

BBVA ESTRATEGIA 0-50, FI

Nº Registro CNMV: 5032

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Depositario: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: ERNST & YOUNG ESPAÑA S.A.

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: 01/07/2016

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 Mixta Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Mixta que invierte entre el 0% y el 100% del patrimonio en otras IIC financieras (activo apto), principalmente de gestión tradicional sin descartar las IIC de gestión alternativa, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora. Invertirá, directa o indirectamente, entre el 0% y el 50% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, y hasta un 20% en depósitos). La exposición a riesgo divisa será 0%-100% de la exposición total. Los emisores/mercados serán de la OCDE o de países emergentes, sin limitación.

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	0,21	0,96	0,21	2,10
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	2.818.011,10	3.032.546,57
Nº de Partícipes	111	111
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	500000 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	33.703	11,9599
2023	34.894	11,5065
2022	33.322	10,7207
2021	35.162	11,3103

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	3,94	0,62	3,30	3,73	-0,18	7,33	-5,21	8,44	9,58

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,64	16-04-2024	-0,64	16-04-2024	-1,57	26-11-2021
Rentabilidad máxima (%)	0,59	26-04-2024	0,60	21-03-2024	1,00	01-03-2021

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,61	3,79	3,43	4,07	4,40	4,37	5,69	4,59	4,04
Ibex-35	0,81	0,89	0,73	0,75	0,76	13,98	1,21	16,37	12,48
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	1,06	0,21	0,28	0,72
B-S-FI-BBVAESTRATEGIA05 0-4456	3,00	3,16	2,84	3,63	3,90	3,90	6,40	3,82	3,94
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,24	-0,24	-0,18	-0,23	-0,29	-0,23	-0,32	-6,37	-2,81

(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.

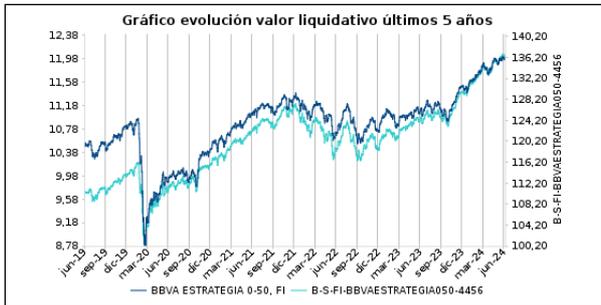
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,55	0,27	0,28	0,28	0,29	1,16	1,25	1,25	1,42

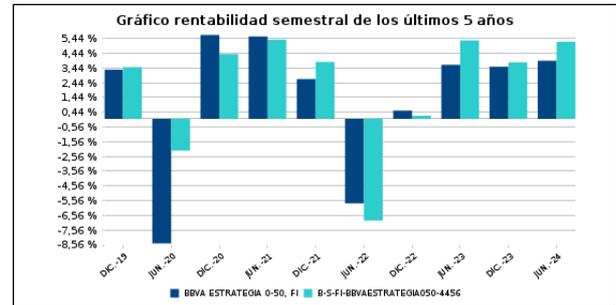
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	10.821.605	239.190	0,76
Renta Fija Internacional	1.614.101	52.064	-0,75
Renta Fija Mixta Euro	205.463	5.832	1,09
Renta Fija Mixta Internacional	1.784.328	63.403	1,64
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.383.728	48.665	2,53
Renta Variable Euro	102.339	7.516	7,83
Renta Variable Internacional	6.735.899	312.147	10,83
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	85.727	4.795	2,30
Global	20.954.295	689.452	3,87
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	5.157.407	143.817	1,49
IIC que Replica un Índice	2.456.180	50.244	14,43
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	210.747	7.813	1,47
Total fondos	51.511.818	1.624.938	4,12

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	32.086	95,20	32.745	93,84

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	2.616	7,76	2.977	8,53
* Cartera exterior	29.306	86,95	29.622	84,89
* Intereses de la cartera de inversión	164	0,49	146	0,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.075	3,19	1.702	4,88
(+/-) RESTO	542	1,61	447	1,28
TOTAL PATRIMONIO	33.703	100,00 %	34.894	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)	34.894	34.330	34.894	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,32	-1,85	-7,32	-296,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,88	3,50	3,88	11,21
(+) Rendimientos de gestión	4,34	3,91	4,34	11,49
+ Intereses	0,61	0,53	0,61	14,44
+ Dividendos	0,19	0,05	0,19	284,79
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,32	0,54	-0,32	-159,10
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,02	0,42	-0,02	-104,74
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,33	0,01	0,33	2.848,91
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,52	2,36	3,52	49,73
± Otros resultados	0,03	0,00	0,03	11.164,85
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,31
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,46	-0,47	4,97
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	0,86
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,86
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	7,12
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-22,31
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,02	-0,04	-149,67
(+) Ingresos	0,01	0,05	0,01	-84,97
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	13,63
+ Otros ingresos	0,00	0,04	0,00	-98,98
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.703	34.894	33.703	

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

3. Inversiones financieras

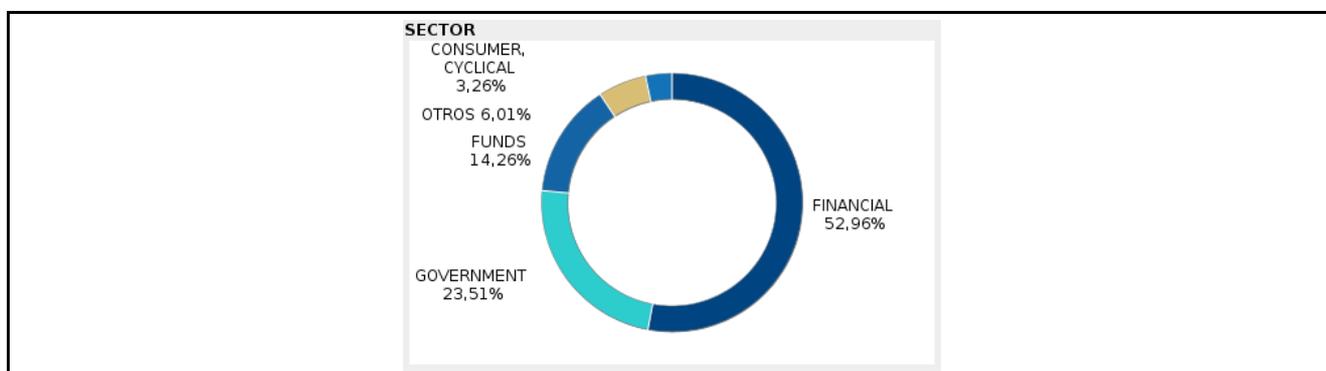
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.352	6,98	2.839	8,14
TOTAL RENTA FIJA	2.352	6,98	2.839	8,14
TOTAL RV COTIZADA	264	0,78	138	0,40
TOTAL RENTA VARIABLE	264	0,78	138	0,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.616	7,76	2.977	8,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.202	21,37	7.186	20,62
TOTAL RENTA FIJA	7.202	21,37	7.186	20,62
TOTAL RV COTIZADA	2.036	6,03	2.336	6,69
TOTAL RENTA VARIABLE	2.036	6,03	2.336	6,69
TOTAL IIC	20.068	59,55	20.089	57,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	29.306	86,95	29.611	84,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	31.922	94,71	32.588	93,44

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
Índice de renta variable	OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	1.848	Inversión
Total subyacente renta variable		1848	
TOTAL DERECHOS		1848	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	1.841	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	2.472	Inversión
Total subyacente renta fija		4313	
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	557	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Índice de renta variable	OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	683	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	1.284	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	1.181	Inversión
Índice de renta variable	OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	1.106	Inversión
Total subyacente renta variable		4811	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	1.129	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1129	
Institución de inversión colectiva	FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	342	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER I	203	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN INVESTMENT	744	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER GAIA HELIX	320	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI FUNDS - US EQ	959	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	731	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - INS	765	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO M&G LUX INVESTMENT F	1.052	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	269	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	938	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	148	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO ERSTE BOND EMERGING	140	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF INVESCO S&P 500 UCIT	1.390	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES S&P 500 ENER	324	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI / WNT DIVERSI	485	Inversión
Total otros subyacentes		8810	
TOTAL OBLIGACIONES		19063	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 313,22 euros, lo que supone un 0,0009 % del patrimonio de la IIC.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO.

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

El primer semestre del año ha estado caracterizado por la resiliencia de la economía estadounidense, aumentando la probabilidad de un aterrizaje suave, pero también ha venido aparejado de una inflación más pegajosa de lo esperado, sobre todo en el sector servicios. En este contexto, la Fed ha ido endureciendo su discurso a lo largo del semestre, hasta pronosticar solo una bajada de 25pb para este año. En Europa, sin embargo, las presiones inflacionistas son menos elevadas, lo que ha permitido al BCE bajar los tipos de interés 25pb en el mes de junio.

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%).

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.

Respecto a la renta fija, 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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Respecto al fondo, iniciamos el año 2024 con una sobreponderación en renta variable hacia mercados desarrollados (Europa, EEUU y Japón), a la que añadimos la región emergentes a finales de febrero, con una preferencia hacia China. Estas posiciones se han mantenido ante una clara mejoría de la situación tanto macro como en el lado de los datos de inflación. En cuanto a exposición al activo nos hemos mantenido con niveles cercanos al 42%. Del mismo modo implementamos una cobertura vía opciones tanto en Europa como en EEUU con vencimiento junio.

En términos de renta fija, hemos mantenido las sobreponderaciones en crédito de mayor calidad, especialmente en los tramos más cortos, y gobiernos de la zona euro y americanos así como exposiciones a renta fija emergente y high yield. En cuanto a la inversión alternativa, hemos mantenido la apuesta hacia el oro habiéndola reducido a finales de semestre, modelos tendenciales, así como market neutral y risk premia.

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

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 19.25% MSCI Europe (M7EU) + 15.75% SP 500 (SPTR500N) + 25% ML Euro Broad Market 1-10 (EMU5) + 40% ESTRON Index - €STER

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 3,41% en el periodo y el número de partícipes no ha variado. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,55% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,43% de gastos directos y 0,12% 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 0,21%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 3,94%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido inferior a la de la media de la gestora situada en el 4,12%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,53% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 5,23%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre del 2024, la mayor parte de la rentabilidad obtenida procede de la renta variable, en este sentido incrementamos la exposición a renta variable emergente vía la compra de futuros. La renta fija contribuye en menor medida, con una aportación muy positiva de las inversiones alternativas, en especial el fondo tendencial que mantenemos, los fondos cuantitativos y la apuesta en oro.

En la parte de renta variable, se inició una operación largos del mercado americano SPX equal weight versus el SPX que cerramos a finales del semestre. Así como iniciamos una inversión en el sector energético americano.

En renta fija, se ha ido equilibrando la exposición a riesgo mediante inversiones y desinversiones en fondos de High yield y crédito. Por otro lado, se cerró la inversión en el bono mexicano iniciando una inversión en bonos high yield asiáticos vía el fondo BGF Asia HY.

Dentro del bloque de inversiones alternativas, reducimos la exposición a oro para iniciar una en commodities.

Por último, en lo que a divisas se refiere, incrementamos la apuesta a dólar en el fondo. Así como una compra de Yen que posteriormente cerramos.

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 derechos de Renta Variable por un importe de 1.848.000 € y que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 4.313.000 €, obligaciones de Renta Variable por un importe de 4.811.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 1.129.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 38,92%.

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo mantiene posiciones residuales en empresas cuya cotización está suspendida: Lehman Brothers. Esta situación se ha mantenido de manera prolongada en el tiempo y no se prevé que vaya a revertir (de acuerdo a las noticias de las principales fuentes de información financiera, informes y auditorías de las propias compañías e intermediarios del mercado), reflejando esta circunstancia en su valoración, que es cero. No se espera, por tanto, impacto negativo futuro de estas posiciones, que continúan siendo monitorizadas por si se produjera algún cambio en su estado.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 3,61% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 3,00%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,24%

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.

Los próximos meses vendrán marcados tanto por las decisiones de política monetarias a ambos lados del atlántico, como las elecciones presidenciales en EEUU. Unos datos mejores tanto de inflación como de empleo nos hacen ser positivos con los activos de riesgo en general. De ahí que por el momento nuestro escenario es de crecimiento bajo, pero en línea para un comportamiento positivo de los mercados y por ende del fondo.

Sin embargo, un cambio del escenario que atravesemos deberá condicionar el posicionamiento táctico de la cartera y, si así lo requiriera en entorno, llevarlo de nuevo hacia posiciones más conservadora y de menor riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012B39 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,400 2028-04-30	EUR	939	2,79	960	2,75
ES0000012J15 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,322 2027-01-31	EUR	542	1,61	551	1,58
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.481	4,40	1.511	4,33
ESOL02406079 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,784 2024-06-07	EUR	0	0,00	1.328	3,81
ESOL02506068 - LETRAS KINGDOM OF SPAIN 3,512 2025-06-06	EUR	871	2,58	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		871	2,58	1.328	3,81
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.352	6,98	2.839	8,14
TOTAL RENTA FIJA		2.352	6,98	2.839	8,14
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	143	0,42	138	0,40
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	121	0,36	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		264	0,78	138	0,40
TOTAL RENTA VARIABLE		264	0,78	138	0,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.616	7,76	2.977	8,54
DE000BU22007 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,300 2033-02-15	EUR	675	2,00	701	2,01
FR0010916924 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 3,500 2026-04-25	EUR	746	2,21	758	2,17
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	671	1,99	693	1,99
IT0005534281 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,400 2025-03-28	EUR	0	0,00	760	2,18
US91282CCY57 - DEUDA UNITED STATES OF AME 1,250 2028-09-30	USD	316	0,94	313	0,90
US91282CDQ15 - DEUDA UNITED STATES OF AME 1,250 2026-12-31	USD	418	1,24	412	1,18
US91282CHT18 - DEUDA UNITED STATES OF AME 3,875 2033-08-15	USD	314	0,93	316	0,91
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		3.140	9,31	3.953	11,34
FR0127921312 - LETRAS FRENCH REPUBLIC 3,761 2024-07-10	EUR	1.333	3,96	1.332	3,82
IT0005534281 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,400 2025-03-28	EUR	755	2,24	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.088	6,20	1.332	3,82
FR001400F0U6 - BONOS RICI BANQUE SA 4,625 2026-07-13	EUR	0	0,00	241	0,69
MX0MGO0000Y4 - DEUDA UNITED MEXICAN STATE 575,000 2026-03-05	MXN	0	0,00	130	0,37
US58013MFF68 - BONOS MC DONALD'S CORP 3,800 2028-04-01	USD	158	0,47	156	0,45
US58933YBD67 - BONOS MERCK & CO INC 1,900 2028-12-10	USD	210	0,62	0	0,00
US89236TKQ75 - BONOS TOYOTA MOTOR CREDIT 4,625 2028-01-12	USD	157	0,47	156	0,45
XS1372839214 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 2,200 2026-08-25	EUR	0	0,00	243	0,70
XS1419664997 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 2,875 2026-06-01	EUR	0	0,00	198	0,57
XS2028816028 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 0,875 2025-07-22	EUR	378	1,12	380	1,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2167003685 - BONOS CITIGROUP INC 1,250 2026-07-06	EUR	200	0,59	199	0,57
XS2482887879 - BONOS RWE AG 2,750 2030-05-24	EUR	238	0,71	0	0,00
XS2526839258 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 2,500 2027-09-08	EUR	195	0,58	198	0,57
XS2630117328 - BONOS CONTINENTAL AG 4,000 2028-06-01	EUR	239	0,71	0	0,00
XS2743029253 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,500 2028-01-09	EUR	199	0,59	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.974	5,86	1.901	5,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.202	21,37	7.186	20,62
TOTAL RENTA FIJA		7.202	21,37	7.186	20,62
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	132	0,39	143	0,41
CH0009002962 - ACCIONES BARRY CALLEBAUT AG	CHF	144	0,43	145	0,42
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	96	0,28	159	0,46
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	149	0,44	147	0,42
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	129	0,38	153	0,44
FR0010259150 - ACCIONES IPSEN SA	EUR	0	0,00	142	0,41
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	132	0,39	134	0,38
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	68	0,20	0	0,00
GB00B0744B38 - ACCIONES BUNZL PLC	GBP	147	0,44	152	0,44
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	EUR	0	0,00	92	0,26
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	GBP	108	0,32	0	0,00
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	97	0,29	175	0,50
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	91	0,27	120	0,34
IE0006695011 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	124	0,37	118	0,34
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	116	0,34	115	0,33
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	109	0,32	137	0,39
LU0088087324 - OTROS SES SA	EUR	12	0,04	127	0,36
NL000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	69	0,20	0	0,00
NL0014332678 - ACCIONES JDE PEETS NV	EUR	110	0,33	95	0,27
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	109	0,32	118	0,34
NO0003078800 - ACCIONES TGS ASA	NOK	0	0,00	64	0,18
NO0005052605 - ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	94	0,28	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.036	6,03	2.336	6,69
TOTAL RENTA VARIABLE		2.036	6,03	2.336	6,69
AT0000A05HS1 - FONDO ERSTE SPARINVEST - E	EUR	0	0,00	142	0,41
AT0000A1W4C5 - FONDO ERSTE BOND EMERGING	EUR	140	0,42	0	0,00
FR0010261198 - ETF AMUNDI MSCI EUROPE I	EUR	747	2,22	731	2,09
IE0032568770 - FONDO PIMCO GIS EMERGING M	EUR	494	1,47	453	1,30
IE00B3VTHJ49 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	JPY	305	0,90	316	0,91
IE00B3VTMJ91 - ETF SHARES EUR GOVT BON	EUR	1.352	4,01	1.347	3,86
IE00B3YCGJ38 - ETF INVESCO S&P 500 UCIT	USD	1.390	4,12	1.137	3,26
IE00B42NKQ00 - ETF SHARES S&P 500 ENER	EUR	324	0,96	0	0,00
IE00BC7GZW19 - ETF SPDR BLOOMBERG 0-3 Y	EUR	737	2,19	735	2,11
IE00BJVNJ924 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	485	1,44	453	1,30
LU0227757233 - FONDO ROBECO CAPITAL GROWT	EUR	254	0,75	251	0,72
LU0256883504 - FONDO ALLIANZ EUROPE EQUIT	EUR	724	2,15	746	2,14
LU0328437438 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	JPY	298	0,88	316	0,91
LU0390558301 - FONDO MORGAN STANLEY INVES	EUR	1.064	3,16	1.070	3,07
LU0779800910 - ETF XTRACKERS CSI300 SWA	USD	236	0,70	330	0,95
LU0803997666 - FONDO GOLDMAN SACHS US DOL	EUR	536	1,59	542	1,55
LU0973119513 - FONDO JANUS HENDERSON HORI	USD	0	0,00	468	1,34
LU1034966249 - FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	USD	342	1,01	310	0,89
LU1079841513 - ETF SIAM SHILLER BARCL	USD	1.163	3,45	1.151	3,30
LU1287023185 - ETF AMUNDI EURO GOVERNME	EUR	825	2,45	861	2,47
LU1323999489 - FONDO BLACKROCK SYSTEMATIC	EUR	331	0,98	307	0,88
LU1373035663 - FONDO BLACKROCK GLOBAL IND	EUR	0	0,00	396	1,13
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	203	0,60	195	0,56
LU1727360502 - FONDO JPMORGAN INVESTMENT	EUR	744	2,21	728	2,09
LU1809996710 - FONDO SCHRODER GAIA HELIX	EUR	320	0,95	313	0,90
LU1883855915 - FONDO AMUNDI FUNDS - US EQ	USD	959	2,85	900	2,58
LU1946820187 - FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	EUR	0	0,00	143	0,41
LU1966276856 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	EUR	1.415	4,20	1.402	4,02
LU1993969606 - FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	EUR	731	2,17	730	2,09
LU2038752072 - FONDO FIDELITY FUNDS - INS	EUR	765	2,27	744	2,13
LU2051031982 - FONDO M&G LUX INVESTMENT F	EUR	1.052	3,12	1.065	3,05
LU2090064218 - FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	EUR	269	0,80	252	0,72
LU2200579410 - FONDO AMUNDI INDEX MSCI EM	USD	777	2,31	643	1,84
LU2264874418 - FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	USD	938	2,78	912	2,61
LU2339509122 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	USD	148	0,44	0	0,00
TOTAL IIC		20.068	59,55	20.089	57,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		29.306	86,95	29.611	84,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		31.922	94,71	32.588	93,44

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