,66
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY CO/THE	USD	169	0,85	169	0,76
US25754A2015 - ACCIONES DOMINO'S PIZZA INC	USD	217	1,09	180	0,81
US2786421030 - ACCIONES EBAY INC	USD	379	1,90	393	1,77
US2855121099 - ACCIONES ELECTRONIC ARTS INC	USD	230	1,15	221	1,00
US37733W2044 - ADR GSK PLC	USD	237	1,19	230	1,04
US4364401012 - ACCIONES HOLOGIC INC	USD	340	1,70	390	1,76
US4448591028 - ACCIONES HUMANANA INC	USD	248	1,24	245	1,10
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABORATORIES I	USD	206	1,03	188	0,85
US4595061015 - ACCIONES INTERNATIONAL FLAVOR	USD	216	1,08	175	0,79
US47215P1066 - ADR JD.COM INC	USD	166	0,83	199	0,90
US5324571083 - ACCIONES JELLY LILLY & CO	USD	380	1,90	506	2,28
US5747951003 - ACCIONES MASIMO CORP	USD	82	0,41	117	0,53
US5797802064 - ACCIONES MCCORMICK & CO INC/M	USD	0	0,00	269	1,21
US58470H1014 - ACCIONES MEDIFAST INC	USD	45	0,23	63	0,28
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK & CO INC	USD	199	1,00	213	0,96
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	314	1,57	287	1,29
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	167	0,84	172	0,78
US6793691089 - ACCIONES OLAPLEX HOLDINGS INC	USD	0	0,00	49	0,22
US74340E1038 - ACCIONES PROGYNY INC	USD	125	0,63	134	0,60
US74736K1016 - ACCIONES QORVO INC	USD	167	0,84	153	0,69
US7960508882 - GDR SAMSUNG ELECTRONICS	USD	423	2,12	466	2,10
US83088M1027 - ACCIONES SKYWORKS SOLUTIONS I	USD	209	1,05	208	0,94
US85208M1027 - ACCIONES SPROUTS FARMERS MARK	USD	225	1,13	318	1,43
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER SCIENT	USD	259	1,30	258	1,16
US98978V1035 - ACCIONES ZOETIS INC	USD	247	1,24	218	0,98
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	322	1,61	285	1,29
CA11275Q1072 - ACCIONES BROOKFIELD INFRASTRU	USD	220	1,10	288	1,30
CH0002178181 - ACCIONES STADLER RAIL AG	CHF	296	1,48	325	1,47
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	207	1,04	221	1,00
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHE	CHF	132	0,66	165	0,74
CH0418792922 - ACCIONES SIKA AG	CHF	156	0,78	171	0,77
CH0432492467 - ACCIONES ALCON INC	CHF	409	2,05	440	1,98
CH1216478797 - ACCIONES DSM-FIRMENICH AG	EUR	239	1,20	0	0,00
CNE1000002L3 - ACCIONES CHINA LIFE INSURANCE	HKD	144	0,72	189	0,85
CNE100003688 - ACCIONES CHINA TOWER CORP LTD	HKD	171	0,86	184	0,83
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	252	1,26	227	1,02
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERG MATERIALS	EUR	150	0,75	182	0,82
DE000A12DM80 - ACCIONES SCOUT24 SE	EUR	347	1,74	314	1,42
DE000KBX1006 - ACCIONES KNORR-BREMSE AG	EUR	223	1,12	265	1,19
DE000SYM9999 - ACCIONES SYMRISE AG	EUR	149	0,75	144	0,65
DE000ZAL1111 - ACCIONES ZALANDO SE	EUR	71	0,36	87	0,39
DK0060336014 - ACCIONES NOVOZYMES A/S	DKK	293	1,47	0	0,00
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	372	1,86	355	1,60
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD RICARD SA	EUR	162	0,81	205	0,92
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY L	EUR	178	0,89	210	0,95
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC S	EUR	358	1,79	413	1,86
FR0000124141 - ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	175	0,88	177	0,80
FR0000130395 - ACCIONES REMY COINTREAU SA	EUR	71	0,36	91	0,41
FR0010259150 - ACCIONES IPSEN SA	EUR	437	2,19	447	2,02
FR0010307819 - ACCIONES LEGRAND SA	EUR	147	0,74	184	0,83
FR0010386334 - ACCIONES CLARIANE SE	EUR	0	0,00	123	0,55
GB0009633180 - ACCIONES DECHRA PHARMACEUTICA	GBP	0	0,00	133	0,60
GB00B082RF11 - ACCIONES RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	156	0,78	163	0,73
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	GBP	387	1,94	422	1,90
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GR	GBP	360	1,80	397	1,79
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	291	1,46	302	1,36
GB00BGDT3G23 - ACCIONES RIGHTMOVE PLC	GBP	199	1,00	0	0,00
GB00BJVQC708 - ACCIONES HELIOS TOWERS PLC	GBP	285	1,43	302	1,36
TOTAL RV COTIZADA		18.849	94,46	19.752	89,04
FR00140016S4 - OTROS CLARIANE SE	EUR	0	0,00	5	0,02
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	5	0,02
TOTAL RENTA VARIABLE		18.849	94,46	19.757	89,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.849	94,46	19.757	89,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		19.396	97,20	20.225	91,17

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 2023, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.578.280 euros; remuneración variable: 6.058.128 euros y el número de beneficiarios han sido 226, de los cuales 192 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 4 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2023, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 726.845 euros de retribución fija y 425.073 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.936.936 euros de retribución fija y 1.333.007 euros de retribución variable para el resto.

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en www.bbvaassetmanagement.com, incluye información adicional.

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

No aplica