

## BBVA BOLSA EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 915

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

**Gestora:** BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.  
**Auditor:** PRICEWATERHOUSE COOPERS AUDITORES, S.L.  
**Grupo Gestora:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.      **Grupo Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.  
**Rating Depositario:** A-

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/03/1997

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 (En una escala del 1 al 7)

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable que invierte en las principales compañías de la bolsa europea. La cartera del fondo está por lo tanto invertida en euros y en otras divisas europeas, fundamentalmente libra, sin que se realice cobertura a euros.

#### 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	0,14	0,26	0,41	0,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,17	3,78	3,41	3,17

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	2.935.276,84	3.434.094,17	18.280	20.116	EUR	0,00	0,00	30 EUR	NO
CLASE CARTERA	163.732,95	176.357,36	89	100	EUR	0,00	0,00	10 EUR	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	320.566	436.108	335.580	279.232
CLASE CARTERA	EUR	19.738	22.680	13.870	7.250

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	109,2114	109,9374	98,8738	98,6676
CLASE CARTERA	EUR	120,5522	119,4367	105,8091	103,9290

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	1,13	0,00	1,13	2,25	0,00	2,25	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE CARTERA A	al fondo	0,35	0,00	0,35	0,70	0,00	0,70	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
<b>Rentabilidad IIC</b>	-0,66	-5,67	4,02	-0,66	1,91	11,19	0,21	21,60	24,68

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,05	12-11-2024	-2,05	12-11-2024	-3,01	23-09-2022
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,14	14-11-2024	1,75	07-08-2024	2,99	09-03-2022

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	10,78	10,42	12,93	10,87	8,49	10,48	15,73	11,65	13,68
<b>Ibex-35</b>	13,28	0,80	0,85	0,89	0,73	13,98	1,21	16,37	12,48
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,63	0,04	0,05	0,03	0,04	1,06	0,21	0,28	0,72
<b>B-C-FI-BOLSAEUROPA-0533</b>	10,92	10,35	14,16	10,25	8,02	11,90	18,85	12,77	11,74
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-0,95	-0,95	-1,24	-0,98	-0,83	-0,94	-0,99	-13,16	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.

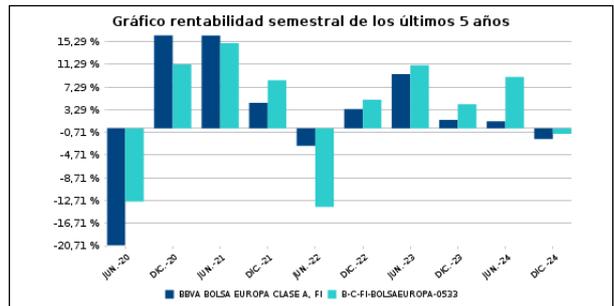
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	2,44	0,61	0,62	0,61	0,60	2,42	2,42	2,42	2,58

(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.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	0,93	-5,26	4,41	-0,26	2,30	12,88	1,81	23,55	26,71

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,03	12-11-2024	-2,03	12-11-2024	-3,00	23-09-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,14	14-11-2024	1,74	07-08-2024	3,00	09-03-2022

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	10,72	10,35	12,82	10,80	8,47	10,40	15,69	9,28	10,94
Ibex-35	13,28	0,80	0,85	0,89	0,73	13,98	1,21	16,37	12,48
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,04	0,05	0,03	0,04	1,06	0,21	0,28	0,72
B-C-FI-BOLSAEUROPA-0533	10,92	10,35	14,16	10,25	8,02	11,90	18,86	12,77	11,74
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,94	-0,94	-1,22	-0,96	-0,82	-0,92	-0,98	-15,24	0,00

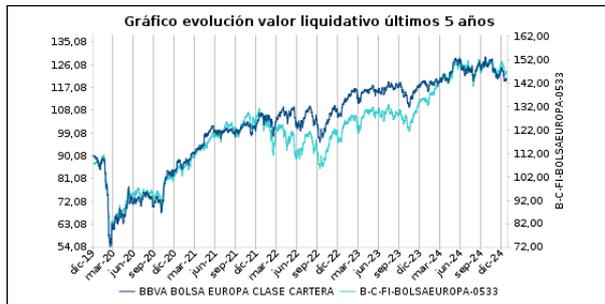
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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.

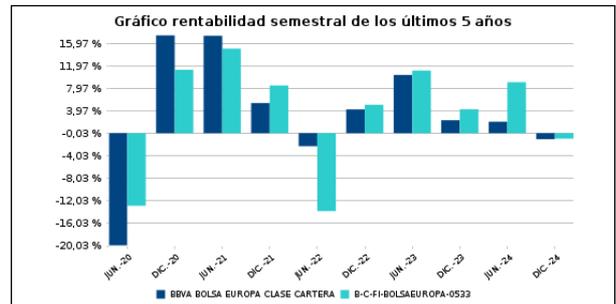
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,84	0,21	0,21	0,21	0,21	0,82	0,82	0,82	0,88

(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.

### 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	11.366.140	251.326	2,18
Renta Fija Internacional	1.596.971	52.521	3,08
Renta Fija Mixta Euro	195.593	5.604	3,08
Renta Fija Mixta Internacional	1.652.282	57.931	2,48
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.350.833	46.938	2,61
Renta Variable Euro	100.797	7.282	1,55
Renta Variable Internacional	7.083.056	315.961	5,06
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	78.148	4.535	1,44
Global	21.094.608	689.571	2,72
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	6.624.295	176.365	1,74
IIC que Replica un Índice	2.709.227	64.263	6,31
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	198.642	7.352	2,18
<b>Total fondos</b>	<b>54.050.594</b>	<b>1.679.649</b>	<b>2,97</b>

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
--------------------	---	-------------------	--------------------------------

\*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	326.003	95,80	386.033	95,62
* Cartera interior	45.024	13,23	56.246	13,93
* Cartera exterior	280.979	82,57	329.787	81,69
* 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)	10.777	3,17	12.353	3,06
(+/-) RESTO	3.524	1,04	5.327	1,32
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>340.304</b>	<b>100,00 %</b>	<b>403.714</b>	<b>100,00 %</b>

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)	403.714	458.788	458.788	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,81	-14,09	-28,87	4,60
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,52	1,21	-0,16	-212,50
(+) Rendimientos de gestión	-0,41	2,50	2,24	-114,71
+ Intereses	0,04	0,04	0,08	5,19
+ Dividendos	0,75	2,03	2,85	-66,44
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,52	0,40	-1,02	-441,63
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,30	0,03	0,31	759,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	0,00	0,02	1.021,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	1.918.768,97
(-) Gastos repercutidos	-1,21	-1,30	-2,51	-15,71
- Comisión de gestión	-1,09	-1,08	-2,17	8,58
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	8,49
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,09	-6,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	18,04
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,13	-0,15	86,16
(+) Ingresos	0,10	0,01	0,11	531,67
+ 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	0,10	0,01	0,11	531,67
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>340.304</b>	<b>403.714</b>	<b>340.304</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

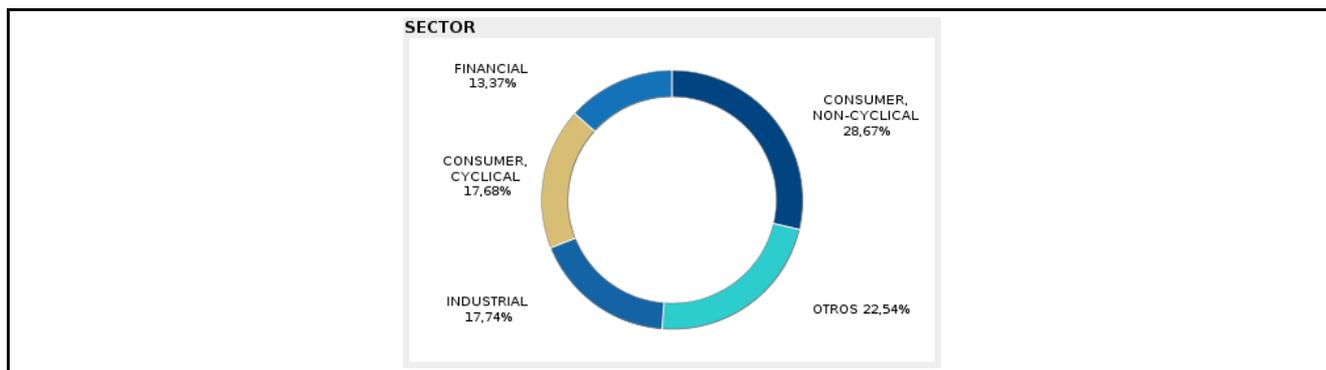
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	45.024	13,23	56.245	13,93
TOTAL RENTA VARIABLE	45.024	13,23	56.245	13,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	45.024	13,23	56.245	13,93
TOTAL RV COTIZADA	280.978	82,54	329.787	81,69
TOTAL RENTA VARIABLE	280.978	82,54	329.787	81,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	280.978	82,54	329.787	81,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	326.002	95,77	386.032	95,62

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
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	19.677	Inversión
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-GBP X-RATE 125000	30.453	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		50130	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		50130	

### 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

	SI	NO
j. Otros hechos relevantes	X	

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 30/10/2024 se modifica el Colectivo de inversores a los que se dirige esta clase quedando del siguiente modo: Exclusivo a IIC y Fondos de Pensiones gestionados o no por el grupo BBVA, clientes de contratos de gestión discrecional de carteras o de asesoramiento con pago explícito en el que no se puedan aceptar retrocesiones, pertenecientes o no al Grupo BBVA, que estén dispuestos a asumir pérdidas en relación a los riesgos del fondo teniendo en cuenta el horizonte temporal.

Con fecha 18/12/2024 se informa en CNMV que, como consecuencia del adelanto ocasional de la hora de cierre de los mercados financieros los días 24 y 31 de diciembre de 2024, las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes a partir de las 12.30 horas de esos días, se tramitaron junto con las realizadas al día siguiente hábil en los términos establecidos en los folletos informativos.

## 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.

Las bolsas mundiales terminaron el 2S24 con subidas generalizadas, aunque con mucha heterogeneidad por regiones y no ausentes de volatilidad. El semestre comenzaba con dudas en torno a las altas valoraciones de algunas empresas

tecnológicas y con el temor a que la economía estadounidense pudiese estar desacelerándose de manera más abrupta de lo que se pensaba, provocando fuertes caídas en los principales índices bursátiles. Sin embargo, la calma regresó a los mercados en septiembre tras la publicación de datos económicos que indicaban una actividad económica resistente, al mismo tiempo que la Fed comenzaba a relajar su política monetaria. Adicionalmente, las autoridades de China anunciaban un nuevo paquete de estímulo monetario, y daban indicios de que podrían implementarse nuevas políticas fiscales, lo que impulsaba las bolsas del país con contundencia. Más adelante, en noviembre, asistimos a la victoria del partido republicano en las elecciones de Estados Unidos, a lo que el mercado reaccionó con fuertes subidas en las bolsas americanas, pero con menos entusiasmo en el resto de regiones, al comenzar a descontar las posibles políticas que podría implementar el gobierno de Donald Trump. Finalmente, la Fed terminaba el año retomando el protagonismo, al enfriar fuertemente las expectativas de reducción de tipos para el 2025, algo que no sentó demasiado bien en el mercado de activos de riesgo. En este contexto, el MSCI ACWI cerró el semestre con una subida del 4,9% en dólares, gracias a que los índices desarrollados se revalorizaban un 5,6%, mientras que el MSCI Emerging se dejaba un 1%. Entre los países desarrollados, las principales alzas se dieron en Estados Unidos (S&P500, 7,7%) y en Alemania (DAX, 9,2%), mientras que otros índices europeos cerraron con bajadas, como el de Holanda (-3,9%) y el de Suecia (-3,4%). Las bolsas asiáticas fueron las que mejor comportamiento tuvieron entre los países emergentes, con el MSCI Asia cerrando plano en dólares gracias al impulso de China, que compensó las caídas en India y, especialmente, en Corea (-14,2%), muy afectada por la incertidumbre política del país. Asimismo, los índices de Latinoamérica y Europa Emergente también cerraron con fuertes bajadas, arrastrados por México (-5,6%), Brasil (-2,9%), Polonia (-14,4%) y Turquía (-7,7%).

Las estimaciones de crecimiento de beneficios de 2025 se han revisado a la baja en EE.UU. a lo largo del semestre (-1,9pp hasta el 14,2%) y en Europa (-5,2pp hasta 7,6%), mientras que para 2026 se espera que los beneficios crezcan en torno a 13,8% y 10,8%, respectivamente. Por el lado de las ventas, las previsiones de los analistas para 2025 se han mantenido estables en EE.UU. (5,5%), a diferencia de Europa, donde el consenso ha continuado rebajando sus expectativas hasta el 2,9% (-3,7pp). En lo que respecta a la temporada de beneficios, se ha saldado con un fuerte crecimiento de los beneficios y de las ventas del 8,5% y 5,2% en EE.UU., muy distinto al débil comportamiento europeo, que experimentó caídas del orden del 0,7% en beneficios y del 0,5% en ventas.

Por factores, crecimiento lidera las subidas (7,1%), mientras que calidad acaba totalmente plano en el semestre. Sectorialmente, destaca el buen comportamiento de consumo discrecional (22,7%) y financieros (17,6%) en EE.UU. con el sector energético a la cola (-6,2%). En Europa, el comportamiento es similar, con el sector financiero liderando las subidas (9,6%) y el sector energético registrando fuertes caídas (-12,8%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del semestre la visión de la casa se ha traducido en un posicionamiento positivo en bolsa europea.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Net Total Return EUR Index, dicha referencia se tomará únicamente a efectos meramente informativos o comparativos.

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

El patrimonio de la clase BBVA BOLSA EUROPA CLASE A, FI ha disminuido un 16,13% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 9,13%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,23%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -1,88%.

El patrimonio de la clase BBVA BOLSA EUROPA CLASE CARTERA ha disminuido un 8,16% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 11,00%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,43%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,17%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,14%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -1,08%.

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 2,97%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 5,06% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -0,97%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre del año 2024 la cartera del fondo se ha mantenido relativamente estable, aunque destacamos la entrada en cartera de nuevas compañías como ASML (1,50% del patrimonio del fondo), LVMH (1%), El banco portugués BCP (1%) y las compañías de bebidas espirituosas Pernod Ricard (1,50%) y Campari (0,25%) que han sido financiadas con la venta total de la firma de capital riesgo CVC tras su buen comportamiento desde su salida a bolsa este mismo año, con la venta total de CaixaBank, la compañía de satélites SES, Unilever y STMicroelectronics. Además, se ha reducido el peso de algunas compañías en cartera como el grupo SEB y Reckitt Benckiser.

ASML La compañía holandesa es el principal proveedor mundial de equipos de litografía para la fabricación de semiconductores que se encuentran presentes en nuestros ordenadores, móviles y otros dispositivos electrónicos. La industria de los semiconductores está impulsada por la miniaturización de forma económica: la capacidad de hacer

transistores más pequeños y más eficientes energéticamente al precio correcto. Reduciendo el tamaño de transistores significa que se pueden empaquetar más en un área determinada, lo que resulta en un aumento funcionalidad y rendimiento mejorado. La litografía es un factor clave para la reducción. ASML es la segunda empresa WFE más grande a nivel mundial, 17,5 % de participación de mercado en 2021, y se especializa en herramientas de litografía teniendo en este sub-segmento una cuota de mercado superior al 90%. La compañía ha ido ganando cuota de mercado en los últimos 20 años pasando del 50% en el 2004 al 90% en la actualidad.

ASML presenta una ventaja competitiva en tecnología inalcanzable a día de hoy por sus competidores. Esta es fruto de décadas de investigación, inversión en R&D aproximada de un 15% sobre ventas; co-inversión de Intel y TSMC a principios de 2010 y estrecha cooperación con proveedores, como Cymer en el pasado y Zeiss.

LVMH LVMH es un conglomerado francés creado en junio de 1987 con la fusión de casa de moda Louis Vuitton y el fabricante de vinos y licores Moët Hennessy. El grupo, con sede en París, está formado por 75 casas excepcionales que crean productos de alta calidad. Es el único grupo presente en los cinco grandes sectores del mercado del lujo: Vinos y Espirituosos, Moda y Marroquinería, Perfumes y Cosméticos, Relojería y Joyería y Distribución Selectiva. LVMH gestiona más de 6.000 tiendas en todo el mundo y registró unas ventas de 86.000 millones de euros en 2023. El hecho de ser el único grupo presente en los cinco segmentos principales del lujo le otorga una ventaja competitiva única.

Pernod Ricard data de 1975 cuando las dos familias francesas productoras de pastis unen fuerzas para convertirse en un conglomerado enfocado a la producción de bebidas destiladas con un enfoque global. La transformación de la compañía viene dada de grandes adquisiciones, como la de Seagrams 2000 (Chivas, Martell y Glenlivet), Allied Domecq en 2005 (Mumm, Perrier-Jouët, Ballantine's, Malibu y Beefeater) y en 2008 la adquisición de la matriz de la marca de vodka Absolut. Es la segunda empresa de international spirits más grande, tiene un peso relevante en Scotchs, Irish Whiskeys, ginebra, ron, cognac, vodka, anisados y vinos. Podríamos decir que la compañía se ha quedado atrás en dos grandes categorías de destilados, por un lado, la que mayor crecimiento ha disfrutado en los últimos años en EEUU, el tequila, y por otro una de las categorías más apreciadas en China, el baiju.

En la última década el crecimiento en ventas de la compañía ha sido de 2,5% CAGR, a pesar del lastre de Europa y las medidas anticorrupción de China en 2013-2016. Pernod Ricard ha compuesto un beneficio operativo a un 4,5% CAGR en el periodo.

A nivel de retornos, la compañía opera en un mercado atractivo, consolidado en los principales mercados y con barreras a la entrada considerables, por capacidad de distribución y por reconocimiento de las marcas. A lo largo de la última década ha sostenido ROCEs entre 15%-20% excluyendo la anomalía del COVID.

Campari Group es una empresa global de bebidas alcohólicas con sede en Italia, famosa por sus licores y aperitivos de alta gama. Fundada en 1860 por Gaspare Campari en Milán, comenzó con la creación del icónico aperitivo rojo Campari, que rápidamente se convirtió en símbolo de la cultura de los aperitivos italianos. Esta bebida distintiva, elaborada con una mezcla secreta de hierbas y frutas, ayudó a cimentar la reputación de la compañía como un líder en el mercado de licores. En las últimas décadas, Campari Group ha adquirido marcas de renombre mundial, fortaleciendo su posición en mercados internacionales.

Dentro de las diferentes líneas de negocio en las que opera Campari, la primera es la de 'Aperitivos y licores', con la siguiente clasificación:

- Campari: El producto insignia, conocido por su color rojo vibrante y sabor amargo característico, es uno de los aperitivos más populares y la base de cócteles como el Negroni.
- Aperol: Otro aperitivo icónico, con un sabor más suave y menos amargo que Campari. Aperol es la base del famoso cóctel "Aperol Spritz", muy popular en Europa y América.
- Cynar: Un licor a base de alcachofa, con un sabor distintivo, también utilizado en cócteles.

La segunda línea es la de 'Destilados Premium', con lo siguiente:

- Vodka: Campari Group adquirió marcas importantes de vodka como 'Skyy Vodka', que le da una fuerte presencia en el mercado de Estados Unidos.
- Whisky: La empresa también cuenta con una presencia importante en el sector del whisky, con marcas como 'Wild Turkey' (bourbon de Estados Unidos) y 'Glen Grant' (whisky escocés de malta).
- Tequila: El tequila es otro segmento clave, con 'Espolón' como una de las principales marcas en su portafolio.

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 13,02%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 256700,66 USD procedentes de las class action o demandas colectivas a las que se encontraba adherido el Fondo. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que el Fondo espera recibir

indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

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 de la clase BBVA BOLSA EUROPA CLASE A, FI ha sido del 11,80% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 12,42%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,95%

La volatilidad de la clase BBVA BOLSA EUROPA CLASE CARTERA ha sido del 11,71% , inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 12,42%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,94%

A lo largo del segundo semestre de 2024 el fondo ha mantenido un tracking error expost de 4,95% sobre su índice de referencia.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante 2024, BBVA AM ha ejercido, en representación de BBVA BOLSA EUROPA CLASE A, 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: AALBERTS NV, ACERINOX SA, AIR LIQUIDE SA, ALLFUNDS GROUP PLC, AMADEUS IT GROUP SA, BARRY CALLEBAUT AG, BUNZL PLC, CAIXABANK S.A, CELLNEX TELECOM SA, COMPASS GROUP PLC, ELIS SA, ENEL SPA, FRESENIUS SE & CO KGAA, GALP ENERGIA SGPS SA, HELIOS TOWERS PLC, IBERDROLA SA , INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL, INFINEON TECHNOLOGIES AG, KNORR-BREMSE AG, LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA , LONZA GROUP AG-REG, RECKITT BENCKISER GROUP PLC, SAP SE, SCOUT24 SE, SES, STABILUS SE , STMICROELECTRONICS NV, VERALLIA SA.

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: ANDRITZ AG , ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV, ASTRAZENECA PLC, AXA SA, AZELIS GROUP NV, BARRY CALLEBAUT AG, BNP PARIBAS, BREMBO SPA, DASSAULT AVIATION SA, GESTAMP AUTOMOCION SA, GLANBIA PLC, INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI, IPSEN, JDE PEET S NV, LONZA GROUP AG-REG, MUENCHENER RUECKVER AG-REG, NORSK HYDRO ASA, SALVATORE FERRAGAMO SPA, SEB SA, SES, SHELL PLC, SMITH & NEPHEW PLC, TOTALENERGIES SE, UNICREDIT SPA, UNIVERSAL MUSIC GROUP NV.

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 11 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, UBS, BNP Paribas, J.P. Morgan y Bernstein.

Durante 2024 el fondo ha soportado gastos de análisis por importe de 319.115,71€. Para 2025 el importe presupuestado para cubrir estos gastos son: 251.040,00€.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La palabra incertidumbre caracteriza, por el momento, la previsión económica y de mercados para 2025. Y opera en dos

direcciones, lo que dificulta adoptar una apuesta decidida por un entorno más optimista o pesimista. Esto implica que el resultado final no tiene que ser necesariamente malo, entre otras cosas porque EE.UU. está en situación de volver a sorprender al alza con su crecimiento económico.

Son varios los frentes sometidos a fuerzas contrapuestas, siendo el más relevante el del propio crecimiento económico global. Su mayor condicionante, dejando a un lado el riesgo geopolítico, serán las políticas que adopte la nueva administración Trump. En EE.UU. las rebajas de impuestos y la desregulación pueden incrementar el crecimiento económico, mientras que las subidas arancelarias y las restricciones a la inmigración pueden conllevar más inflación y menos crecimiento. La resultante puede ser favorable al crecimiento y las empresas, pero por el momento nos parece prudente situar la previsión del PIB 2025 para las principales economías en su crecimiento potencial de largo plazo o en una cifra cercana al mismo.

EE.UU. puede crecer en 2025 el 2%, algo menos que el previsible 2,7% con que cerraría este año según nuestras proyecciones. Pero si las medidas adoptadas por la nueva Administración no trastocan la confianza ni cercenan el comercio internacional, nuestra previsión de crecimiento se puede quedar corta. El consumo privado puede experimentar una ligera desaceleración por el menor flujo migratorio, creciendo el 2,3%, y la inversión mantenerse en una cifra destacada del 3,7% por infraestructuras y energía.

Por su parte, la Eurozona puede experimentar una ligera mejora de PIB hasta el 1%, desde el 0,8% en que cerraría 2024. Prevemos una ligera mejora del consumo privado hasta el 1,2%, gracias al aumento de los salarios reales, una disminución de la tasa de ahorro y un mercado laboral resistente. La mejora de la inversión se espera para la segunda parte del año. Pero a diferencia de EE.UU., el riesgo en la Eurozona en la estimación de crecimiento es ligeramente a la baja.

China seguirá experimentando una progresiva reducción en su crecimiento, lastrada además por el sector inmobiliario, por lo que ciframos en el 4,5% el aumento de PIB en 2025. Por su parte, son varios países en Latinoamérica con políticas fiscales demasiado laxas, por lo que en 2025 el impulso fiscal puede ser negativo en la región y el crecimiento situarse en un modesto 2%.

En lo tocante a la inflación, que ha sido el principal condicionante para la economía y los mercados en los últimos tres años, nuestras previsiones señalan bajadas adicionales de la general y la subyacente en 2025 en casi todos los países, pero con matices. Y es que llevamos tiempo hablando del riesgo de cierta inflación estructural, que podría dificultar una cómoda convergencia a los objetivos de los bancos centrales, y además la nueva política arancelaria de EE.UU. puede introducir dificultades adicionales?.

De hecho, nuestras previsiones para la inflación general en EE.UU. no son tan benignas como pudiera pensarse, con una previsión para la media del año y a diciembre del 2,4%, mientras que la subyacente, y esto es de verdad lo más incómodo, estaría en cifras ligeramente superiores. Si bien nuestras previsiones para la Eurozona también sitúan la inflación general media y la de diciembre en el 2,4%, aquí sí estimamos que la subyacente convergería al 2% en la segunda parte del año. Por tanto, esta evolución de la inflación permitiría más bajadas de los tipos de interés en EE.UU. y en la Eurozona, pero también con matices. La Fed debería ser algo cauta en el proceso, porque la inflación en EE.UU. se puede quedar por encima del 2% todo el 2025. Por tanto, podrá bajar los tipos unos 100pb desde el 4,75% actual, pero manteniendo una política monetaria todavía exigente con un tipo oficial real igual o superior al 1,5%. El BCE tiene a priori una senda más clara, con un crecimiento bajo y la inflación más controlada, por lo que su tipo de depósito puede llegar al 2% desde el 3,25% actual.

Con la inflación controlada y la expectativa de nuevas bajadas de los tipos de interés oficiales, el contexto es, a priori, idóneo para la renta fija. Y pensamos que en 2025 los inversores se podrán beneficiar de nuevo de una rentabilidad positiva en forma de intereses y de su bajo riesgo o volatilidad, sobre todo comparada con otros activos.

Quizás el riesgo para la renta fija, y posiblemente para los activos de riesgo, radique en la deriva fiscal de algunos países desarrollados, entre ellos EE.UU., que mantienen déficits fiscales elevados con volúmenes de deuda pública altos. El mercado puede acabar exigiendo una prima de riesgo o de plazo adicional por este motivo, y los tramos largos de las curvas de tipos, como los bonos a 10 años, podrían experimentar episodios de volatilidad.

A pesar de esta circunstancia, esperamos que continúe el atractivo de la renta fija de países desarrollados y también de emergentes. Estos últimos ofrecen una alta rentabilidad y la mayoría de los bancos centrales emergentes seguirán bajando los tipos de interés. Además, la renta fija de gobiernos, en los niveles actuales, tiene en principio la cualidad de actuar como cobertura de los activos de riesgo en caídas de los mercados, en mayor medida si el detonante fuera el crecimiento económico, y no así si el motivo fueran medidas fiscales que implicaran déficits fiscales todavía mayores.

El crédito sigue siendo atractivo, y en términos de rentabilidad/riesgo nos sigue gustando más el de alta calidad o Investment Grade que el High Yield. Pero el atractivo del activo radica sobre todo en la rentabilidad absoluta que se puede capturar, porque por valoración (spread de crédito) está caro si lo comparamos con su historia.

En cuanto a las bolsas, 2025 puede ser otro buen año, a poco que se cumplan nuestras estimaciones de crecimiento de beneficios. Para la bolsa estadounidense esperamos un crecimiento de beneficios del 9%, siendo capaz de mantener la valoración actual, que es exigente pero sostenible en un entorno de crecimiento económico y menores tipos de interés. La bolsa europea puede ver como sus beneficios suben un 5% en 2025, y podrá contar con el argumento de una valoración

atractiva en la medida en que podamos tener más visibilidad económica, geopolítica y arancelaria.

Y otra vez destaca la bolsa española en nuestras previsiones, porque además de su valoración atractiva (PER 25e BBVA AM&GW 10,5x), puede contar con un crecimiento de beneficios del 8%, superior al previsto por el mercado.

En todo caso, las incertidumbres geopolíticas y económicas son de suficiente calado como para recomendar flexibilidad y adaptación a un entorno que puede ser muy cambiante, especialmente en el caso de Europa.

Como conclusión, tenemos por delante un 2025 que ahora mismo presenta bastante incertidumbre, pero cuyo resultado final no tiene por qué ser malo en términos de inversiones. Las bolsas siguen teniendo potencial de revalorización y la renta fija tiene rentabilidad esperada positiva, por lo que las carteras mixtas, incluidas las conservadoras, podrían obtener de nuevo rentabilidades positivas en 2025, tanto en términos nominales como reales.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	11.210	3,29	12.126	3,00
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION S	EUR	3.401	1,00	5.069	1,26
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	5.166	1,52	7.789	1,93
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	3.588	1,05	5.429	1,34
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	6.355	1,87	6.225	1,54
ES0139140174 - SOCIM IJINMOBILIARIA COLONIA	EUR	4.798	1,41	5.471	1,36
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	3.752	0,93
ES0144580Y14 - ACCIONES BERDROLA SA	EUR	5.236	1,54	5.035	1,25
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISENO	EUR	5.270	1,55	5.349	1,32
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>45.024</b>	<b>13,23</b>	<b>56.245</b>	<b>13,93</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>45.024</b>	<b>13,23</b>	<b>56.245</b>	<b>13,93</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>45.024</b>	<b>13,23</b>	<b>56.245</b>	<b>13,93</b>
AT0000730007 - ACCIONES ANDRITZ AG	EUR	4.881	1,43	6.264	1,55
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	6.854	2,01	11.514	2,85
BE0974400328 - ACCIONES AZELIS GROUP NV	EUR	9.691	2,85	8.342	2,07
CH0009002962 - ACCIONES BARNOX AG	CHF	9.369	2,75	12.065	2,99
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	4.265	1,25	4.410	1,09
CH0013841017 - ACCIONES LONZA GROUP AG	CHF	5.071	1,49	4.916	1,22
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	7.183	2,11	10.261	2,54
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	2.284	0,67	2.657	0,66
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	9.045	2,66	10.049	2,49
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR	4.055	1,19	4.060	1,01
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHENER RUECKVERS	EUR	7.176	2,11	9.498	2,35
DE000KBX1006 - ACCIONES KORR-BREMSE AG	EUR	6.914	2,03	9.612	2,38
DE000STAB1L8 - ACCIONES STABILUS SE	EUR	3.323	0,98	2.913	0,72
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE SE	EUR	3.394	1,00	2.902	0,72
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	2.579	0,76	2.880	0,71
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL ENERGIES SE	EUR	5.891	1,73	7.476	1,85
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	2.583	0,76	2.500	0,62
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD RICARD SA	EUR	5.766	1,69	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY L	EUR	3.563	1,05	0	0,00
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	3.214	0,94	6.071	1,50
FR0000124141 - ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	5.439	1,60	4.175	1,03
FR0000130395 - ACCIONES REMY COINTREAU SA	EUR	4.864	1,43	5.740	1,42
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	5.720	1,68	6.249	1,55
FR0012435121 - ACCIONES ELIS SA	EUR	6.372	1,87	7.408	1,83
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA SA	EUR	5.725	1,68	8.681	2,15
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	5.281	1,55	8.188	2,03
GB0009223206 - ACCIONES SMITH & NEPHEW PLC	GBP	3.790	1,11	6.346	1,57
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	6.957	2,04	8.702	2,16
GB00B0744B38 - ACCIONES BUNZL PLC	GBP	5.031	1,48	6.328	1,57
GB00B082RF11 - ACCIONES RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	8.921	2,62	4.712	1,17
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	GBP	0	0,00	10.137	2,51
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GR	GBP	8.182	2,40	13.238	3,28
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	7.130	2,10	8.651	2,14
GB00BGDT3G23 - ACCIONES RIGHTMOVE PLC	GBP	7.595	2,23	8.007	1,98
GB00BJVQC708 - ACCIONES HELIOS TOWERS PLC	GBP	5.207	1,53	7.019	1,74
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	8.846	2,60	9.994	2,48
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC	GBP	5.196	1,53	6.303	1,56
IE000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	6.845	2,01	8.124	2,01
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	2.171	0,64	2.021	0,50
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	7.560	2,22	9.220	2,28
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	3.555	1,04	4.511	1,12
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	5.614	1,65	8.227	2,04
JE00BRX98089 - ACCIONES CVC CAPITAL PARTNERS	EUR	0	0,00	550	0,14
LU0088087324 - OTROS SES SA	EUR	0	0,00	4.886	1,21
NL0000226223 - ACCIONES STMICROELECTRONICS N	EUR	0	0,00	1.167	0,29

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	6.897	2,03	4.555	1,13
NL000852564 - ACCIONES AALBERTS NV	EUR	4.337	1,27	5.205	1,29
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	5.260	1,55	0	0,00
NL0014332678 - ACCIONES JDE PEET'S NV	EUR	7.893	2,32	9.651	2,39
NL00150001Y2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	6.803	2,00	8.308	2,06
NL0015001KT6 - ACCIONES BREMBO NV	EUR	4.223	1,24	3.217	0,80
NL0015435975 - ACCIONES DAVIDE CAMPARI-MILAN	EUR	1.148	0,34	0	0,00
NO0005052605 - ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	4.100	1,20	4.881	1,21
PTBCP0AM0015 - ACCIONES BANCO COMERCIAL PORT	EUR	3.696	1,09	0	0,00
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	3.519	1,03	6.996	1,73
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>280.978</b>	<b>82,54</b>	<b>329.787</b>	<b>81,69</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>280.978</b>	<b>82,54</b>	<b>329.787</b>	<b>81,69</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>280.978</b>	<b>82,54</b>	<b>329.787</b>	<b>81,69</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>326.002</b>	<b>95,77</b>	<b>386.032</b>	<b>95,62</b>

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, la política general de remuneraciones prevé la posibilidad de que una parte sustancial (al menos el 50%) de la retribución variable anual del colectivo identificado sea abonado en instrumentos financieros (acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva u otros instrumentos financieros equivalentes). No obstante lo anterior, esta regla podrá exceptuarse, para todo el Colectivo Identificado o una parte del mismo, abonando el 100% de la retribución variable anual en efectivo, en aplicación del principio de proporcionalidad, de acuerdo con lo previsto en la

normativa y directrices supervisoras aplicables y previa aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad. Asimismo, un porcentaje del 40% de la retribución variable anual podrá quedar diferida por un periodo de 3 años. La retribución variable anual diferida se abonará, en su caso, de darse las condiciones para ello, una vez transcurrido cada uno de los años de diferimiento y no se abonará más rápidamente que de manera proporcional. Las reglas de diferimiento podrán exceptuarse, en aplicación del principio de proporcionalidad, en los casos establecidos en la normativa y directrices supervisoras aplicables y previa aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad

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 o del Grupo BBVA 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 en 2024 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 2024, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.952.639; remuneración variable: 6.256.415 y el número de beneficiarios han sido 210, de los cuales 191 han recibido remuneración variable. De esta, la remuneración agregada de los 2 altos cargos y otros 16 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 2024, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 550.906 euros de retribución fija y 303.529 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.688.719 euros de retribución fija y 1.031.175 euros de retribución variable para el resto.

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en [www.bbvaassetmanagement.com](http://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 se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos, financiación de valores o reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).