

# BBVA Gestión Moderada, FI

## Informe anual 2022

Informe de auditoría, cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022 e informe de gestión del ejercicio 2022

### Balances de situación

31 de diciembre de 2022 y 2021 (expresados en euros con dos decimales)

	Nota	2022	2021
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>		<b>235.952.263,10</b>	<b>262.912.710,71</b>
Deudores	5	2.137.868,59	2.429.264,58
Cartera de inversiones financieras	6	226.901.515,55	250.015.347,50
Cartera interior		44.038.048,31	65.678.581,20
Valores representativos de deuda		12.931.814,12	33.954.907,24
Instrumentos de patrimonio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		30.924.686,76	31.514.676,36
Depósitos en Entidades de Crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		181.547,43	208.997,60
Cartera exterior		182.439.019,04	184.442.642,28
Valores representativos de deuda		68.864.967,65	38.090.689,65
Instrumentos de patrimonio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		113.573.862,15	146.351.952,63
Depósitos en Entidades de Crédito		-	-
Derivados		189,24	-
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		424.448,20	(105.875,98)
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	6	-	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	6.912.878,96	10.468.098,63
<b>Total activo</b>		<b>235.952.263,10</b>	<b>262.912.710,71</b>
<b>Cuentas de orden</b>			
<b>Cuentas de compromiso</b>	10	<b>65.232.356,76</b>	<b>52.928.319,23</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados		53.971.065,50	51.014.189,96
Compromisos por operaciones cortas de derivados		11.261.291,26	1.914.129,27
<b>Otras cuentas de orden</b>		<b>412.993.999,69</b>	<b>469.462.631,97</b>
Valores cedidos en préstamo		-	-
Valores aportados como garantía		-	-
Valores recibidos en garantía		-	-
Pérdidas fiscales a compensar	11	324.082.189,69	337.762.434,28
Otros		88.911.810,00	131.700.197,69
<b>Total cuentas de orden</b>		<b>478.226.356,45</b>	<b>522.390.951,20</b>

	Nota	2022	2021
<b>Patrimonio y Pasivo</b>			
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>		<b>235.699.691,94</b>	<b>261.410.443,63</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8	235.699.691,94	261.410.443,63
Partícipes		252.801.958,92	237.830.926,16
Reservas		4.097.472,45	4.097.472,45
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(21.199.739,43)	19.482.045,02
Otro patrimonio atribuido		-	-
<b>Pasivo no corriente</b>		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto		-	-
<b>Pasivo corriente</b>		<b>252.571,16</b>	<b>1.502.267,08</b>
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	244.502,29	1.499.135,37
Pasivos financieros		-	-
Derivados	9	-	-
Periodificaciones		8.068,87	3.131,71
<b>Total patrimonio y pasivo</b>		<b>235.952.263,10</b>	<b>262.912.710,71</b>

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

## Cuentas de pérdidas y ganancias

31 de diciembre de 2022 y 2021 (expresadas en euros con dos decimales)

	Nota	2022	2021
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C		13.910,37	8.092,90
Otros gastos de explotación		(3.576.917,00)	(4.833.219,72)
Comisión de gestión	9	(3.311.225,23)	(4.573.424,58)
Comisión de depositario	9	(247.218,19)	(240.561,02)
Otros		(18.473,58)	(19.234,12)
Exceso de provisiones		-	-
<b>Resultado de explotación</b>		<b>(3.563.006,63)</b>	<b>(4.825.126,82)</b>
Ingresos financieros		970.860,51	325.586,21
Gastos financieros		(70.806,28)	(162.410,00)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		(17.455.947,68)	21.208.962,50
Por operaciones de la cartera interior		(3.999.136,89)	6.194.322,10

Por operaciones de la cartera exterior	(13.483.626,29)	14.998.054,50
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	26.815,50	16.585,90
Diferencias de cambio	7.644,57	163.653,91
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1.088.483,92)	2.830.008,84
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(30.512,71)	(16.612,04)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	192.335,20	(75.031,67)
Resultados por operaciones con derivados	(1.250.309,36)	2.921.624,07
Otros	2,95	28,48
<b>Resultado financiero</b>	<b>(17.636.732,80)</b>	<b>24.365.801,46</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(21.199.739,43)</b>	<b>19.540.674,64</b>
Impuesto sobre beneficios	11	(58.629,62)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(21.199.739,43)</b>	<b>19.482.045,02</b>

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

## Estado de cambios en el patrimonio neto

Correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021 (expresado en euros con dos decimales)

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021

	2022	2021
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(21.199.739,43)	19.482.045,02
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>(21.199.739,43)</b>	<b>19.482.045,02</b>

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2022

	Partícipes	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>220.224.547,53</b>	<b>4.097.472,45</b>	-	<b>(6.057.261,96)</b>	<b>218.264.758,02</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	19.482.045,02	19.482.045,02
Operaciones con partícipes					
Suscripciones	54.273.302,40	-	-	-	54.273.302,40
Reembolsos	(30.609.661,81)	-	-	-	(30.609.661,81)
Otras variaciones del patrimonio neto					
Distribución del resultado ejercicio 2020	(6.057.261,96)	-	-	6.057.261,96	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>237.830.926,16</b>	<b>4.097.472,45</b>	-	<b>19.482.045,02</b>	<b>261.410.443,63</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(21.199.739,43)	(21.199.739,43)
Operaciones con partícipes					
Suscripciones	27.009.705,45	-	-	-	27.009.705,45
Reembolsos	(31.520.717,71)	-	-	-	(31.520.717,71)
Otras variaciones del patrimonio neto					
Distribución del resultado ejercicio 2021	19.482.045,02	-	-	(19.482.045,02)	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>252.801.958,92</b>	<b>4.097.472,45</b>	-	<b>(21.199.739,43)</b>	<b>235.699.691,94</b>

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

## 1. Naturaleza y actividades principales

BBVA GESTIÓN MODERADA, Fondo de Inversión (en adelante "el Fondo") se constituyó en España el 4 abril de 2000 bajo la denominación de BBVA Éxito 1, Fondo de Inversión Mobiliaria, modificándose dicha denominación por la actual con fecha 10 de noviembre de 2006. Tiene su domicilio social en Ciudad BBVA, Calle Azul, nº 4, Madrid.

El 24 de octubre de 2006, de acuerdo con el proyecto de fusión por absorción autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, BBVA Éxito, F.I. (Fondo absorbente) absorbió a BBVA Multifondo Equilibrado, F.I. (Fondo absorbido).

La fusión por absorción se hizo efectiva el 6 de octubre de 2006, con disolución sin liquidación del Fondo absorbido y con la transmisión en bloque de todos sus activos y pasivos del Fondo absorbente, sucediendo éste a título universal en todos sus derechos y obligaciones al Fondo absorbido. Como consecuencia de esta fusión, BBVA Éxito F.I. adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de BBVA Multifondo Equilibrado, F.I. quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan de este Fondo.

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en su Reglamento de desarrollo, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. Asimismo, el Fondo está sujeto a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 2087 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán intervenir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.

• Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA/888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 2ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIC, inscrita con el número 14 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en calle Azul, nº 4, Madrid. Los valores se encuentran depositados en BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., inscrita con el número 19 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio social en Plaza de San Nicolás nº 4 - Bilbao, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

En el caso de que se produzcan reembolsos de participaciones con una antigüedad inferior a tres meses, la Sociedad Gestora del Fondo cobrará al partícipe el porcentaje de comisión de reembolso definido en el Folleto informativo del Fondo (no se aplicará comisión de reembolso al colectivo de empleados, jubilados y prejubilados del Grupo BBVA, ni a los clientes del Grupo BBVA en el marco de los contratos de gestión discrecional de carteras, o de asesoramiento en materia de inversión).

## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2022 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a aprobación, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.





Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existen participes que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

## 9. Acreedores

El detalle de este capítulo del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2022 y 2021 es como sigue:

	Euros	
	2022	2021
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	-	58.629,62
Otros	244.502,29	1.440.505,75
	<b>244.502,29</b>	<b>1.499.135,37</b>

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2021 recogió el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente. Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A. SGIC. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,35% anual sobre el valor patrimonial. Adicionalmente, el Fondo devenga como gasto que se liquida anualmente una comisión del 9,00% sobre los resultados positivos en el ejercicio. Al 31 de diciembre de 2022, como consecuencia de haber obtenido unos resultados negativos, el Fondo no devengó importe alguno por este concepto. Al 31 de diciembre de 2021 el Fondo devengó 1.352 miles de euros por este concepto. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en que se fija el 1,35% del patrimonio y el 9% de los resultados cuando se utilicen ambas variables. Igualmente, el Fondo periódicamente declara una comisión de depositaria del 0,10% anual, calculada sobre el patrimonio del Fondo. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual. El Fondo podrá soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluido en el servicio de intermediación.

## 10. Cuentas de compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2022 y 2021 de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

Derivados	Divisa	Vencimiento	Euros	
			Nominal comprometido	
<b>2022</b>				
<b>Compromisos por operaciones largas</b>				
FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	USD	13/03/2023	34.843.704,99	
FUTURO MSCI EM 50	USD	17/03/2023	955.160,66	
FUTURO STXE 600 (EUR) Pr 50	EUR	17/03/2023	6.658.150,00	
FUTURO BONO NOCIONAL ALEMÁN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	EUR	08/03/2023	5.117.853,49	
FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	USD	22/03/2023	2.861.316,70	
FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 AÑOS 1000 FÍSICA	USD	31/03/2023	3.534.879,66	
<b>Compromisos por operaciones cortas</b>				
FUTURO S&P 500 INDEX 50	USD	17/03/2023	7.412.946,01	
FUTURO BONO NOCIONAL ALEMÁN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	EUR	08/03/2023	3.848.345,25	
			<b>65.232.356,76</b>	
<b>2021</b>				
<b>Compromisos por operaciones largas</b>				
FUTURO S&P 500 INDEX 50	USD	18/03/2022	14.053.652,11	
FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	USD	14/03/2022	21.588.023,31	
FUTURO STXE 600 (EUR) Pr 50	EUR	18/03/2022	10.436.594,03	
FUTURO BONO NOCIONAL ALEMÁN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	EUR	08/03/2022	1.233.925,00	
FUTURO STXE 600 Oil&Gas EUR 50	EUR	18/03/2022	3.701.995,51	
<b>Compromisos por operaciones cortas</b>				
FUTURO BONO NOCIONAL ALEMÁN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	EUR	08/03/2022	536.560,00	
FUTURO BONO NOCIONAL ALEMÁN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	EUR	08/03/2022	347.800,00	
FUTURO MSCI EM 50	USD	18/03/2022	1.029.769,27	
			<b>52.928.319,23</b>	

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2022 y 2021 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

## 11. Situación fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%. De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2022, el Fondo tiene abiertas a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importe significativo. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos. Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y sin tener en cuenta el cálculo estimado para 2022, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros	Año de origen	Euros
2001	72.001.166,30	2011	3.992.724,98
2002	184.578.879,61	2018	10.580.929,24
2008	45.503.982,96	2020	6.057.427,55
2010	1.367.079,05		
			<b>324.082.189,69</b>

## 12. Operaciones con partes vinculadas

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de

que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones. Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario.

## 13. Información sobre medio ambiente y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2022 y 2021. Asimismo durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

## 14. Otra información

- Honorarios de Auditoría  
Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 y 2021 han ascendido a 2 miles de euros, en ambos ejercicios, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2022 y 2021 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.
- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio  
Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2022 y 2021, como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2022 y 2021, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## 15. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

## Informe de Gestión Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

**VISIÓN DE LA GESTORA SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS**  
Las fuertes subidas de tipos de interés y la rebuena de los principales bancos centrales a contemplar una política monetaria más acomodaticia en el corto plazo han supuesto un lastre para la renta variable global en el segundo semestre, sobre todo para el sector emergente (EE.UU. +1,4%, Europa +4,3%, España +1,6%). Los inversores han sido testigos de un semestre todavía muy volátil en términos históricos (el VIX cierra en la zona de 21), aunque la resiliencia mostrada por la economía ha actuado como viento de cola en los últimos meses del año (-7 puntos). Por su parte, la deuda soberana de mayor calidad termina con fuertes subidas de los tipos nominales (+86 puntos básicos el bono estadounidense a 10 años hasta el 3,87% y +124 el alemán hasta el 2,57%), así como de los tipos reales a largo plazo (el alemán cotiza en positivo por primera vez desde 2014), mientras que el mercado de crédito ha mostrado una considerable fortaleza (ligeros estrechamientos de diferenciales en la deuda de mayor calidad). En cuanto a las primas de riesgo periféricas, la española permanece inalterada en 109 puntos básicos mientras que la italiana sube 22 hasta situarse ligeramente por encima de 200 puntos básicos. En el mercado de divisas, destaca la depreciación global del dólar (DXY -1,1%) y la apreciación del euro frente al dólar (+2,1% hasta 1,0705). Por último, en el mercado de materias primas destaca la fuerte caída del petróleo (Brent -26,1% a 85,0 dólares por barril).

**PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO**  
La cartera ve como el fuerte impacto de las caídas de los mercados de acciones y de bonos en 2022 tiene el contrapunto de un horizonte de inversión a largo plazo mucho más atractivo, mejorando ahora significativamente las rentabilidades esperadas de los principales activos y por tanto, la posibilidad de cumplir con los objetivos de rentabilidad a largo plazo. Un factor importante es que, en términos reales (ajustando por la inflación), las rentabilidades esperadas ya son positivas en la gran mayoría de activos. No obstante, en escenarios alternativos menos benignos para la inflación estas perspectivas no están aseguradas. La rentabilidad esperada de la renta variable sube en todas las geografías. A pesar de que se prevé un ajuste a la baja en rentabilidad por reversión a la media de los márgenes, la corrección experimentada por los índices en 2022 provoca que el ajuste esperable en valoración por múltiplos pase a ser positivo. En deuda pública, la rentabilidad esperada sube de manera muy destacada tras la subida de tipos de los últimos meses. Destaca que ya no hay ajuste previsto a la baja por valoración en deuda de gobiernos. Respecto a la deuda corporativa, tras la fuerte ampliación de diferenciales de crédito y la subida de tipos experimentada, los activos con riesgo crediticio mantienen un considerable atractivo relativo, especialmente los bonos con calificación crediticia de Grado de Inversión, que incrementan su rentabilidad esperada. La rentabilidad esperada del cash recoge también al alza la expectativa de mayores subidas de tipos, aunque, a diferencia de otros activos, sin poder ofrecer aun rentabilidad real (ajustada por la variación de precios) positiva en la eurozona, dada la elevada inflación. Las materias primas vuelven a ver reducido su atractivo en términos de rentabilidad esperada tras la fuerte apreciación de 2022, aunque se siguen situando en un percentil elevado respecto de su historia más reciente.

**POLÍTICA DE REMUNERACIÓN**  
BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIC (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 sujeta al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales, y una parte variable de incentivos, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. El modelo de incentivos 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. La incentivación variable de los miembros del colectivo identificado, que son aquellos empleados cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC y carteras, entre los que se incluyen las funciones de control, está sujeta a determinadas reglas de concesión, consolidación y pago, las cuales incluyen la aplicación de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas. Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar dichos indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC y carteras, mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo; miembros pertenecientes a áreas de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones; y miembros responsables de otras funciones con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad. Adicionalmente, las reglas de concesión, consolidación y pago de los miembros del colectivo identificado incluyen la posible entrega de instrumentos por el 50% del total del componente variable que, en su caso, estarán sujetos a un periodo de retención de 1 año desde su entrega. Asimismo, establecen la posibilidad de diferir el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a los mencionados indicadores plurianuales previamente definidos por el Consejo de Administración, que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback), y a un deficiente desempeño financiero de BBVA AM y en su conjunto o de una división o área concreta, o de las exposiciones generadas por un miembro del Colectivo Identificado de BBVA AM, cuando dicho desempeño deficiente derive de cualquiera de las circunstancias recogidas en la política de remuneraciones.

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos y ha acordado adaptarla 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 persona y sus progenitores, durante el ejercicio 2022, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.339.300 euros; remuneración variable: 6.771.199 euros; y el número de beneficiarios han sido 215, de los cuales 202 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 3 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2022, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIC) ha sido de 797.287 euros de retribución fija y 385.594 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.189.221 euros de retribución fija y 966.498 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.

**INVESTIGACIÓN, DESARROLLO Y MEDIO AMBIENTE**  
El Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2022. Adicionalmente, dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

**USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR LA IIC**  
Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

**ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO 2022**  
Nada que reseñar distinto de lo comentado en esta Memoria.

## Opinión del auditor



Ernst & Young, S.L.  
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65  
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456  
Fax.: 915 727 300  
ey.com

### INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Gestora de BBVA GESTIÓN MODERADA, FONDO DE INVERSIÓN

#### Informe sobre las cuentas anuales

##### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA GESTIÓN MODERADA, FONDO DE INVERSIÓN (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

##### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

##### Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

##### Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

**Descripción** De acuerdo con lo descrito en la Nota 1 de la memoria adjunta el objeto social del Fondo es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver Nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta.

Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo del mismo.

##### Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2022, cotejándolas con los registros del Fondo.
- Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo y los valores contabilizados por el Fondo, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

##### Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

##### Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

##### Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

##### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

##### Informe adicional para la comisión de auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría del Fondo de fecha 24 de abril de 2023.

##### Periodo de contratación

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo celebrado el 17 de diciembre de 2020 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.



ERNST & YOUNG, S.L.

2023 Núm. 0123/02610  
SELLO CORPORATIVO 06.00 EUR  
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española e internacional

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 50530)

José Carlos Hernández Barrasús  
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

24 de abril de 2023