

# BBVA MI INVERSION BOLSA ACUMULACION, FI

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe Trimestral correspondiente al 31 de marzo de 2022 de su/s fondo/s de inversión.

Nº Registro de la CNMV: 4458

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BBVA

Auditor: ERNST&YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: BBVA

Grupo Depositario: BBVA

Rating Depositario: A-

Fondo por compartimentos: No

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en BBVA Asset Management SA SGIIC Azul, 4 Madrid, o mediante correo electrónico en [bbvafondos@bbvaam.com](mailto:bbvafondos@bbvaam.com) pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com)

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en: Azul, 4 Madrid tel.900 108 598, o mediante correo electrónico en [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 del Fondo: **BBVA MI INVERSION BOLSA ACUMULACION, FI**

Fecha de registro: 16/03/2012

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo: Otros. Vocación Inversora: Renta Variable Internacional.  
Perfil de riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

### Descripción General

Fondo de renta variable europea. El objetivo de gestión es la inversión en una cartera de alta rentabilidad por dividendos. El fondo buscará generar ingresos a través de las siguientes fuentes:

- 1) El cobro de dividendos: para elegir los valores en cartera, de alta rentabilidad por dividendo, se tendrá en cuenta su potencial para mantener o incluso aumentar dicha rentabilidad por dividendo en el largo plazo.
- 2) El cobro de efectivo por la venta de derivados, en concreto, la venta de opciones de compra a corto plazo sobre valores incluidos en la cartera acordando determinados precios a los que se venderán dichos valores en el futuro. Este mecanismo permite incrementar los ingresos del fondo, a cambio de limitar el beneficio que se obtendrá por la subida de las acciones.

### Operativa en Instrumentos derivados

El Fondo ha realizado operaciones en instrumentos financieros derivados en el marco de una gestión encaminada a la consecución del objetivo de rentabilidad descrito en el folleto informativo del Fondo. 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

### Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
N.º de participaciones	8.953.014,01	8.897.388,35
N.º de partícipes	3.322	3.346
Beneficios Brutos Distribuidos por participación		
Inversión mínima	600 EUR	

Fecha	Patrimonio Fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin de periodo
Periodo del informe	89.258	9,9696
2021	90.687	10,1925
2020	100.089	8,7935
2019	130.858	9,6800

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 periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado				Base de Cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulado	Total s/ patrimonio s/ resultados	Total		
Comisión de gestión	0,38	0,00	0,38	0,38	0,00	0,38 Patrimonio

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado			Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	Total	
Comisión de depositario	0,02	0,02		Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Indice de rotacion de la cartera	0,35	0,59	0,35	1,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,48	-0,36	-0,48	-0,36

Nota: El periodo 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 al último disponible.

## Comportamiento

### A) Individual Divisa: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t-actual	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,19	-2,19	7,08	0,51	2,52	15,91	-9,16	18,63	

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

#### Rentabilidades extremas (1)

	Trimestre actual		Ultimo año		Ultimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,14	04/03/2022	-3,14	04/03/2022	-12,14	12/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	3,23	09/03/2022	3,23	09/03/2022	9,57	24/03/2020

(1) 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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t-actual	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (II) de:									
Valor liquidativo	17,24	17,24	9,12	8,57	7,40	7,98	23,06	7,98	
IBEX 35	25,12	25,12	18,32	16,49	13,97	16,37	34,44	12,48	
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,25	0,31	0,18	0,28	0,53	0,72	
VaR histórico (III)	-1,35	-1,35	-11,85	-12,12	-12,38	-11,85	-12,92	-5,77	

(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: 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.

#### Ratio total de gastos (% s/patrimonio medio)

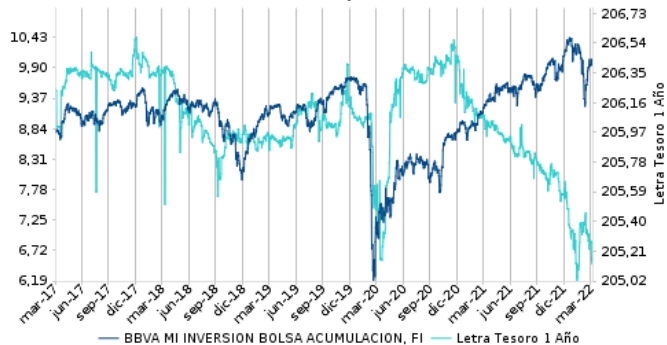
	Acumulado año t-actual	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos	0,43	0,43	0,44	0,42	0,44	1,73	1,89	1,86	1,80

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

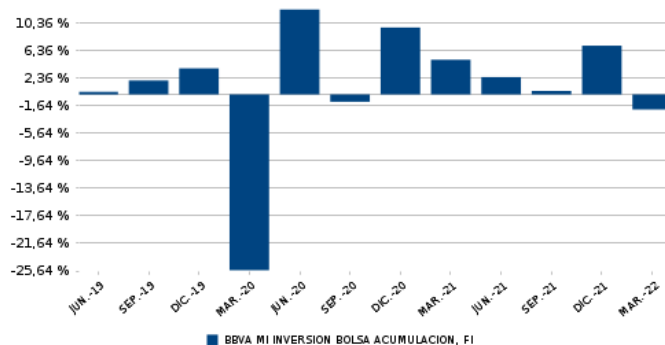
#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

Gráfico rentabilidad trimestral de los últimos 3 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)	N.º de partícipes*	Rentabilidad media**
Renta Fija Euro	1.829.433	51.667	-1,02
Renta Fija Internacional	1.839.911	48.548	0,22
Renta Fija Mixta Euro	763.617	25.588	-2,61
Renta Fija Mixta Internacional	2.565.915	97.631	-2,45
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	2.002.626	72.398	-2,96
Renta Variable Euro	250.363	16.520	-1,63
Renta Variable Internacional	6.141.259	285.988	-5,15
IIC de Gestión Pasiva (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	114.729	5.991	0,51
Global	23.195.334	733.682	-2,76
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro a Corto Plazo	2.341.245	92.110	0,15
IIC que Replica un Índice	1.920.906	42.339	-4,21
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad	829.332	28.352	-2,40
Total Fondos	43.794.669	1.500.814	-2,77

\* Medias.

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

(1) Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

#### Distribución del patrimonio al cierre

##### del periodo (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	77.102	86,38	86.768	95,68
* Cartera interior	3.164	3,54	4.221	4,65
* Cartera exterior	73.939	82,84	82.548	91,03
* Intereses de la cartera de inversión	-1	0,00	-1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	10.924	12,24	2.555	2,82
(+/-) RESTO	1.232	1,38	1.364	1,50
TOTAL PATRIMONIO	89.258	100,00	90.687	100,00

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	90.687	100.297	90.687	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	0,75	-17,13	0,75	-104,11
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-2,32	7,10	-2,32	-130,89
(+) Rendimiento de gestión	-1,83	7,58	-1,83	-122,77
+ Intereses	-0,02	-0,01	-0,02	-82,06
+ Dividendos	0,78	0,30	0,78	144,12
± Resultados en renta fija (realizadas o no)				-133,52
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,84	7,22	-0,84	-111,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,73	0,06	-1,73	-2.833,12
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados	-0,02	0,01	-0,02	-396,87
± Otros rendimientos				-27,78
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,48	-0,49	-1,04
- Comisión de gestión	-0,38	-0,39	-0,38	7,88
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	7,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-1,22
- Otros gastos de gestión corriente				-11,18
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,04	-0,07	-72,03
(+) Ingresos				-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	89.258	90.687	89.258	

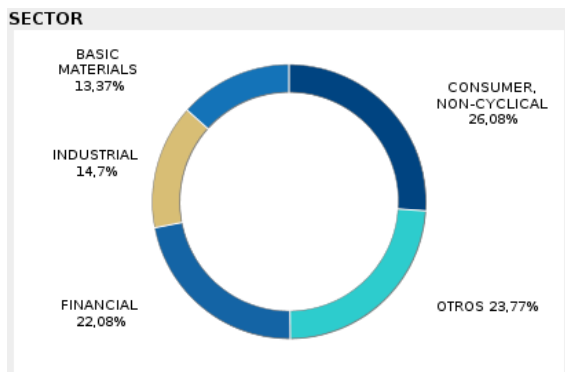
3. Inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.273	3,67	4.431	4,89
TOTAL RENTA VARIABLE		3.273	3,67	4.431	4,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.273	3,67	4.431	4,89
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO		2.004	2,25	1.203	1,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.004	2,25	1.203	1,33
TOTAL RENTA FIJA		2.004	2,25	1.203	1,33
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		73.424	82,25	82.305	90,77
TOTAL RENTA VARIABLE		73.424	82,25	82.305	90,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		75.428	84,50	83.508	92,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		78.701	88,17	87.939	96,99

Notas: El periodo 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.

Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de euros)

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS	0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito		
COLATERAL FEDERAL REPUBLIC OF 2022-06-22	1.459	Inversión
Total Subyacente Renta Fija	1.459	
Valor de renta variable	1.390	Inversión
OPCION IBERDROLA SA I	578	Inversión
Valor de renta variable	536	Inversión
OPCION ENEL SPA I	979	Inversión
Valor de renta variable	864	Inversión
OPCION KONINKLIJKE KPN NV I	1.124	Inversión
Valor de renta variable	1.045	Inversión
OPCION AXA SA I	955	Inversión
Valor de renta variable	935	Inversión
OPCION RECKITT BENCKISER GROUP PLC I	1.072	Inversión
Valor de renta variable	1.450	Inversión
OPCION BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC I	995	Inversión
Valor de renta variable	957	Inversión
OPCION SANOFI I	1.023	Inversión
Valor de renta variable	1.215	Inversión
OPCION RIO TINTO PLC I	1.599	Inversión
Valor de renta variable	524	Inversión
OPCION LEGAL & GENERAL GROUP PLC I	485	Inversión
Valor de renta variable	684	Inversión
OPCION ANGLO AMERICAN PLC I	1.217	Inversión
Valor de renta variable	679	Inversión
OPCION MUENCHENER RUECKVER AG-REG I	581	Inversión
Valor de renta variable	503	Inversión
OPCION SCOR SE I	1.000	Inversión
Valor de renta variable	651	Inversión
OPCION NORSK HYDRO ASA I	594	Inversión
Valor de renta variable	898	Inversión
OPCION JUPM-KYMMENE OY I	1.033	Inversión
Valor de renta variable	1.113	Inversión
OPCION HUGO BOSS AG -ORD I	983	Inversión
Valor de renta variable	522	Inversión
OPCION ACCIONA SA I	543	Inversión
Valor de renta variable	888	Inversión
OPCION FORTUM OY I	720	Inversión
Valor de renta variable	1.047	Inversión
OPCION HERA SPA I	1.171	Inversión
Valor de renta variable	1.007	Inversión
OPCION HOLCIM LTD I	1.050	Inversión
Valor de renta variable	1.054	Inversión
OPCION EVONIK INDUSTRIES AG I	699	Inversión
Valor de renta variable	722	Inversión
OPCION HOLCIM LTD I	495	Inversión
Valor de renta variable	1.601	Inversión
OPCION E.ON SE I	1.078	Inversión
Valor de renta variable	1.038	Inversión
OPCION ALLIANZ SE-REG I	1.021	Inversión
Valor de renta variable	820	Inversión
OPCION SIKA AG-REG I	1.012	Inversión
Valor de renta variable	1.446	Inversión
OPCION DEUTSCHE TELEKOM AG-REG I	945	Inversión
Valor de renta variable	998	Inversión
OPCION BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA I	1.359	Inversión
Valor de renta variable	1.106	Inversión
OPCION CARREFOUR SA I	1.216	Inversión
Valor de renta variable	914	Inversión
OPCION ASR NEDERLAND NV I	554	Inversión
Valor de renta variable	485	Inversión
OPCION BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC I	1.039	Inversión
Valor de renta variable	1.221	Inversión
OPCION JENGE I	1.013	Inversión
Valor de renta variable	1.020	Inversión
OPCION L OREAL I		
Valor de renta variable		
OPCION GLAXOSMITHKLINE PLC I		
Valor de renta variable		
OPCION ASSICURAZIONI GENERALI I		
Valor de renta variable		
OPCION SIEMENS AG-REG I		
Valor de renta variable		
OPCION IMPERIAL BRANDS PLC I		
Valor de renta variable		
OPCION HUGO BOSS AG -ORD I		
Valor de renta variable		
OPCION RHEINMETALL AG I		
Valor de renta variable		
OPCION NATWEST GROUP PLC I		
Valor de renta variable		
OPCION ADECCO GROUP AG-REG I		
Valor de renta variable		
OPCION GLAXOSMITHKLINE PLC I		
Valor de renta variable		
OPCION PRUDENTIAL PLC I		

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión	
Valor de renta variable	OPCION VEOLIA ENVIRONNEMENT 1	1.005	Inversión
Valor de renta variable	OPCION BAWAG GROUP AG 1	519	Inversión
Valor de renta variable	OPCION NOVARTIS AG-REG 1	1.083	Inversión
Valor de renta variable	OPCION SANOFI 1	1.400	Inversión
Valor de renta variable	OPCION BARRATT DEVELOPMENTS PLC 1	1.051	Inversión
Valor de renta variable	OPCION FORTUM OYJ 1	540	Inversión
Valor de renta variable	OPCION ZURICH INSURANCE GROUP AG 1	1.628	Inversión
Valor de renta variable	OPCION SANOFI 1	1.347	Inversión
Valor de renta variable	OPCION NOVARTIS AG-REG 1	1.095	Inversión
Valor de renta variable	OPCION RHEINMETALL AG 1	567	Inversión
Valor de renta variable	OPCION APERAM 1	549	Inversión
Valor de renta variable	OPCION HSBC HOLDINGS PLC 1	1.027	Inversión
Valor de renta variable	OPCION BOUYGUES SA 1	1.054	Inversión
Valor de renta variable	OPCION BAWAG GROUP AG 1	505	Inversión
Valor de renta variable	OPCION CARREFOUR SA 1	860	Inversión
Valor de renta variable	OPCION UNICREDIT SPA 1	1.077	Inversión
Valor de renta variable	OPCION APERAM 1	563	Inversión
Valor de renta variable	OPCION ENEL SPA 1	533	Inversión
Valor de renta variable	OPCION COCA-COLA HBC AG-DI 1	1.021	Inversión
Valor de renta variable	OPCION ALLIANZ SE-REG 1	1.055	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		75.945	
TOTAL OBLIGACIONES		77.404	

## 4. Hechos Relevantes

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

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	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 sobre la situación de los mercados.

El endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos han presionado a las bolsas desde comienzos de año, viéndose más afectados los segmentos con valoraciones más exigentes en primera instancia (EE.UU. y tecnología, con el Nasdaq en su primer mercado bajista en febrero, al retroceder más de un 20% desde sus máximos de nov-21), y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética (el EuroStoxx50 entraba en mercado bajista a comienzos de marzo). A mediados de marzo, tras alcanzarse niveles de sobreventa no acompañados de revisiones de beneficios a la baja, asistíamos a un rebote técnico que permitía la recuperación de buena parte del terreno perdido en el acumulado anual (con fuerte recuperación de algunos de los sectores y plazas que habían sido más castigados). Con todo ello, en el trimestre el índice mundial ACWI se anotaba un retroceso del 5,7%, con un ligero mejor comportamiento de las bolsas desarrolladas, especialmente las más alejadas del conflicto (Topix -2,3%, S&P500 -4,9%, Stoxx600 -6,5%, Eurostoxx50 -9,2%). En Europa destaca la debilidad de Alemania e Italia (más dependientes energéticamente de Rusia), y de Suecia y Holanda, y el mejor comportamiento relativo de Noruega y Reino Unido (mayor peso sector de energía), mientras que el Ibex acumula un retroceso del -3,1% en el año. En emergentes Latam es la única región en positivo (beneficiada por su exposición a materias primas, y destacando la fortaleza de Brasil y Chile), mientras que tanto Asia como Europa Emergente retroceden. Entre las bolsas de la zona destacan las caídas, al margen de Rusia, de China (nueva ola de Covid e intervencionismo gubernamental afectando especialmente a tecnología), Corea (impacto de la ola de Covid en enero) y Taiwán.

Las estimaciones de beneficios y ventas han experimentado continuas revisiones al alza pese a las dudas sobre crecimiento e inflación. Las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,9% en EE.UU. y 9,7% en Europa para 2022, 9,8% y 6,3% de cara a 2023, y 9,7% y 7,1% para 2024; mientras que en ventas están en 9,6% y 8,6% para 2022, 5,4% y 2,5% en 2023, y 4,3% y 2,5% de cara a 2024, respectivamente. La temporada de resultados del 4T21 sorprendió positivamente, especialmente en Europa (mayor sorpresa positiva desde 2017), con sorpresas positivas en beneficios del 76% de las compañías en EE.UU. y el 54% en Europa, y crecimientos anuales del +30% y +83% respectivamente, mientras que en ventas las correspondientes cifras eran algo inferiores (+69% y +71% sorpresas, y +17% y +24% crecimiento anual).

En el trimestre es reseñable el buen comportamiento de valor vs crecimiento y el malo de calidad y momentum. A nivel sectorial destaca el retroceso de tecnología y servicios de comunicación americanos (Nasdaq Comp -9,1%, NYSE FANG+ -11,2%), el mal comportamiento de consumo (especialmente el discrecional, por presión en márgenes por la subida del precio de las materias primas y algunos cierres forzados por problemas en sus cadenas de suministro), inmobiliarias, e industriales europeas. Por el lado positivo cabe reseñar la subida de los relacionados con materias primas (energía y mineras), algunos defensivos como farmacéuticas y telecomunicaciones europeas y utilities americanas, y el mejor comportamiento relativo de financieras.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el primer trimestre del año, el índice representativo de las acciones de alta rentabilidad por dividendo se ha comportado mucho mejor que los índices generales de mercado comparables, acumulando una rentabilidad de 3,59% frente a un -5,87% del SXXP.

Durante el trimestre hemos realizado algunos cambios de cartera, favoreciendo compañías que pudieran tener un buen comportamiento relativo en el contexto actual de elevada inflación y dificultad de suministros de algunos componentes importantes en los procesos de producción. En ese sentido, hemos primado compañías con poder de fijación de precios (reflejado en unos márgenes elevados) y con menos exposición a costes derivados de materias primas, transporte, energía y salarios. Hemos mantenido los pesos que ya teníamos en sectores beneficiados en este entorno como telecomunicaciones y salud. En industriales y consumo defensivo hemos rotado la cartera hacia compañías con las características comentadas. Materias primas y petróleo están siendo las grandes beneficiadas este principio de año, con valoraciones todavía atractivas si tenemos en cuenta los precios actuales de las materias primas pero con dudas sobre la sostenibilidad de los mismos. No variamos significativamente el posicionamiento en estos sectores, favoreciendo de momento mineras

frente a petroleras.

Un comentario aparte merece el sector financiero (sobre todo bancos), con dos fuerzas contrapuestas que dificultan tener una visión clara sobre el sector: subidas de tipos que deberían favorecer los márgenes de las entidades pero con un riesgo de desaceleración económica que sería negativo por el lado de calidad crediticia. Mantenemos de momento el peso en dicho sector a la espera de mayor visibilidad.

c) Índice de referencia.

No aplica.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 1,58% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 0,72%. 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 -0,48%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,35%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -2,19%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el -2,77%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -5,15%.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre se han introducido compañías nuevas en cartera como Prudential, Veolia, Alcon, Sika, BBVA, L'Oréal, Royal Mail, Vinci, Eni, Diageo y Reckitt. Se han vendido también valores en los que había bajado nuestra convicción y veíamos poco potencial de revalorización (Swiss Life, Orpea, Credit Agricole, EDF, Deutsche Post, Royal Unibrew, Smith&Nephew, Universal Music, Carlsberg, Coca-Cola HBC, ACS).

Respecto a la cartera del fondo, las contribuciones más positivas del primer trimestre del año han sido las compañías de minería (Anglo American (+35,4%), Glencore (+32,5%), Rio Tinto (+31,4%), Norsk Hydro (+27,7%), Rheinmetall (+131,3%), Carrefour (+22%), HSBC (+19,7%), British American Tobacco (+18,1%), Zurich (+15,5%) y KPN (+15,1%). Por el lado contrario, destacamos los retornos negativos de Orpea (-50,4%), Coca ? Cola HBC (-38,8%), Fortum (-30,9%), Barrat (-30,6%), Carlsberg (-28,5%), Unicredit (-27,2%), Universal Music (-24,6%), Partners Group (-22,8%), Deutsche Post (-19,3%), EDF (-18,5%), Basf (-16,2%) y Siemens (-15,4%)

Mencionar también que la estrategia de opciones implementada durante el primer trimestre del año ha tenido un impacto negativo estimado en 109 puntos básicos. De las opciones vendidas, 27 de las 82 posiciones acabaron en la fecha de vencimiento por encima del precio de ejercicio.

Finalmente, en cuanto a dirección de mercado, el fondo ha estado invertido durante el primer trimestre en el entorno del 82%.

b) Operativa de préstamo de valores

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 1.459.000 €, obligaciones de Renta Variable por un importe de 75.945.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la

finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,01. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 21,98%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas a las que está adherido el Fondo. Se estima que el importe a recibir no va 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.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 17,24% , superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,41%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -1,35%.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

## 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

## 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

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

No hay compartimentos de propósito especial

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

Los mercados de Renta Variable se mantuvieron el año pasado apoyados en una respuesta fiscal y monetaria sin precedentes y en la buena evolución del ciclo económico y de resultados, además, en el frente de la pandemia, empezábamos a superar los efectos en la actividad económica global. Sin embargo, en los últimos meses, el entorno para los mercados de renta variable se ha tornado menos favorable tras el importante cambio de mensaje de la FED y otros bancos centrales, que anticipan un entorno de política monetaria más restrictiva y con movimientos al alza de los tipos reales. Adicionalmente, los mercados de Bolsa han entrado en tendencia bajista y el nivel de riesgo de mercado medido a través de la volatilidad o los spreads crediticios también muestra un entorno menos favorable para los activos de riesgo. Con todo consideramos que se justifica un posicionamiento infraponderado en renta variable desarrollada.

Más a medio plazo, la renta variable se mantiene como uno de los activos preferidos en un contexto de rentabilidades esperadas muy bajas en términos históricos, especialmente en el universo renta fija. En la última revisión estratégica la renta variable desarrollada ve reducida su rentabilidad esperada alrededor de un 1% respecto del semestre anterior tras la fuerte subida de los activos de riesgo. La mejora de dividendos y beneficios no compensa el ajuste en valoración que sufren unos mercados desarrollados situados en niveles elevados tanto en términos de márgenes como de

múltiplos. Dentro de la renta variable, a nivel geográfico, emergentes estaría en línea con Europa y EEUU, con Japón con menor atractivo. Los REITS mejoran su valoración y pasan a tener mayor atractivo relativo.

Las perspectivas para los dividendos siguen siendo positivas. De momento no pensamos que la evolución de los beneficios empresariales y la solidez de los balances de las empresas se vean afectadas de manera negativa por los acontecimientos de principios de año. Ello se está reflejando en el buen comportamiento del estilo dividendo en 2022. Es interesante seguir destacando que no sólo sectores que históricamente han pagado dividendos altos van a poder hacerlo. Los sectores de materias primas y energía, apoyados en unos precios de los recursos muy elevados, van a generar cantidades importantes de liquidez que se espera sean distribuidos generosamente a sus accionistas.

El foco del mercado en los próximos meses va a estar en la evolución de los riesgos geopolíticos, la inflación y la magnitud de subidas de tipos de interés. Esperamos seguir viendo una importante volatilidad y disparidad en comportamientos sectoriales y de estilos de inversión como consecuencia de las noticias que se vayan conociendo. En ese sentido vamos a seguir con una cartera equilibrada en cuanto a sesgos (valor vs crecimiento, cíclico vs defensivo por ejemplo) y que pueda tener un comportamiento estable en ese entorno de mayor volatilidad.

En el entorno actual de fuertes incertidumbres esperamos que el estilo dividendo se siga comportando en 2022 al menos en línea con los índices generales. En momentos puntuales del año estilos como 'valor' pueden verse beneficiados de una búsqueda por parte de los inversores de compañías que se han quedado atrasadas en valoración (por razones justificadas) y que se pueden beneficiar de una fortaleza de las economías sin necesidad de acometer decisiones de negocio. Pero una cartera compuesta por compañías líderes en sus negocios y valoraciones razonables, financieramente sólidas y con mayor capacidad de mantener los dividendos que otras, debería tener una rentabilidad mejor que otros productos de un perfil de riesgo similar y, sobre todo, una estabilidad de retornos en el tiempo valorable muy positivamente.

## Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113211835 ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	844	0,95	0	
ES0125220311 ACCIONES ACCIONA SA	EUR	1.110	1,24	1.076	1,19
ES0144580Y14 ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	1.319	1,48	2.082	2,30
ES0167050915 ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE C	EUR	0		1.273	1,40
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.273	3,67	4.431	4,89
TOTAL RENTA VARIABLE		3.273	3,67	4.431	4,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.273	3,67	4.431	4,89
DE0001030351 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,995 2022-03-23	EUR	0		1.203	1,33
DE0001030385 LETRAS FEDERAL REPUBLIC OF -0,772 2022-06-22	EUR	2.004	2,25	0	
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO		2.004	2,25	1.203	1,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.004	2,25	1.203	1,33
TOTAL RENTA FIJA		2.004	2,25	1.203	1,33
AT0000BAWAG2 ACCIONES BAWAG GROUP AG	EUR	781	0,87	1.030	1,14
BE0003470755 ACCIONES SOLVAY SA	EUR	948	1,06	1.063	1,17
CH0011075394 ACCIONES ZURICH INSURANCE GRO	CHF	1.698	1,90	1.351	1,49
CH0012005267 ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	2.146	2,40	1.726	1,90
CH0012138605 ACCIONES ADECCO GROUP AG	CHF	1.068	1,20	719	0,79
CH0012214059 ACCIONES HOLCIM LTD	CHF	1.861	2,08	1.749	1,93
CH0012410517 ACCIONES BALOISE HOLDING AG	CHF	0		546	0,60
CH0014852781 ACCIONES SWISS LIFE HOLDING A	CHF	0		1.994	2,20
CH0024608827 ACCIONES PARTNERS GROUP HOLDI	CHF	858	0,96	1.094	1,21
CH0198251305 ACCIONES COCA-COLA HBC AG	GBP	0		836	0,92
CH0418792922 ACCIONES SIKA AG	CHF	872	0,98	0	
CH0432492467 ACCIONES ALCON INC	CHF	973	1,09	0	
DE0005552004 ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	0		905	1,00
DE0005557508 ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	1.016	1,14	1.304	1,44
DE0007030009 ACCIONES RHEINMETALL AG	EUR	2.017	2,26	1.495	1,65
DE0007236101 ACCIONES SIEMENS AG	EUR	1.005	1,13	2.214	2,44
DE0008404005 ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	2.642	2,96	2.014	2,22
DE0008430026 ACCIONES MUENCHENER RUECKVERS	EUR	1.337	1,50	1.615	1,78
DE000A1PHFF7 ACCIONES HUGO BOSS AG	EUR	1.016	1,14	562	0,62
DE000BASF111 ACCIONES BASF SE	EUR	1.222	1,37	1.359	1,50
DE000ENAG999 ACCIONES E.ON SE	EUR	812	0,91	2.316	2,55
DE000EVNK013 ACCIONES EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	831	0,93	996	1,10
DK0010181759 ACCIONES CARLSBERG AS	DKK	0		987	1,09
DK0060634707 ACCIONES ROYAL UNIBREW A/S	DKK	0		892	0,98
FI0009005987 ACCIONES UPM-KYMMENE OYJ	EUR	1.068	1,20	1.205	1,33
FI0009007132 ACCIONES FORTUM OYJ	EUR	628	0,70	0	
FR0000045072 ACCIONES CREDIT AGRICOLE SA	EUR	0		251	0,28
FR0000120172 ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	1.670	1,87	1.900	2,10
FR0000120271 ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	1.473	1,65	1.901	2,10
FR0000120321 ACCIONES L'OREAL SA	EUR	873	0,98	0	
FR0000120503 ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	1.518	1,70	1.512	1,67
FR0000120578 ACCIONES SANOFI	EUR	3.469	3,89	2.657	2,93
FR0000120628 ACCIONES AXA SA	EUR	2.019	2,26	1.833	2,02
FR0000121667 ACCIONES JESSILORLUXOTTICA SA	EUR	881	0,99	2.247	2,48
FR0000124141 ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	815	0,91	0	
FR0000125486 ACCIONES VINCI SA	EUR	930	1,04	0	
FR0000127771 ACCIONES VIVENDI SE	EUR	959	1,07	963	1,06
FR0000184798 ACCIONES ORPEA SA	EUR	0		969	1,07
FR0010208488 ACCIONES ENGIE SA	EUR	1.492	1,67	1.913	2,11
FR0010242511 ACCIONES ELECTRICITE DE FRANC	EUR	0		1.596	1,76
FR0010411983 ACCIONES SCOR SE	EUR	1.109	1,24	1.043	1,15
FR0012757854 ACCIONES SPIE SA	EUR	1.246	1,40	1.318	1,45
GB0000811801 ACCIONES BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	1.299	1,46	1.869	2,06
GB0002374006 ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	924	1,04	0	
GB0002875804 ACCIONES BRITISH AMERICAN TOB	GBP	2.460	2,76	2.082	2,30
GB0004544929 ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	1.717	1,92	1.731	1,91
GB0005405286 ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	871	0,98	1.100	1,21
GB0005603997 ACCIONES LEGAL & GENERAL GROU	GBP	1.128	1,26	1.098	1,21
GB0007099541 ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	806	0,90	0	
GB0007188757 ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	2.017	2,26	1.979	2,18
GB0007669376 ACCIONES ST JAMES'S PLACE PLC	GBP	395	0,44	461	0,51
GB0009223206 ACCIONES SMITH & NEPHEW PLC	GBP	0		1.801	1,99
GB0009252882 ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	2.244	2,51	2.677	2,95
GB00BOLCW083 ACCIONES HIKMA PHARMACEUTICAL	GBP	928	1,04	1.003	1,11
GB00BIXZS820 ACCIONES ANGLO AMERICAN PLC	GBP	2.070	2,32	1.615	1,78

Notas: El periodo 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.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB00B24CGK77 ACCIONES RECKITT BENCKISER GR	GBP	843	0,94	0	
GB00B7T77214 ACCIONES NATWEST GROUP PLC	GBP	831	0,93	2.122	2,34
GB00BDVZY777 ACCIONES ROYAL MAIL PLC	GBP	390	0,44	0	
IT0000062072 ACCIONES ASSICURAZIONI GENERA	EUR	1.142	1,28	1.304	1,44
IT0001250932 ACCIONES HERA SPA	EUR	903	1,01	897	0,99
IT0003128367 ACCIONES ENEL SPA	EUR	910	1,02	1.001	1,10
IT0003132476 ACCIONES ENI SPA	EUR	346	0,39	0	
IT0003796171 ACCIONES POSTE ITALIANE SPA	EUR	764	0,86	854	0,94
IT0005239360 ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	591	0,66	1.219	1,34
JE00B4T3BW64 ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	1.481	1,66	1.071	1,18
LU0569974404 ACCIONES APERAM SA	EUR	724	0,81	1.001	1,10
NL0000009082 ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EUR	1.823	2,04	1.788	1,97
NL0000852523 OTROS TKH GROUP NV	EUR	484	0,54	531	0,59
NL0011872643 ACCIONES ASR NEDERLAND NV	EUR	929	1,04	1.191	1,31
NL0015000IY2 ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	0		867	0,96
NO0005052605 ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	1.151	1,29	968	1,07
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>73.424</b>	<b>82,25</b>	<b>82.305</b>	<b>90,77</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>73.424</b>	<b>82,25</b>	<b>82.305</b>	<b>90,77</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>75.428</b>	<b>84,50</b>	<b>83.508</b>	<b>92,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>78.701</b>	<b>88,17</b>	<b>87.939</b>	<b>96,99</b>

Notas: El periodo 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.

