

**BBVA**

Asset Management &  
Global Wealth

**TCFD** | TASK FORCE ON  
CLIMATE-RELATED  
FINANCIAL  
DISCLOSURES



Informe 2023

**TCFD**

En BBVA Asset Management tenemos como misión ayudar a nuestros clientes a conseguir sus objetivos vitales y, para ello, ponemos a su disposición una amplia gama de productos y soluciones que se adaptan a sus necesidades.

Creemos firmemente que la sostenibilidad está alineada con esta misión porque si invertimos los activos de nuestros clientes teniendo en cuenta los impactos y beneficios en el medioambiente y en la sociedad, no solo podremos ayudarles a conseguir sus objetivos sino que también seremos parte activa en la transformación de la sociedad hacia un futuro más sostenible.

En esta línea, a lo largo de 2023 nuestros equipos han seguido desarrollando nuestro Plan de Sostenibilidad, mejorando las métricas que utilizamos para medir los impactos Ambientales, Sociales y de Gobernanza de todas nuestras inversiones, tanto a nivel de la inversión (con el *rating* ASG) como en la sociedad (mediante nuestra Política de gestión de las Principales Incidencias Adversas).

También hemos mejorado los criterios establecidos para poder calificar como “sostenible” una inversión y hemos trabajado con nuestros clientes institucionales para entender mejor sus prioridades en cuanto a sostenibilidad, incorporando objetivos de descarbonización en los mandatos que gestionamos para muchos de ellos.

En este marco de inversiones sostenibles, la lucha contra el cambio climático es uno de los temas más relevantes, por lo que resulta fundamental gestionar los riesgos físicos y de transición que se derivan de todo ello, así como identificar las oportunidades que surgen para financiar las inversiones necesarias —para que la sociedad en su conjunto pueda adaptarse a este nuevo panorama— y para financiar los nuevos negocios que facilitarán la descarbonización de la economía.

Nuestra hoja de ruta es clara: en 2021, nos adherimos a la iniciativa Net Zero Asset Managers para alcanzar las cero emisiones netas en 2050, tanto de nuestras operaciones como de las carteras en las que invertimos los activos de nuestros clientes; en 2022, publicamos nuestros objetivos intermedios de descarbonización a 2030, tras analizar en detalle nuestras inversiones para definir los activos a incluir, las métricas adecuadas para establecer los objetivos, y los datos y metodologías para calcularlos; y, en 2023, publicamos nuestro primer informe sobre los riesgos y oportunidades del cambio climático, siguiendo las recomendaciones de la [Task Force on Climate-Related Financial Disclosures](#) (TCFD), en el que dimos detalles de nuestra estrategia de sostenibilidad y climática en particular, los objetivos que nos fijamos y los avances conseguidos.

Continuando con la política de transparencia que orienta nuestra estrategia de sostenibilidad, publicamos este segundo informe en el que se describen los avances realizados a lo largo del año, en particular la evolución de nuestros objetivos de descarbonización a 2030.



**Jaime Lázaro**  
Head of BBVA AM&GW

# Índice

Resumen ejecutivo	4	Sección 3: Gestión de riesgos asociados con el cambio climático	30
Introducción	5	Riesgos y oportunidades derivadas del cambio climático para BBVA AM	31
Sección 1: Modelo de gobierno	10	Riesgos de transición	31
BBVA AM en el Grupo BBVA	11	Riesgos físicos	33
Estructura de AM&GW	12	Oportunidades asociadas al cambio climático para BBVA AM	34
Modelo de gobierno de sostenibilidad	13	Descripción del impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización	36
Grupo de Gobierno de Sostenibilidad	13	La resiliencia de la estrategia de BBVA AM	36
Foro de Inversiones Sostenibles	13	Riesgos Climáticos en BBVA AM	39
Foro de Riesgos de Sostenibilidad	14	Organización y estructura	39
Foro de Implicación	14	Datos y desarrollos de sistemas	40
Regulación Interna	14	Herramienta de datos ASG, cálculo de métricas y análisis de carteras	41
Sección 2: Estrategia	15	Procesos de identificación y evaluación de riesgos	42
Experiencia y compromiso	16	Procesos de gestión de riesgos climáticos	44
Cómo BBVA AM integra la sostenibilidad	17	Sección 4: Objetivos y métricas	45
Pilar 1. Integración	18	Objetivos Net Zero	46
Pilar 2. Exclusión	18	Objetivos intermedios para 2030	46
Pilar 3. Implicación	18	Ejes de actuación	49
Pilar 4. Impacto	20	Métricas	52
Estrategia climática	22	Métricas de intensidad de carbono de cartera	52
Cómo ha evolucionado la estrategia en 2023	22	Métricas de alineamiento de cartera	56
Contexto regulatorio	22	Anexos	58
Datos	25	<b>ANEXO 1</b>	
Tecnología	25	Tabla de cumplimiento de las recomendaciones de TCFD	59
Producto	26	<b>ANEXO 2</b>	
Reporting	26	Otros documentos de interés	60
Transparencia	27	<b>ANEXO 3</b>	
Internacionalización	28	Glosario	61
Proceso inversor	28		
Equipos y formación	29		

# TCFD Informe 2023

## 01.



### Modelo de gobierno

El modelo de gobierno de la sostenibilidad en BBVA AM se ha estructurado en torno al Grupo de Gobierno de Sostenibilidad, que establece la dirección estratégica y los planes para su ejecución, bajo el seguimiento realizado por el comité de dirección de Asset Management & Global Wealth y en coordinación con el área global de Sostenibilidad de BBVA.

Se ha creado una serie de foros que llevan a cabo el análisis y seguimiento de las diferentes líneas de trabajo de la estrategia de sostenibilidad, y se ha desarrollado una serie de normas, políticas y procedimientos que establecen las líneas de actuación en torno a los pilares de la estrategia de sostenibilidad.

## 02.



### Estrategia

La estrategia de sostenibilidad de BBVA AM se estructura en torno a cuatro pilares: integración ASG, exclusión, implicación e impacto.

En 2023 se ha trabajado en la estrategia climática vinculada a los objetivos Net Zero, y se ha seguido profundizando en el desarrollo de acciones relacionadas con cada uno de los cuatro pilares. Cabe destacar los avances obtenidos en cuanto a la aplicación de los análisis de criterios ASG, tanto en las carteras como en los distintos países en los que BBVA AM desarrolla su actividad; aquellos avances relativos a la transparencia, con la creación de una [sección dedicada a la sostenibilidad en la web](#); y aquellos avances realizados para incorporar al proceso inversor las métricas y datos relativos a cuestiones ASG.

## 03.



### Gestión de riesgos

La gestión de riesgos climáticos está integrada en los procesos generales de gestión y control de los riesgos en BBVA AM.

2023 destaca por haber sido un año intenso en el desarrollo de sistemas y cálculos de datos y métricas que apoyan la gestión de riesgos climáticos, y la estrategia de sostenibilidad en general, como lo son cálculos de intensidad de carbono de las carteras, cálculos de las Principales Incidencias Adversas a nivel emisor, cartera y entidad gestora, métricas de fondos de gestoras externas y cálculo de sendas de alineamiento a los objetivos Net Zero de las compañías en que BBVA AM invierte.

## 04.



### Métricas y objetivos

BBVA AM ha establecido unos objetivos intermedios de descarbonización de sus carteras al año 2030, enmarcados en la consecución de los objetivos Net Zero a 2050.

Se ha fijado el alcance de esos objetivos intermedios en cuanto a los activos incluidos, las métricas utilizadas para medirlos, el nivel inicial y el objetivo a 2030. En este informe se publica la situación de esas métricas a cierre de 2023, comparando su evolución respecto al nivel inicial y el grado de consecución respecto a los objetivos fijados a 2030.

Destaca la buena evolución de la cartera de compañías, tanto en lo relativo a las emisiones como al grado de alineamiento, y el hecho de que en la cartera de deuda de gobiernos de la UE los resultados no son homogéneos, por lo que los distintos comportamientos de los países han impactado en el resultado agregado de la cartera, que es positiva en cuanto a la evolución del indicador utilizado, pero no en cuanto al grado de alineamiento.

# Introducción

---



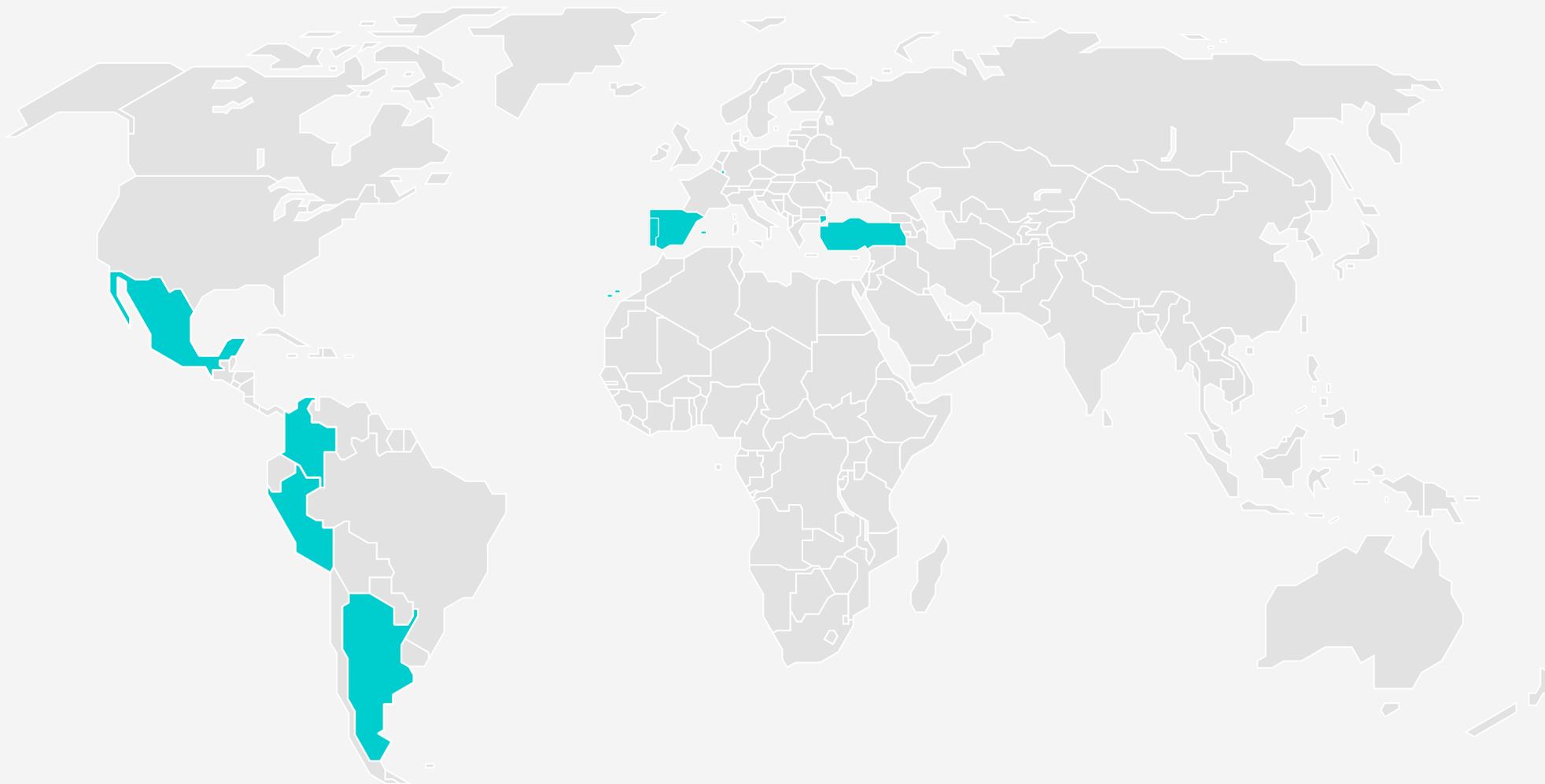
**BBVA Asset Management & Global Wealth** (BBVA AM&GW) es el área del Grupo BBVA que **integra las actividades de gestión de activos** en todos los países en los que opera, a las que se nombra en este documento como BBVA Asset Management (BBVA AM).

BBVA AM gestiona **147.000 millones de euros** en activos bajo gestión en ocho países (España, México, Portugal, Luxemburgo, Colombia, Perú, Argentina y Turquía), a través de sociedades independientes de gestión, y ello permite combinar la presencia local con las capacidades globales, no solo del área global de BBVA AM sino también del Grupo BBVA.

El negocio diario está enfocado a ofrecer productos y soluciones de inversión y servicios de gestión de carteras a todos los clientes del Grupo BBVA, ya sean individuos, empresas o instituciones, y a clientes procedentes de otras entidades financieras mediante acuerdos de distribución.

Por ello, BBVA AM dispone de unos procesos globales de inversión, de análisis y control de riesgos y de desarrollo de productos a los que se añade el conocimiento local de los mercados, derivado de la presencia local a través de las sociedades gestoras, y el de sus **más de 700 empleados**, entre los que hay más de **150** profesionales de la inversión y más de **160** empleados con certificaciones de prestigio internacional en gestión de activos y gestión de riesgos.





## América del Norte

### México

BBVA Bancomer  
Gestión S.A. de C.V.



## América del Sur

### Argentina

BBVA Asset Management, Argentina, S.A.  
Sociedad Gerente de Fondos Comunes  
de Inversión

### Colombia

BBVA Asset Management, S.A.  
Sociedad Fiduciaria

### Perú

BBVA Asset Management, S.A. S.A.F.



## Europa

### España

BBVA Asset Management S.A.,  
S.G.I.I.C.

BBVA Pensiones, S.A., E.G.F.P.

Gestión de Previsión  
y Pensiones, E.G.F.P., S.A.

### Luxemburgo

Las sociedades de  
Luxemburgo se gestionan  
desde la sociedad  
española, tal como admite  
la normativa europea.

### Portugal

BBVA Fundos, Sociedade  
Gestora de Fundos  
de Pensões S.A.

### Turquía

Garanti Portföy  
Yönetimi A.Ş.

## La sostenibilidad y su importancia en la gestión de activos

Invertir teniendo en cuenta la sostenibilidad implica tener en cuenta las necesidades del presente sin comprometer las de futuras generaciones, buscando generar una rentabilidad a largo plazo que tenga en cuenta la protección del medio ambiente y el desarrollo de la sociedad.

El cambio climático representa una de las mayores disrupciones de la historia a nivel económico, social y ambiental. Es crucial que todos los actores de la sociedad, incluyendo gobiernos, reguladores, empresas, consumidores y la sociedad en general, se adapten rápidamente. **El Acuerdo de París**, adoptado en la Conferencia sobre el Clima de París (COP21) en diciembre de 2015, enmarca esta lucha, con 196 gobiernos comprometidos a reducir sus emisiones y establecer estrategias de desarrollo sostenible.

COP21 • CMP11  
**PARIS 2015**  
CONFERENCIA DE NACIONES UNIDAS  
SOBRE CAMBIO CLIMÁTICO 2015



La evidencia científica subraya la necesidad de limitar el aumento de la temperatura global a menos de 1,5 grados Celsius sobre los niveles preindustriales, con el objetivo de alcanzar cero emisiones netas para 2050. **Este desafío requiere medidas inmediatas para transformar el modelo energético, movilizándolo grandes cantidades de capital.**

La transición a una economía baja en carbono y la protección de la biodiversidad impactan en las cadenas de valor de muchos sectores económicos, necesitando inversiones significativas. La investigación y los avances en eficiencia energética, tecnologías renovables, movilidad y construcción ofrecen grandes oportunidades de inversión. Las empresas que no se adapten enfrentarán riesgos, mientras que aquellas que lideren esta transformación estarán en mejores condiciones de crecer y tener un negocio rentable a largo plazo.

Todo este esfuerzo debe realizarse teniendo en cuenta también el impacto en la sociedad y que las desigualdades existentes no se incrementen. **El cambio del modelo económico debe incluir a toda la sociedad y, al evaluar la actividad de las empresas en las que se invierte, es importante tener en cuenta su impacto en clientes, empleados y la sociedad en general.**

Otro elemento fundamental a tener en cuenta en la evaluación del carácter sostenible de las inversiones que se realizan es el modo en el que las empresas y entidades en las que se invierte desarrollan su actividad cumpliendo de manera rigurosa la normativa que les aplica e incorporando principios éticos en la conducta de cómo realizan sus negocios.

## La estrategia de sostenibilidad en BBVA y BBVA AM

BBVA AM, al igual que BBVA, es consciente del papel crucial de la banca y los actores financieros en esta transición. Por ello, ha incorporado en su proceso inversor factores sostenibles (ASG) que pueden contribuir a mejorar la relación rentabilidad-riesgo de las inversiones.

El deber de BBVA AM es aprovechar las oportunidades de inversión que identifique y evaluar los riesgos de las mismas, incluidos los ligados a los factores ASG.

BBVA AM lleva años trabajando en incorporar criterios de sostenibilidad en su oferta de productos y soluciones:

- En **1999**, lanzó su primer fondo socialmente responsable (BBVA Solidaridad, FI), y
- en **2004**, el primer fondo sostenible (BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, FI).
- En **2008**, firmó los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UN PRI, por sus siglas en inglés) para su gestora de planes de empleo en España, Gestión de Previsión y Pensiones (GPP).
- En **2021**, se extendió dicho compromiso a todo el negocio de AM del Grupo BBVA. Y, también en este año, se unió a la iniciativa Net Zero Asset Managers para trabajar junto con la industria, empresas y gobiernos en la transición hacia un modelo productivo sostenible, fomentando que se establezcan planes de acción para reducir las emisiones de carbono y haciendo seguimiento de los mismos.

- En **2022**, BBVA AM publicó sus objetivos iniciales para descarbonizar sus actividades, avanzando así en su camino para lograr ser neutros en emisiones de carbono en 2050.
- En **2023**, reforzó su apoyo a la transparencia con la publicación de su primer informe sobre los riesgos y oportunidades del cambio climático, siguiendo las recomendaciones del TCFD. Y este año, BBVA AM publica su segundo informe, en el que se incluye la evolución de los objetivos intermedios de reducción de emisiones a 2030 que se han establecido.

Adaptarse a un modelo económico más sostenible es el mayor reto y la mayor oportunidad de nuestro tiempo, y BBVA AM está dedicado a ser parte de este proceso y cree firmemente que alcanzar un modelo de crecimiento económico que tenga en cuenta el medioambiente y el desarrollo social le va a permitir ayudar a sus clientes a cumplir con sus objetivos, sin comprometer el crecimiento futuro.

SECCIÓN 1

# Modelo de gobierno



## BBVA AM en el Grupo BBVA

BBVA Asset Management es el área de negocio del Grupo BBVA que engloba las actividades de gestión de activos de clientes del Grupo en los distintos países en los que se desarrolla esta actividad y que reporta y está integrada en el área de **Retail Client Solutions**, que depende directamente del **Consejero Delegado** de BBVA.

Chief Executive Officer Onur Genç		Chair Carlos Torres Vila		
BUSINESS UNITS	GLOBAL FUNCTIONS	TRANSFORMATION	STRATEGY	LEGAL & CONTROL
<b>Sustainability<sup>1</sup></b> <b>Corporate &amp; Investment Banking</b> Javier Rodríguez Soler	<b>Finance</b> Luisa Gómez Bravo	<b>Engineering</b> Carlos Casas	<b>Strategy &amp; M&amp;A</b> Victoria del Castillo	<b>Legal</b> María Jesús Arribas
<b>Commercial Client Solutions</b> Jaime Sáenz de Tejada	<b>Global Risk Management<sup>3</sup></b> José Luis Elechiguerra	<b>Talent &amp; Culture<sup>3</sup></b> Paul G. Tobin	<b>Communications</b> Paula Puyoles	<b>General Secretary</b> Domingo Armengol
<b>Retail Client Solutions</b> David Puente		<b>Data</b> Ricardo Martín Manjón	<b>Senior Advisor to the Chair</b> Juan Asúa	<b>Regulation &amp; Internal Control<sup>4</sup></b> Ana Fernández Manrique
<b>Asset Management &amp; Global Wealth</b>				<b>Internal Audit<sup>4</sup></b> Joaquín Gortari
<b>Digital Banks</b> Murat Kalkan				
<b>Country Monitoring<sup>2</sup></b> Jorge Sáenz-Azcúnaga				
<b>Country Manager Spain</b> Peio Belausteguigoitia				
<b>Country Manager Mexico</b> Eduardo Osuna				
<b>Country Manager Türkiye<sup>3</sup></b> Mahmut Akten				

(1) Reporte al Consejero Delegado y Presidente (para temas relacionados con estrategia y transformación del área de Sostenibilidad).

(2) Reporte al Consejero Delegado para Argentina, Colombia, Perú, Venezuela y Uruguay, así como seguimiento de todos los países, incluidos España, México y Turquía.

(3) Pendiente de aprobación regulatoria.

(4) Reporte directo al Consejo de Administración.

## Estructura de AM&GW

En BBVA AM el proceso de toma de decisiones y de gestión está compuesto por dos líneas operativas: **el área global** y **el negocio en los países**, con estructura propia en cada uno de ellos.

Así, por un lado, al responsable global de AM&GW reportan los responsables de las funciones globales del área: Investments, Product, Risks, Control & Compliance, Quality Funds, Global Wealth y Strategy & Portfolio Management; y, por otro, los responsables del negocio de AM de cada uno de los países, quienes, a su vez, tienen un reporte a los responsables locales de Retail Client Solutions en cada país.

Todos ellos componen el **comité de dirección global de AM** y, en sus reuniones periódicas, llevan a cabo el seguimiento del negocio y de las principales líneas estratégicas, entre ellas la sostenibilidad.

En cada uno de los países, además, existen responsables locales de las funciones globales anteriormente mencionadas, codependientes del responsable de AM en cada país y del responsable global de la función en cuestión.



## Modelo de gobierno de sostenibilidad

La sostenibilidad es una de las prioridades estratégicas del Grupo BBVA, definida en la [Política General de Sostenibilidad](#) aprobada por el Consejo de Administración, que realiza un seguimiento de su cumplimiento.

Para asegurar la correcta ejecución de esta prioridad, el Grupo creó el [área global de sostenibilidad](#) (GSA) con un reporte al máximo nivel de su responsable tanto al Consejero Delegado, Onur Genç, como al Presidente del Grupo, Carlos Torres Vila, para temas estratégicos.

La ejecución de la estrategia de sostenibilidad tiene carácter transversal en el Grupo, siendo responsabilidad de todas las áreas incorporarla en su estrategia y objetivos. La GSA da a conocer los principios y objetivos del Grupo en sostenibilidad y asesora a las diferentes áreas en su ejecución.

BBVA AM, como una de las áreas de negocio del Grupo BBVA, ha incorporado este modelo trabajando en línea con las directrices de la GSA y ha incluido en su modelo de gobierno la toma de decisiones estratégicas relativas a la sostenibilidad, así como su ejecución y seguimiento.

### Grupo de Gobierno de Sostenibilidad

En 2021, en línea con el impulso a la sostenibilidad del Grupo BBVA, BBVA AM creó el Grupo de Gobierno de Sostenibilidad (GGS), [compuesto por los responsables globales](#) de Product, Investments, Risks, Control & Compliance y el responsable de Inversiones Sostenibles.

El GGS, por lo tanto, es el marco en el cual sus miembros se encargan de [diseñar la estrategia de sostenibilidad así como los planes para su ejecución](#) y, posteriormente, lo presentan al responsable global de AM&GW y a su comité de dirección, para su aprobación.

### Foro de Inversiones Sostenibles

Aquí, el equipo de Inversiones Sostenibles, junto con el resto de los equipos del departamento de Inversiones, lleva a cabo el [seguimiento de la integración de la sostenibilidad en los vehículos de inversión](#) gestionados en BBVA AM. Entre otras tareas, se revisan las controversias que surgen en los emisores (compañías, gobiernos o cuasi gobiernos) para debatir y acordar el plan de acción más conveniente, teniendo en cuenta los intereses de los equipos de Inversiones y otros aspectos relacionados con el emisor afectado. También se analizan nuevos vehículos de sostenibilidad que puedan interesar a los equipos que realizan la selección de diferentes activos a incluir, en su caso, en las soluciones de inversión.

## Foro de Riesgos de Sostenibilidad

Los representantes de los equipos de Sustainable Investments, Product y Risks se encargan de supervisar en este foro, entre otros, la [implementación de la estrategia sostenible](#) y el [plan de descarbonización](#).

## Foro de Implicación

Compuesto por miembros de diferentes equipos como Sustainable Investments, Investments, Risks y Control & Compliance, las funciones principales del Foro de Implicación consisten en [detectar las situaciones que pueden dar lugar a una acción de compromiso y en llevar a cabo el seguimiento](#) de las acciones ya abiertas, sean estas reactivas (consecuencia de una controversia con potencial de mejora vía compromiso) o proactivas (planteadas en línea con los compromisos sostenibles asumidos por BBVA AM).

## Regulación Interna

Por último, para completar el modelo de gobierno de la sostenibilidad en BBVA AM, se han desarrollado en las unidades de AM de Europa y México [políticas, normas y procedimientos](#) que establecen las líneas de actuación en torno a los pilares que componen la estrategia de sostenibilidad. (Ver [ANEXO 2](#) Otros documentos de interés).



SECCIÓN 2

# Estrategia



## Experiencia y compromiso

BBVA AM lleva más de 20 años incorporando criterios ASG en las inversiones. En 1999 lanzó su primer fondo vinculado a criterios de Inversión Socialmente Responsable (ISR), además de ser, a través de GPP, su entidad gestora de fondos de pensiones de empleo, la primera entidad gestora en España firmante de los UN PRI en el año 2008.

Todo ello se enmarca en la estrategia de cambio climático y desarrollo sostenible de BBVA, cuyo objetivo es contribuir a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas y que se basa en tres líneas de actuación: fomentar nuevos negocios mediante la sostenibilidad, alcanzar el objetivo de cero emisiones netas en 2050, y generar un impacto positivo.

BBVA AM como unidad global forma parte de UN PRI desde 2021. UN PRI es una red internacional de inversores institucionales respaldada por las Naciones Unidas que desarrolló en 2006 los Principios de Inversión Responsable en respuesta a la relevancia de las cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo para las prácticas de inversión. Con la implementación de estos principios, los firmantes contribuyen al desarrollo de un sistema financiero global más sostenible.

**BBVA AM adopta los Principios y los implementa en la medida en que sean coherentes con sus responsabilidades fiduciarias.** Asimismo, trabaja para evaluar su eficacia y contribuir a mejorar el contenido y ejecución de los mismos a lo largo del tiempo. Todo ello redundará en una mejor alineación de las inversiones gestionadas con los intereses más amplios de la sociedad.

---

### PRINCIPIO 1

Incorporar cuestiones ASG en el análisis de inversiones y los procesos de toma de decisiones.

---

### PRINCIPIO 2

Ser propietarios activos e incorporar cuestiones de ASG en las políticas y prácticas de propiedad.

---

### PRINCIPIO 3

Buscar la divulgación adecuada sobre cuestiones ASG por parte de las entidades en las que se invierta.

---

### PRINCIPIO 4

Promover la aceptación e implementación de los Principios dentro de la industria de inversiones.

---

### PRINCIPIO 5

Trabajar de manera colaborativa para mejorar la eficacia en la implementación de los Principios.

---

### PRINCIPIO 6

Cada uno de los firmantes informará sobre las actividades y el progreso hacia la implementación de los Principios.

---

## Cómo BBVA AM integra la sostenibilidad

BBVA AM tiene como objetivo incorporar información extrafinanciera en el análisis de sus inversiones y, así, poder incorporar características sostenibles en todos los vehículos de inversión activa para los cuales tenga delegada la gestión, porque cree firmemente que la integración de criterios sostenibles en los procesos de inversión ofrece a sus clientes:

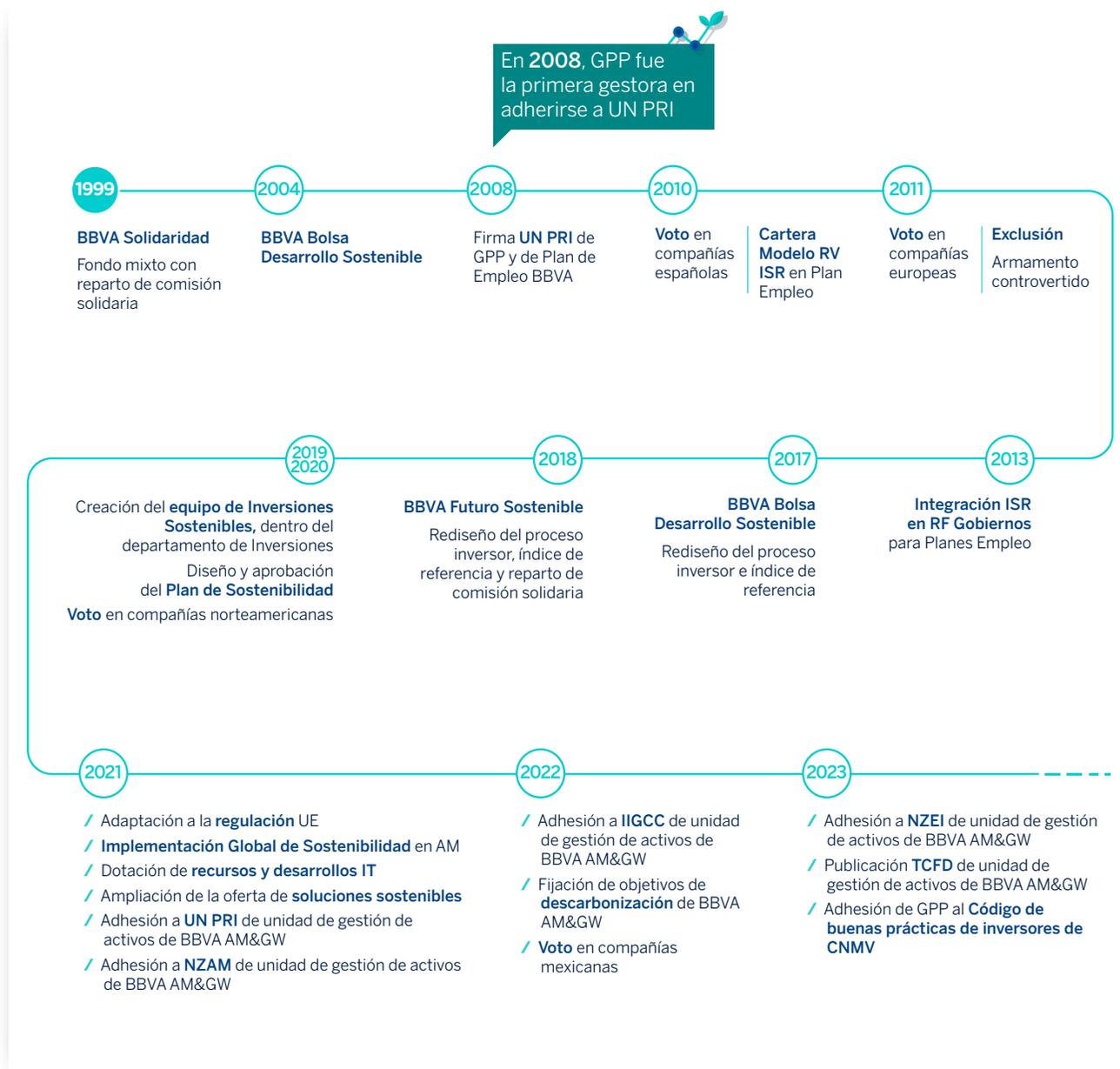
### Decisiones más informadas

Añadiendo en la evaluación de las diferentes tipologías de inversión aspectos sostenibles junto a criterios puramente financieros.

### Mayor calidad

Sirviendo como filtro de calidad adicional en las carteras con el objetivo de reducir el riesgo en el largo plazo.

BBVA AM incorpora los criterios de sostenibilidad para mejorar el valor a largo plazo de las inversiones, tratar de mitigar los riesgos e identificar oportunidades de crecimiento. Para ello, cuenta con un [Plan de Sostenibilidad](#) basado en cuatro pilares, que se complementa con unos objetivos climáticos alineados con Net Zero en 2050 para conformar su estrategia sostenible, y que se detallan a continuación.



**PILAR 1.****Integración**

El modelo de integración de los factores Ambientales (por ejemplo, cambio climático, contaminación, gestión de residuos y buenas prácticas para la preservación del ecosistema), Sociales (gestión del capital humano y responsabilidad social en la creación de producto, entre otros) y de Gobernanza (buenas prácticas de gobierno corporativo) de BBVA AM se centra en el [desarrollo de un modelo de calificación o rating interno para los activos en cartera](#).

Este *rating* está disponible para compañías, gobiernos e instituciones de inversión colectiva (IIC) gestionadas por terceras entidades y, en la actualidad, cubre un porcentaje significativo del universo inversor de BBVA AM.

**PILAR 2.****Exclusión**

En BBVA AM la exclusión no supone un factor principal de la estrategia de sostenibilidad, sino que es reflejo del control del cumplimiento de una serie de mínimos internacionales en materia social, laboral y de derechos humanos. Sin embargo, como marcan las mejores prácticas e incluso la regulación en algunas jurisdicciones —como Luxemburgo—, resulta necesario establecer la exclusión de determinados tipos de actividades y comportamientos.

BBVA AM cuenta con la [Norma de Exclusiones que aplica a la inversión directa de todos los vehículos y carteras cuya gestión le ha sido encomendada](#), salvo algunas excepciones recogidas en dicha Norma, como pueden ser las carteras indexadas, entre otras.

La Norma de Exclusiones es revisada de manera continua: en los últimos meses ha sido objeto de ampliación en dos ocasiones (diciembre de 2023 y junio de 2024) con la actualización de la definición de distintas clases de exclusiones, así como su alcance e implementación.

**PILAR 3.****Implicación**

BBVA AM está firmemente implicada con las compañías en las que invierte [mediante el ejercicio del derecho de voto en las juntas generales de accionistas y a través de acciones de compromiso y diálogo](#).

**Derecho de voto**

BBVA AM, como miembro del accionariado de las compañías en las que invierte, [puede utilizar su derecho de voto para apoyar o mostrar su disconformidad con las políticas de las compañías](#). Se trata de una de las mayores palancas de implicación de su estrategia de sostenibilidad. En 2010, la unidad de gestión de activos de BBVA AM&GW en España empezó a votar en las juntas generales de accionistas de algunas compañías europeas y, desde 2020, comenzó a participar en las votaciones de empresas de EE. UU. y Canadá.

Para decidir cuál será la orientación de su voto, los equipos de BBVA AM utilizan la información que le proporcionan asesores externos especializados en la materia.

Los procedimientos de voto y políticas de implicación de BBVA AM están alineados con sus valores y con las mejores prácticas

internacionales. Como novedad, cabe mencionar que la unidad de gestión de activos de México empezó a votar de forma activa en 2023 en compañías mexicanas y de EE. UU.

## Compromiso

Como parte del pilar de implicación, BBVA AM ha establecido un [diálogo con las compañías en las que invierte, los organismos internacionales, los reguladores, y con el resto de inversores y partes interesadas para poder crear valor a largo plazo con sus inversiones](#).

Este diálogo se va orientando y adaptando en función de los distintos objetivos que se plantean, como pueden ser, por ejemplo, mejorar las métricas de sostenibilidad o el *rating* ASG, resolver controversias y mejorar los impactos negativos. En estas acciones, también se incluye la interacción con compañías y gestoras de terceros, la participación en foros regulatorios o sostenibles o la adhesión a normas o principios sostenibles, como los UN PRI. En todos ellos, de una manera directa o indirecta, BBVA AM expresa, los aspectos destacables de sus creencias y posicionamientos en la materia.

A lo largo del ejercicio 2023, se puso especial énfasis en la consecución de los compromisos en materia de sostenibilidad y clima. Además, GPP se adhirió al [Código de buenas prácticas de inversores](#) de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

BBVA AM también ha participado en numerosos foros —INVERCO (Asociación española de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones), ALFI (Asociación Luxemburguesa de Instituciones de Inversión Colectiva), SpainCap y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mexicana, entre otros— en los que ha promovido las mejores prácticas de mercado en interés de sus inversores y, en especial, aquellas relativas a la integración de la sostenibilidad en el proceso inversor.

Asimismo, ha participado en numerosos eventos y encuestas en medios de comunicación, entre los que destacan BME, MIND, Spainsif y SpainNab. En todos estos encuentros, ha manifestado su firme creencia en la importancia del rol del sector financiero como facilitador de la transición hacia una economía más sostenible y en la necesidad de mayor desarrollo en la regulación relativa a los requerimientos necesarios para el lanzamiento de productos sostenibles.

Del mismo modo, BBVA AM ha defendido la necesidad de que la información sobre sostenibilidad publicada sea lo más completa, clara y precisa posible. A este respecto, BBVA AM defiende una visión prudente, alineada con las directrices del Grupo BBVA, a la hora de aplicar unas normas —que están en continuo desarrollo— para evitar aumentar la confusión entre los clientes en caso de modificación.

Por último, a lo largo de 2023, se ha seguido trabajando de forma muy activa en la promoción e implementación de la sostenibilidad entre los diferentes agentes de la sociedad a través de diferentes acciones formativas.

La información sobre las actuaciones de voto y compromiso realizadas en el ejercicio 2023 por BBVA Asset Management Europa puede consultarse en su página [web](#).

**PILAR 4.****Impacto**

BBVA AM utiliza su estrategia de impacto para **identificar actividades e inversiones y evaluar la incidencia, positiva o negativa, de las mismas en aspectos sociales y/o medioambientales**. Ello le permite comprobar si una compañía de su universo inversor tiene impacto en alguno de los 17 ODS establecidos por las Naciones Unidas.

BBVA AM ha desarrollado una metodología de análisis que le permite establecer su estrategia de inversión en aquellas compañías alineadas con los ODS y, también, para identificar y monitorizar los instrumentos más convenientes a utilizar para la financiación de proyectos sostenibles (bonos verdes, sociales y sostenibles). Asimismo, realiza el seguimiento de los impactos negativos de las compañías analizadas a través de las Principales Incidencias Adversas (PIA). A este respecto, cabe destacar que, en 2023, ha incorporado las PIA a su definición de inversión sostenible.



# OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE

## 17 OBJETIVOS PARA TRANSFORMAR NUESTRO MUNDO

**1** FIN DE LA POBREZA



**2** HAMBRE CERO



**3** SALUD Y BIENESTAR



**4** EDUCACIÓN DE CALIDAD



**5** IGUALDAD DE GÉNERO



**6** AGUA LIMPIA Y SANEAMIENTO



**7** ENERGÍA ASEQUIBLE Y NO CONTAMINANTE



**8** TRABAJO DECENTE Y CRECIMIENTO ECONÓMICO



**9** INDUSTRIA, INNOVACIÓN E INFRAESTRUCTURA



**10** REDUCCIÓN DE LAS DESIGUALDADES



**11** CIUDADES Y COMUNIDADES SOSTENIBLES



**12** PRODUCCIÓN Y CONSUMO RESPONSABLES



**13** ACCIÓN POR EL CLIMA



**14** VIDA SUBMARINA



**15** VIDA DE ECOSISTEMAS TERRESTRES



**16** PAZ, JUSTICIA E INSTITUCIONES SÓLIDAS



**17** ALIANZAS PARA LOGRAR LOS OBJETIVOS





## INTEGRACIÓN

*Rating* para la mayoría de los activos en que invertimos.

Activos con *rating*:

- Compañías
- Gobiernos
- Fondos

Calificación:



**A** Mejor



**B** Intermedia



**C** Peor *rating* o controversias muy severas: no se pueden invertir



## EXCLUSIÓN

Universales

Por estándares internacionales, por determinadas actividades económicas como armas controvertidas y algunos combustibles fósiles, por países.

Adicionales

Por determinadas actividades económicas.



## IMPLICACIÓN

Voto

Ejercicio de los derechos de asistencia y voto en determinados supuestos.

Compromiso

Creación de valor en las compañías en las que invertimos.

Interlocución con las compañías para establecer objetivos y planes de mejora en temas de sostenibilidad.



## IMPACTO

Inversiones sostenibles

Compañías con impacto positivo en temas ambientales y sociales.

Inversiones por ODS

Compañías con estrategias alineadas con los ODS.

Bonos de impacto

Verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad.

Fondos sostenibles

Fondos con objetivos de inversión sostenible.

## Estrategia climática

- En **2021**, la unidad de gestión de activos de BBVA AM&GW se adhirió a Net Zero Asset Managers (NZAM), la iniciativa global de gestoras de activos internacionales comprometidas a apoyar el objetivo de cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050 o antes, en línea con los esfuerzos globales para limitar el calentamiento global a 1,5 grados Celsius sobre los niveles preindustriales, así como las inversiones alineadas con dicho objetivo. Ello supuso la fijación de un plan de descarbonización de los vehículos que se gestionan desde la unidad, fijando objetivos intermedios para lograr emisiones cero en 2050 y haciendo un seguimiento activo del cumplimiento de dichos objetivos.
- Ya en **2022**, BBVA AM pasó a formar parte de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), el organismo europeo de referencia para la colaboración entre inversores en materia de cambio climático, cuyos miembros pueden ser tanto propietarios como administradores de activos. La misión del IIGCC consiste en dar soporte y favorecer que las inversiones contribuyan de una manera real y significativa a lograr los objetivos de los firmantes de las iniciativas Net Zero para 2050.

- En **2023**, IIGCC apoyó diferentes iniciativas climáticas a nivel global y lanzó su propia iniciativa, Net Zero Engagement Initiative (NZEI), cuyo foco se centra en compañías que quedan fuera del ámbito de otras iniciativas internacionales, como Climate Action 100+, y cuyo objetivo es el de acompañarlas en su camino hacia el objetivo de Net Zero. La unidad de gestión de activos de BBVA AM&GW se unió a NZEI como socio fundador en 2023.
- Por último, en **2023**, en línea con su apoyo a la transparencia, publicó su primer informe siguiendo las recomendaciones de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD).

## Cómo ha evolucionado la estrategia en 2023

### Contexto regulatorio

Para entender el desarrollo de la estrategia sostenible de BBVA AM, es fundamental comprender la evolución del marco regulatorio global en este ámbito y, en especial, el europeo, ya que es la jurisdicción en la que se encuentra una parte muy relevante de su negocio.





## Unión Europea (UE)

En 2018, se aprobó y publicó el [Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea](#). Se trata de un [hito fundamental para entender el desarrollo de las políticas de sostenibilidad](#), no solo a nivel mundial, sino también dentro del marco de evolución de la estrategia de sostenibilidad de BBVA AM.

El Plan de Acción forma parte de los esfuerzos de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) por conectar las finanzas con las necesidades específicas de la economía europea en beneficio del planeta y de nuestra sociedad. También es una de las principales medidas para la implementación del Acuerdo de París y la agenda de la UE para el desarrollo sostenible.

## Plan de Acción de Finanzas Sostenibles (CE) | Objetivos y contenido

### 3 objetivos



1. Redirigir los flujos de capital privado hacia las inversiones sostenibles.
2. Promover la transparencia y el enfoque largoplacista.
3. Integrar la sostenibilidad en la gestión del riesgo.

### 10 acciones



1. Elaborar un sistema de clasificación de la UE para las actividades sostenibles.
2. Crear normas y etiquetas aplicables a los productos financieros verdes.
3. Fomentar la inversión en proyectos sostenibles.
4. Incorporar la sostenibilidad al ofrecer asesoramiento financiero.
5. Elaborar parámetros de referencia de sostenibilidad.
6. Integrar la sostenibilidad en las calificaciones crediticias y los estudios de mercado.
7. Aclarar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos.
8. Incorporar la sostenibilidad a los requisitos prudenciales.
9. Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables.
10. Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales.

La ejecución del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea ha dado otro paso adelante durante 2023, con:

- la aprobación del [Reglamento \(UE\) 2023/2631](#), que regula los bonos verdes europeos (EuGB);
- los avances en la definición de la Taxonomía verde de la UE, con la publicación del [Reglamento Delegado \(UE\) 2023/2486](#), que completa el desarrollo de los objetivos medioambientales no climáticos (uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos, transición hacia una economía circular, prevención y control de la contaminación y protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas); y
- en la divulgación de información no financiera por parte de las compañías al amparo de la [Directiva 2022/2464 sobre información corporativa en materia de sostenibilidad \(CSRD\) y sus desarrollos](#). En particular, respecto de estos últimos, ha tenido lugar la aprobación de los primeros estándares europeos de información que las empresas deben divulgar sobre sus incidencias, riesgos y oportunidades en relación con ASG, conocidos como ESRS, y también ha comenzado a tomar forma el ESAP (punto de acceso único europeo, por sus siglas en inglés).

Con todo lo anterior, se espera que, en los próximos años, la información disponible en materia de sostenibilidad, así como su calidad, sea más amplia y detallada y ello contribuya a mejorar la gestión de las carteras desde la perspectiva ASG.

También se espera que la propuesta de reglamento europeo sobre la transparencia e integridad de las actividades de *rating* ASG, que aborda cuestiones de transparencia en la metodología de las calificaciones ASG, la prevención y mitigación de conflictos de interés, así como la remuneración y autorización de los proveedores, sea un avance de especial relevancia para el buen funcionamiento del mercado de inversiones sostenibles.

De forma paralela, las tres autoridades supervisoras europeas<sup>1</sup> han dedicado importantes esfuerzos a lo relativo al *greenwashing* con el objetivo de ayudar a los participantes del mercado a prevenir y mitigar este riesgo. En junio de 2023 emitieron sus informes finales.

Con este mismo propósito, ESMA continuó trabajando de manera específica en la definición de unas directrices sobre el uso de terminología ASG en la denominación de los fondos de inversión. Las conclusiones de este trabajo se pueden consultar en su último [informe de recomendaciones](#).

1. La Autoridad Bancaria Europea (EBA), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA).

Por su parte, la industria financiera ha valorado de forma muy positiva los esfuerzos de la Comisión Europea y las tres autoridades supervisoras europeas para seguir aclarando determinados conceptos clave como son, entre otros, “inversiones sostenibles”, “actividad económica medioambientalmente sostenible”, “no causar un daño significativo”, “estimaciones” e “información equivalente”.

Sin embargo, tras estos pocos años de implementación del marco normativo de finanzas sostenibles, también se ha abierto un debate en la industria financiera acerca de la necesidad de su modificación.

En este sentido, las autoridades supervisoras europeas, siguiendo el mandato de la Comisión Europea, publicaron en 2023 su propuesta para la revisión de la normativa de nivel II de SFDR<sup>2</sup>, que se centra en la mejora de la definición y ampliación de las principales incidencias adversas y en la propuesta de simplificación de las plantillas de divulgación de información de los productos con sesgo sostenible. Y, con mayor alcance y trascendencia que lo anterior, la Comisión Europea estimó oportuno recabar de la industria y los diferentes actores del mercado información sobre la experiencia en la implementación de SFDR. La Comisión Europea está interesada en comprender cómo hemos aplicado SFDR y sus posibles deficiencias, teniendo en cuenta el resto de la normativa en materia de sostenibilidad, y en explorar posibles opciones para mejorar a futuro dicho marco normativo.

2. Reglamento de la Unión Europea sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.



## México

En marzo de 2023, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) presentó la **Taxonomía Sostenible de México**, una herramienta de política pública financiera clave que tiene por objetivo fomentar la inversión en actividades económicas que reduzcan las brechas sociales y protejan al medio ambiente de México.

La Taxonomía Sostenible de México es una iniciativa única a nivel mundial, ya que es la primera en considerar objetivos sociales en su diseño, definiendo la igualdad de género como un objetivo prioritario. Con esta herramienta, México se posiciona como líder global en la promoción del bienestar de las personas, comunidades y medioambiente a través del sector financiero.

En septiembre de 2023, la SHCP dio a conocer la Estrategia de Movilización de Financiamiento Sostenible (EMFS), cuyo objetivo fundamental busca fomentar la movilización y reorientación del financiamiento proveniente de fuentes públicas y privadas, nacionales e internacionales, para desarrollar actividades y proyectos que generen impactos positivos sobre el medio ambiente y la sociedad.



## Datos

La **necesidad de contar con fuentes fiables y datos de calidad sigue siendo uno de los grandes retos** para la incorporación de la sostenibilidad en el mundo de las inversiones. BBVA AM monitoriza constantemente los datos y metodologías que utiliza con los proveedores con los que colabora. Además, está en permanente contacto con el resto de los principales proveedores internacionales de datos para estar al día de todos los avances y desarrollos aplicables a la sostenibilidad y, en particular, a las mediciones relativas al clima.

En 2023, incrementó el número de carteras e instrumentos monitorizados en la aplicación interna Helena, lo que permite, tras incorporar los filtros ASG y climáticos, obtener una visión más completa de las características e impactos de sus carteras. (Ver **RIESGOS CLIMÁTICOS** Herramienta de datos ASG / Cálculo de métricas y análisis de carteras).



## Tecnología

Durante 2023 BBVA AM continuó desarrollando **nuevas herramientas internas** que permitan mejorar la gestión, el control, el seguimiento y la divulgación de información periódica de sus carteras con características sostenibles.

Los avances más destacados en el último año se han centrado en:

- La integración de la información de los proveedores sostenibles dentro de las herramientas internas, lo que ha ayudado a desarrollar las métricas sostenibles de las carteras gestionadas y la elaboración de información relevante para las diferentes áreas. Esto abarca métricas ASG, de controversias, de exclusiones, así como métricas regulatorias que afectan a los fondos sostenibles.

- El desarrollo de métricas para el seguimiento de la estrategia climática de la unidad, como pueden ser las intensidades de carbono, métricas de alineamiento con Net Zero y sendas de descarbonización de los activos que componen las carteras.
- La integración, desarrollo y análisis de las métricas de PIA, tanto a nivel de entidad gestora como a nivel de carteras.

El alcance del proyecto es global y escalable a las diferentes áreas de la unidad, lo que permite adaptarlo a cada uno de los países en los que BBVA AM opera.



## Producto

A 31 de diciembre de 2023, BBVA AM gestiona aproximadamente **7.000 millones de euros en soluciones de inversión sostenibles** en todos los países en los que opera, es decir, productos que incorporan características, objetivos o métricas de sostenibilidad en su política de inversión, y un total de 31 vehículos, entre fondos de inversión y planes de pensiones.

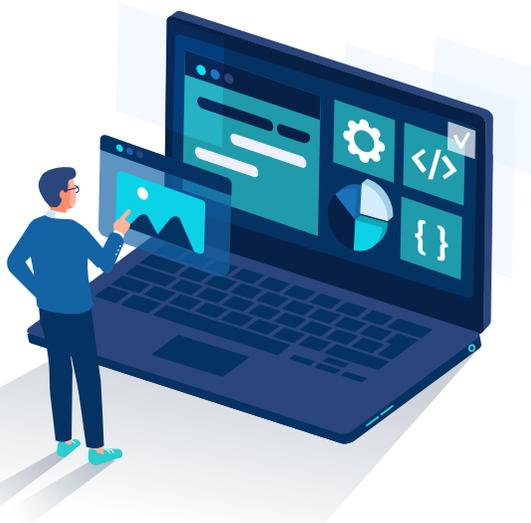
En 2023, se han seguido adaptando los vehículos gestionados en BBVA AM Europa a la evolución de la regulación europea en materia de sostenibilidad, logrando que nuestra oferta de productos cubra diferentes tipologías de activos, perfiles de riesgo y preferencias de sostenibilidad.



## Reporting

En 2023, se ha trabajado principalmente en dos frentes concretos: **mejorar la información que BBVA AM publica y envía** a supervisores según las obligaciones establecidas en la regulación de la UE y la que pone a disposición de sus clientes.

El *reporting* societario y de producto ligado a la regulación de la UE<sup>3</sup> en materia de sostenibilidad ha supuesto una de las líneas de trabajo más relevantes en 2023. Ha exigido importantes esfuerzos en materia de datos y metodologías, así como tratamiento de los mismos en los sistemas de la organización.



3. En la página web de BBVA Asset Management Europa se puede acceder a los distintos tipos de *reportings* **regulatorios** y de **productos**.

En cuanto a la información que se pone a disposición de los clientes, a lo largo de este año se ha avanzado en la automatización y el detalle de toda la información relativa a los fondos sostenibles, así como el detalle de las carteras de los clientes institucionales, entre los que se encuentran los fondos de pensiones de empleo.

Con estos avances, BBVA AM en España facilita la identificación de los factores no financieros más relevantes de sus inversiones, respondiendo a los requerimientos de los reguladores y la demanda de sus clientes, el sector y la sociedad de disponer de información más clara y completa sobre sus carteras.



## Transparencia

En línea con el apartado anterior, mediante la publicación de información relevante sobre la actividad de la unidad y el proceso de incorporación de criterios sostenibles en sus inversiones, más allá de los requerimientos regulatorios, BBVA AM ha reforzado su apoyo a la transparencia.

En primer lugar, a lo largo del año **se han mejorado todos los contenidos relacionados con la sostenibilidad** disponibles en las páginas web de **BBVA Asset Management Europa** y **México**.

Entre otros avances, se han incorporado nuevas secciones para poder poner a disposición de los clientes y la sociedad mayor información relativa a la estrategia de sostenibilidad, reordenando la información en tres bloques (sostenibilidad, soluciones sostenibles y solidaridad), ya sea a través de artículos, infografías, pódcast y entrevistas en medios de comunicación, entre otros.

También se han puesto a disposición en la página web todas las políticas e informes relevantes que exige la normativa en materia de sostenibilidad de los países en los que BBVA AM desarrolla su actividad.

Por último, BBVA AM ha sido especialmente activo este año en la interacción con sus grupos de interés en materia de sostenibilidad. Entre toda la actividad realizada destaca:

- La participación en multitud de foros, reuniones con inversores y clientes, encuestas y mesas redondas de medios de comunicación para ayudar a divulgar las buenas prácticas de sostenibilidad en la inversión.
- La colaboración activa en las consultas de los reguladores internacionales en temas de sostenibilidad.
- La contribución a la promoción e implementación de la sostenibilidad con diferentes agentes de la sociedad a través de acciones formativas.



## Internacionalización

Durante 2023, BBVA AM México implementó la [Política de Riesgos ASG México](#), que describe la política de seguimiento de los riesgos ASG dentro de su actividad como gestor de productos financieros.

Asimismo, se incluyen las directrices para la gestión de los riesgos ASG y el manejo de los incumplimientos y las controversias que pudieran surgir en los activos que conforman las carteras de inversión.



Los controles relativos a la integración *outside-in* dentro del proceso inversor tienen como métrica principal el *rating* que se asigna a cada uno de los títulos en los que invierten las carteras incluidas en el alcance de la política. Estos *ratings* toman los valores A, B y C en función de la metodología aplicable a los distintos títulos y emisores.

Dentro de la integración *inside-out*, la aplicación de la política de sostenibilidad de BBVA AM&GW afecta a todos los activos y carteras gestionados. Independientemente de la existencia de un catálogo de fondos específicamente sostenibles, que tienen objetivos y estrategias sostenibles determinados, BBVA AM México cree en el beneficio de incluir estas variables en todas sus inversiones, por lo que incorporará en todas las carteras criterios de integración, exclusión, voto y compromiso, salvo en determinadas excepciones establecidas en las políticas como es el caso de los fondos de gestión pasiva o mandatos de clientes que explícitamente excluyan la aplicación de estos criterios.



## Proceso inversor

Durante el año 2023, se ha trabajado en diferentes líneas que complementan los avances obtenidos en ejercicios anteriores y suponen nuevos pasos en la integración de la sostenibilidad en diferentes procesos y etapas del proceso inversor. Se han desarrollado específicamente los siguientes aspectos:

- El [refuerzo de las capacidades técnicas, gestión de datos y análisis de los mismos, necesarios en el proceso de toma de decisiones y control de riesgos](#). Dichos datos y metodologías son de aplicación en los diferentes pilares de la estrategia sostenible, entre los que se encuentran: la norma de exclusiones, el ejercicio del voto, las actividades de implicación, así como el análisis del impacto y de las principales incidencias adversas.

- Además, el equipo de Global Investments de BBVA AM ha **incorporado los efectos de la transición climática en los modelos de estimación de crecimiento económico e inflación en sus estimaciones de medio y largo plazo**. Con ello, pretende incorporar información relevante que permita analizar su efecto en las diferentes áreas geográficas y enriquecer a su vez la información necesaria para el cálculo de las estimaciones de mercado de capitales usadas en la asignación de activos realizado con carácter estratégico y en la consecuente prelación de activos.



## Equipos y formación

En los últimos años, se ha reforzado la dotación de los equipos de Sustainable Investments y Global Risks, permitiendo **potenciar capacidades y desarrollar conocimiento, criterios y metodologías** especialmente relevantes para la gestión y monitorización de las inversiones y carteras de sus clientes en los países en los que opera.

Además, BBVA AM ha sido capaz de impulsar la incorporación de la sostenibilidad en la organización

mediante la **creación de equipos de trabajo transversales** compuestos por miembros de todos sus equipos, entre ellos: Legal, Product, Risks, Control & Compliance, Operations, Engineering, Investments, y Process & Procedures.

Esto permite ejecutar eficazmente la estrategia de sostenibilidad de BBVA AM y, además, resulta especialmente útil a la hora de transmitir conocimiento específico a toda la organización.

Como complemento a lo anterior, se ha realizado un esfuerzo importante para dotar de formación específica y de alto nivel a las personas que componen los equipos de BBVA AM. Hoy por hoy, contamos entre todos con más de 90 personas certificadas internacionalmente en materia sostenible (Certificate in ESG Investing de CFA Institute, Certified ESG Analyst (CESGA) de EFFAS, EFPA ESG Advisor de EFPA, etc.).



SECCIÓN 3

# Gestión de riesgos asociados con el cambio climático



## Riesgos y oportunidades derivadas del cambio climático para BBVA AM

Existen dos tipos de riesgos que impactan en los negocios de BBVA Asset Management:

### Riesgos de transición

Son aquellos riesgos vinculados con la transición a una economía baja en emisiones de carbono como respuesta al cambio climático y que provienen de cambios en la legislación, el mercado, los consumidores, etc., para mitigar y abordar los requerimientos derivados del cambio climático.

TABLA 1. Riesgos de transición

Subtipo de riesgo	Riesgos asociados al cambio climático	Descripción del riesgo	Horizonte Temporal		
			CP <4 años	MP 4-10 años	LP >10 años
Legales y regulatorios	Regulación sostenible de la UE	La adaptación a la normativa vigente y prevista supone un riesgo para las compañías en las que BBVA AM invierte y para sí mismo, ya que ha de adaptar su negocio a ellas.	CP		
	Riesgo de reporte sostenible	La necesidad de reportar exposiciones a actividades económicas, información de alineación con taxonomía, emisiones y, en general, cualquier aspecto climático se enfrenta al reto de la obtención de información de calidad recurrente, homogénea y comparable. Esta resulta difícil de obtener y ello supone riesgos en la interpretabilidad y fiabilidad del <i>reporting</i> elaborado.	CP		
	Riesgo de demandas legales	Existe la posibilidad de recibir demandas de clientes, asociaciones de consumidores y otros <i>stakeholders</i> , así como sanciones de supervisores en cuanto a la calidad del <i>reporting</i> , características sostenibles y, en general, sobre aspectos climáticos de los fondos y productos gestionados por BBVA AM y que se basan en la valoración y métricas de varios proveedores de datos y, por tanto, distintas interpretaciones de la norma en los aspectos menos definidos por la misma.	CP		
Tecnológicos	Cambios en los modelos productivos	Aquellas compañías expuestas a riesgos de transición y adaptación al cambio climático pueden ver afectada la viabilidad de sus modelos de negocio y de sus inversiones. Las diferentes carteras gestionadas por BBVA AM pueden estar expuestas a dicho riesgo por la inversión que realizamos en dichas compañías.	CP		

		Las infraestructuras productivas de los países en los que operan estas compañías se van a ver afectadas en su valoración y viabilidad futura. El riesgo tecnológico puede llevar aparejado un riesgo y coste de transición por el cambio en los modelos productivos de las empresas y economías en las que estas desarrollan su actividad.	MP
Mercado	Aumento del coste de las materias primas	Cambios bruscos en el precio de las materias primas, que deriven en cambios en el aprovisionamiento o en el coste de energía, pueden provocar deterioro de liquidez y disminución de beneficios de las compañías que podrán, en todo caso, ser mitigados mediante incrementos de precio en el producto final.	CP
	Riesgos financieros	La revisión a la baja de la calificación crediticia de clientes con exposición a riesgos de cambio climático supone una fuente potencial de efectos adversos para BBVA AM.	CP
Reputación	Riesgo de identificación y gestión de riesgos climáticos	La política de identificación y gestión de riesgos climáticos de BBVA AM puede ser considerada como inadecuada y/o insuficiente por parte de clientes, pares y <i>stakeholders</i> .	CP
	Cambio en las preferencias de los consumidores	Las preferencias de los consumidores pueden cambiar y centrarse en aquellos productos y servicios que se hayan adaptado al nuevo modelo económico y productivo, lo que puede afectar a la valoración de inversiones realizadas.	CP
	Reformulación de cifras de exposición y medición	La dificultad de identificar fuentes de datos completas y correctas, así como la evolución en las metodologías de medición, pueden provocar una evolución y recálculo en las cifras de exposición y evolución de los riesgos climáticos y, por tanto, generan desconfianza sobre su cálculo y gestión.	CP

## Riesgos físicos

Son aquellos que provienen del cambio climático y pueden originarse por mayor frecuencia y severidad de fenómenos meteorológicos extremos o por cambios climatológicos a largo plazo, y que pueden conllevar un daño físico a los activos de las empresas, interrupciones en la cadena de suministro o aumento de los gastos necesarios para afrontarlos.

TABLA 2. Riesgos físicos

Subtipo de riesgo	Riesgos asociados	Descripción del riesgo	Horizonte Temporal		
			CP <4 años	MP 4-10 años	LP >10 años
Riesgos agudos	Mayor severidad de los fenómenos meteorológicos extremos	Reducción de ingresos por disminución de la capacidad de producción de las compañías y emisores que forman parte de nuestras carteras.		MP	
		Pérdidas directas por daño a activos de las compañías en las que invierten nuestras carteras.		MP	
Riesgos crónicos	Cambios en los patrones climáticos	Pérdida de valor de activos de compañías y emisores expuestos a riesgo de cambio en los patrones climáticos (agricultura, producción de energía hídrica y eólica).		MP	
	Aumento de las temperaturas medias	Cambios en patrones de producción y demográficos que pueden afectar a la estructura económica global.			LP
	Aumento del nivel del mar	Daño en las infraestructuras y capacidad de operar de los negocios en los que invierten nuestras carteras.			LP

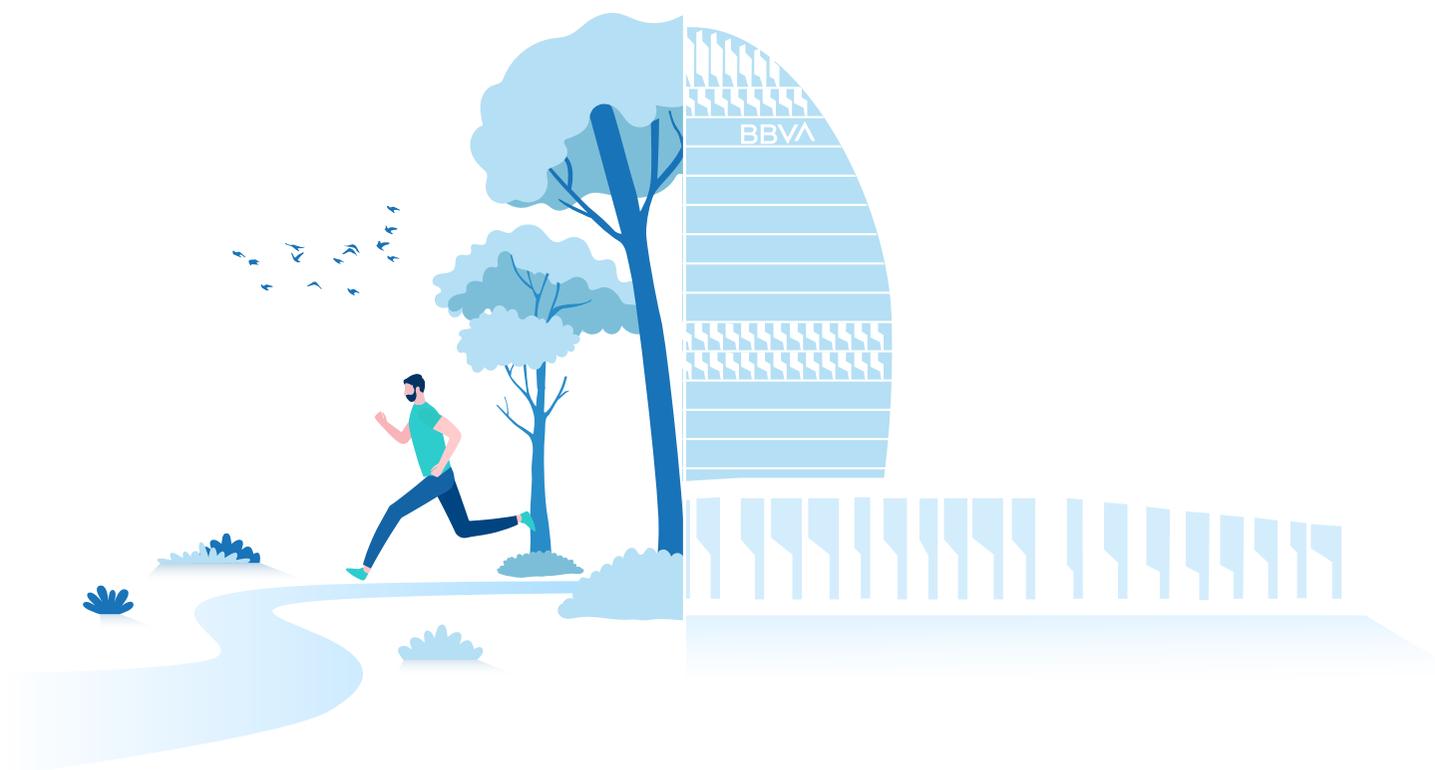
## Oportunidades asociadas al cambio climático para BBVA AM

Existe una serie de oportunidades asociadas al cambio climático que BBVA Asset Management tiene muy presentes para poder aprovechar y posicionarse de manera correcta ante la importante disrupción que supone el cambio climático.

TABLA 3. Oportunidades asociadas al cambio climático para BBVA AM

Subtipo de riesgo	Riesgos asociados	Descripción del riesgo	Horizonte Temporal		
			CP <4 años	MP 4-10 años	LP >10 años
Eficiencia en recursos	Análisis y seguimiento de la eficiencia energética de las compañías del universo inversor	BBVA AM, en su proyecto climático, realiza análisis y seguimiento de la eficiencia energética de las compañías en las que invierte y en los objetivos que dichas compañías se marcan en la evolución de las mismas. Asimismo se monitoriza la evolución temporal de dichos indicadores para evaluar la credibilidad y ejecución de los objetivos marcados.	CP		
	Identificación de tendencias	La monitorización en las compañías del universo inversor sirve para identificar tendencias en industrias y sectores, permite focalizar el diálogo con ellas y potencialmente generar ideas de negocio y producto que puedan beneficiarse de las mismas.		MP	
Fuentes energéticas	Identificación de fuentes energéticas	BBVA AM monitoriza el uso de las diferentes fuentes de energía. Esto permite analizar dinámicamente la evolución de su uso y producción en el universo inversor. La monitorización se utiliza también para la implementación de la norma de exclusiones de la entidad gestora en el ámbito de actividades relacionadas con el sector <i>oil &amp; gas</i> .	CP		
Tendencias macro	Incorporación de los efectos de la transición y riesgos climáticos a la estimación macroeconómica	La incorporación a los modelos de estimación de crecimiento e inflación en el medio y largo plazo ofrece una imagen más completa de los efectos del cambio climático en crecimiento e inflación permitiendo detectar aquellos países más afectados por el mismo tanto desde el lado positivo como negativo.		MP	
Productos y servicios	Identificación de compañías y tecnologías	Dentro de la monitorización de compañías, BBVA AM trabaja para identificar la exposición que tienen a tecnologías que generen eficiencias energéticas y sean las que más crezcan en el entorno actual y futuro.  La identificación de compañías y tecnologías puede servir a su vez para la creación de productos o estrategias de inversión.	CP		

Mercado	Identificación de líderes	Las tendencias en la evolución del uso de fuentes de energía actuales y el desarrollo de nuevas tecnologías generan oportunidades a la hora de tratar de identificar las compañías líderes e incorporarlas a las carteras de inversión.	CP
Resiliencia	Identificación de compañías y tecnologías	La monitorización de los riesgos de transición mencionados permite detectar modelos de negocio menos expuestos a los mismos y poder monitorizar y gestionar los riesgos de las carteras para reducir los mismos.	CP



## Descripción del impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización

Derivado de sus compromisos climáticos y su estrategia de sostenibilidad, BBVA AM establece una estructura y recursos suficientes para comenzar a medir y gestionar los riesgos sostenibles, incluidos aquellos relacionados con el clima. Así, BBVA AM puede:



Identificar los datos relevantes y fuentes de información, contrastar su cantidad y calidad, y realizar evoluciones en las mediciones a medida que estos mejoran.



Elaborar métricas relevantes a la hora de clasificar y medir las características sostenibles y climáticas de las inversiones realizadas en las carteras de los productos.



Elaborar políticas sectoriales en las que definir la exposición a determinados riesgos sostenibles y climáticos.



Establecer prioridades a la hora de medir y gestionar los riesgos según plazos previstos y severidad.

Establecer prioridades de gestión de las palancas de la estrategia Net Zero (*engagement, tilting* y *desinversión*). Ver **RIESGOS CLIMÁTICOS**



Generar conocimiento que permita construir carteras alineadas con Net Zero o con trayectorias de descarbonización más agresivas. Ver **RIESGOS CLIMÁTICOS**



Generar información relevante y necesaria para el cumplimiento de los requisitos regulatorios de los diferentes países en los que opera.

Generar información relevante para incorporar factores sostenibles y climáticos en la información a clientes (*reporting*).

## La resiliencia de la estrategia de BBVA AM

Los compromisos adquiridos en materia climática mediante la adhesión al compromiso *Net Zero Asset Managers* han derivado en el lanzamiento de métricas de control, análisis de metodologías de medición y de fuentes de datos que permitan a BBVA AM, con el paso de los años, alinear sus carteras y operaciones con los objetivos de Net Zero en 2050. Como se comentó previamente, los objetivos climáticos han sido asumidos por todo BBVA AM e integrados en su actividad, convirtiéndose en uno de sus objetivos estratégicos.

Como se ha explicado en las secciones anteriores, BBVA AM reconoce el cambio climático como un desafío crítico y una oportunidad para la inversión sostenible. Dentro de los equipos de riesgos, por lo tanto, se siguen realizando esfuerzos para apoyar este desafío desde varios puntos de vista:



### RELACIÓN ENTRE UNIDADES GLOBALES Y PAÍSES

Las características geográficas de la estructura de BBVA AM permiten impulsar el proceso de integración de los riesgos de sostenibilidad, y en particular los relacionados con el riesgo climático, en aquellos países en los cuales esta se encuentra en situación más incipiente.



### RESPONSABILIDAD DE LOS DESARROLLOS DE SISTEMAS Y GESTIÓN DE DATOS

Se han realizado avances durante el último año, de tal manera que se ha obtenido una monitorización sistematizada de la evolución de las métricas relacionadas con los objetivos de descarbonización publicados de manera global.



### GENERACIÓN DE INFORMACIÓN PARA LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO SOCIETARIOS

Se han realizado avances durante el último año, de tal manera que se ha obtenido una monitorización sistematizada de la evolución de las métricas relacionadas con los objetivos de descarbonización publicados de manera global.



### CONTACTO CON ÁREAS CORPORATIVAS DE RIESGOS

A través de las correspondientes dependencias con las áreas corporativas de riesgos, se elevan las evoluciones relacionadas con la gestión de riesgos climáticos y, en sentido inverso, se consideran las posibles sinergias entre los procesos establecidos en BBVA y en BBVA AM.

Durante el ejercicio 2023, se han realizado numerosos avances que se desarrollarán en profundidad a lo largo de este apartado.

1.

**La primera** de las líneas en las que se basan esos avances es la relacionada con la **regulación**. Por un lado, en Europa se han realizado las primeras entregas del cálculo de las PIA, alcanzando un detalle mucho más exhaustivo de los cálculos, y en las que las relacionadas con el riesgo climático forman una parte fundamental. En otros países donde BBVA AM tiene presencia las regulaciones están en una fase más incipiente.

2.

**La segunda** línea de avances es la relativa a la aplicación de la **normativa corporativa** del Grupo BBVA en los aspectos relacionados con la **sostenibilidad** en general, y con el **riesgo climático** en particular. Cabe destacar entre los principales focos de esta normativa la mitigación del riesgo de *greenwashing* a través de normas específicas de etiquetado siguiendo las mejores prácticas de la industria.

3.

**La tercera** y última línea fundamental de trabajo se ha centrado en el **desarrollo de sistemas y gestión de datos** para apoyar no solo el seguimiento de los riesgos climáticos y de sostenibilidad, sino la gestión de la propia estrategia de BBVA AM.

Se distinguen, en función de la actividad de BBVA AM, dos fuentes diferentes de riesgo:



### RIESGO INCURRIDO POR BBVA AM EN SU OPERATIVA

Este riesgo es gestionado de acuerdo con los equipos dedicados de BBVA. Aplican, por lo tanto, los criterios que se establecen en el Grupo BBVA y a los que se hace referencia en el TCFD elaborado por el Grupo BBVA.



### RIESGO RELATIVO A LAS INVERSIONES DE LOS VEHÍCULOS GESTIONADOS POR BBVA AM

Los riesgos de sostenibilidad y climáticos (tanto de transición como físicos) incurridos a través de las inversiones de las carteras de los fondos son responsabilidad de BBVA AM y son sobre los que se han establecido los objetivos definidos de acuerdo a la pertenencia a NZAM.

# Riesgos Climáticos en BBVA AM

## Organización y estructura

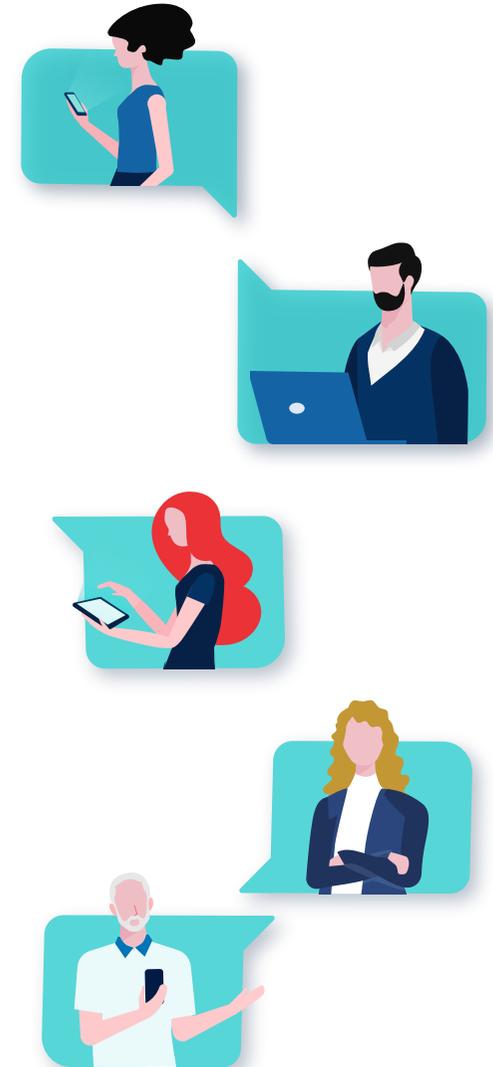
La estructura de riesgos de BBVA AM sigue las líneas definidas por el Grupo BBVA, por lo que las funciones de gestión del riesgo se dividen entre las unidades que cubren los riesgos financieros (Global Risk) y los riesgos no financieros junto con la función de cumplimiento (Global Control & Compliance). Esta misma estructura se replica en cada uno de los países, en los que hay nombrados responsables locales para dichas funciones.

Los responsables globales de Global Risks y Global Control & Compliance tienen una doble dependencia entre el responsable global de AM&GW y los responsables de las diferentes unidades corporativas dentro del Grupo BBVA, y participan en los correspondientes comités corporativos definidos en su sistema de gobierno.

Además, como se ha comentado previamente, los responsables globales de Global Risks y Global Control & Compliance son miembros del GGS y están directamente involucrados en la toma de decisiones y seguimiento relacionados con la estrategia climática de BBVA AM, por lo que la estructura existente genera líneas de comunicación en dos sentidos.

Esta doble estructura permite que los responsables de Global Risks y Global Control & Compliance de BBVA AM sean, por un lado, los interlocutores de las áreas corporativas de riesgos del Grupo BBVA con respecto a la gestión del riesgo climático, y, por otro, el contacto de referencia para los equipos de riesgos de BBVA AM en cada uno de los países en los que opera a ese mismo respecto.

Por último, dentro del equipo de Global Risks existe un equipo compuesto por especialistas en riesgos ASG que se encarga de coordinar los desarrollos de los controles relativos a la integración de los riesgos de sostenibilidad en los diferentes países en los que BBVA AM opera y de supervisar directamente los desarrollos específicos relacionados con el riesgo climático, en concreto aquellas métricas que dan seguimiento a los objetivos de descarbonización expresados en la adhesión a NZAM por parte de BBVA AM. Este equipo se reúne semanalmente con el resto de equipos de BBVA AM dedicados a la sostenibilidad para realizar el seguimiento de los controles establecidos y los desarrollos en proceso.



## Datos y desarrollos de sistemas

BBVA AM tomó la decisión de centralizar en una herramienta interna los datos y desarrollos relacionados con los riesgos derivados de la implantación de la sostenibilidad en sus procesos. Durante los últimos años, los equipos han desarrollado diferentes funcionalidades, siendo el equipo de Global Risks el responsable de la coordinación de la ejecución y su validación. Dentro de este proyecto, se ha incluido un espacio específico para los desarrollos relacionados con el riesgo climático en general, y con las métricas relacionadas con los objetivos climáticos en particular.

2023 ha sido un año especialmente intenso en lo relacionado con estos desarrollos. A este respecto, se destacan algunas de las evoluciones más relevantes en este campo:

### ■ MEDICIÓN AUTOMÁTICA DE LA MEDIA PONDERADA DE INTENSIDAD DE CARBONO.

Se han realizado los desarrollos correspondientes para obtener una medición detallada de la intensidad de carbono de la cartera, los principales contribuidores a la misma y la situación de cada compañía en relación a su sector,

entre otras métricas relacionadas. También se puede obtener un resumen ejecutivo de la evolución de la métrica a lo largo del tiempo por tipo de activo y por país.

### ■ CÁLCULO DE LAS PIA.

Con datos de 2022, en 2023 se ha obtenido el listado definitivo de incidencias adversas. La herramienta utilizada permite realizar el seguimiento de la evolución de las diferentes PIA para cualquiera de las carteras gestionadas en AM Europa.

### ■ INTEGRACIÓN DE DATOS DE SOSTENIBILIDAD DE FONDOS DE OTRAS ENTIDADES.

Uno de los pilares básicos de la gestión de los datos de BBVA AM es la arquitectura abierta. Por lo tanto, resulta fundamental la capacidad de consolidación de una gran cantidad de datos de fondos de inversión de otras gestoras. En este ejercicio, BBVA AM ha incrementado notablemente la información de la que dispone para este tipo de activos.

### ■ ELABORACIÓN DE INFORMES ESPECÍFICOS.

La elaboración de información para los principales *stakeholders* de BBVA AM es una de las piezas fundamentales de la estrategia de sostenibilidad. Por ello, en

2023 se han desarrollado e incrementado los informes puestos a disposición de los clientes. Cabe destacar el aumento de la información requerida por los reguladores, especialmente en Europa en relación con lo establecido en SFDR.

### ■ GENERACIÓN DE SENDAS DE OBJETIVOS DE DESCARBONIZACIÓN.

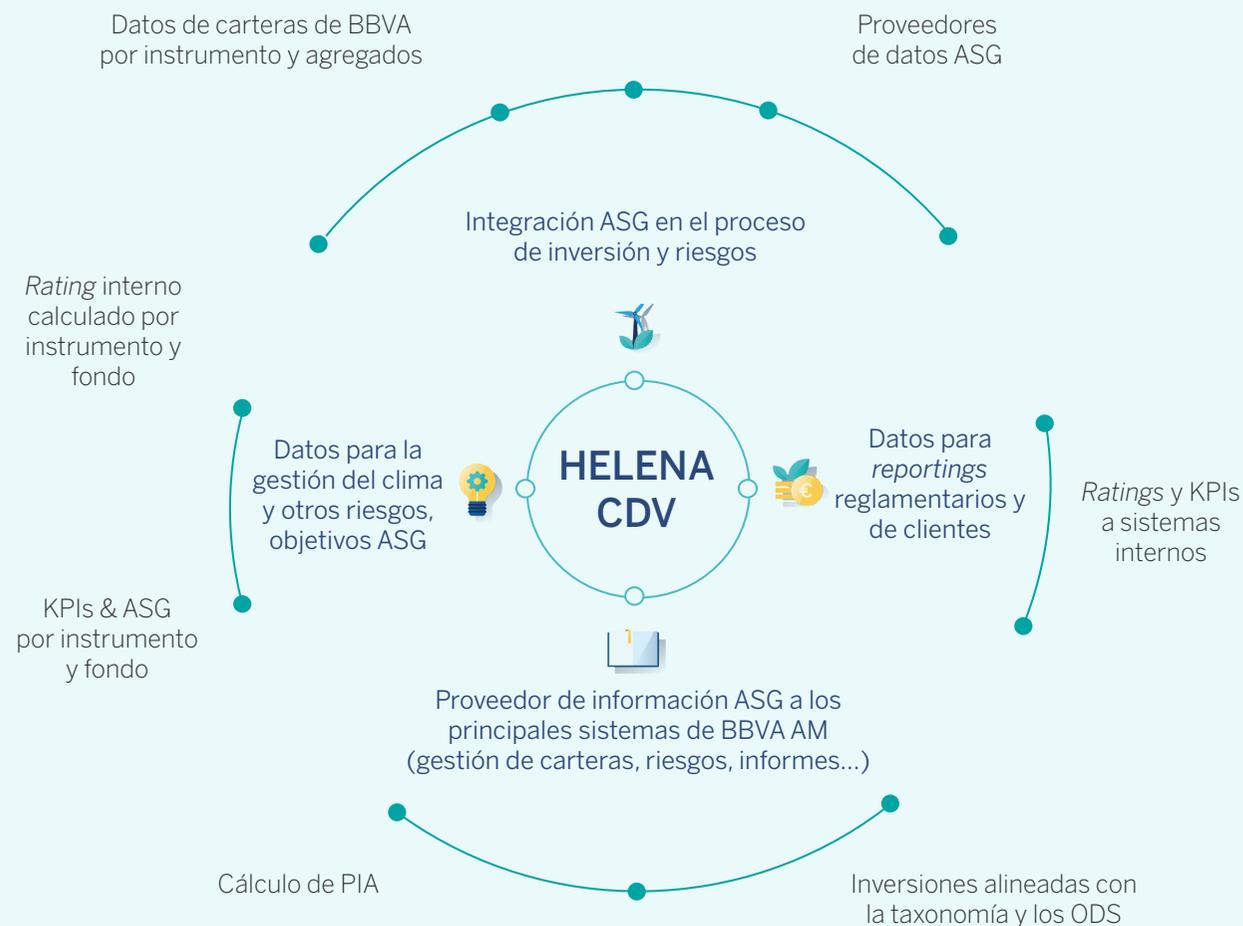
Se ha desarrollado un proceso de selección, priorización y *scoring* de los objetivos de descarbonización de las diferentes empresas en las que BBVA AM invierte, ya sea a través de emisiones de bonos o de acciones. Este proceso permite obtener una base de información para poder analizar la proyección de las emisiones de la cartera y, así, valorar la calidad de los objetivos que las empresas en las que BBVA invierte han realizado.

A esta lista no exhaustiva de desarrollos hay que añadir el incremento de datos, tanto de proveedores nuevos (índices de referencia, datos estáticos de diferentes proveedores) como de los proveedores con los que BBVA AM trabaja desde el inicio del proyecto: proveedores específicos de información de sostenibilidad y la información cualitativa y cuantitativa recopilada por el equipo de Quality Funds en su proceso de *due diligence* de los fondos en los que invierte.

## Herramienta de datos ASG, cálculo de métricas y análisis de carteras

Como se mencionaba en el informe de 2022, BBVA AM ha establecido un doble objetivo relativo al desarrollo de su herramienta interna de medición: Helena. Por un lado, en ella se realizan los cálculos más relevantes de información relativa a los riesgos de sostenibilidad y, por otro, se construye un repositorio de información, que ha sido adecuadamente validada, que proporciona las métricas más relevantes que son utilizadas, a su vez, por otras herramientas que utilizan los distintos equipos en su día a día.

### Infraestructura corporativa (centro de datos virtual) y modelo de desarrollo ágil



## Procesos de identificación y evaluación de riesgos

BBVA AM cree firmemente en la **importancia de la correcta identificación y evaluación de los riesgos de sostenibilidad** y, en particular, de los riesgos climáticos.

Como se ha comentado en apartados anteriores, algunas evoluciones realizadas durante el año 2023 suponen la generación de herramientas sólidas para esta identificación y evaluación. Así, a lo largo de 2023 se ha realizado la medición de todas las PIA y se ha elaborado una política relacionada con la gestión de las mismas para el caso de BBVA AM en Europa. A través de esa política se pueden detectar las entidades que más contribuyen a las mismas.

En el caso de los riesgos climáticos, a través de estos indicadores se puede saber cuáles son las compañías con mayores emisiones en *cope* 1, 2 y 3, entre otras métricas climáticas. También, bajo la perspectiva de la intensidad de carbono actual, se pueden identificar las principales compañías contribuidoras al WACI de la cartera, las correspondientes a sectores de altas emisiones, y obtener la comparación de la

intensidad de la compañía respecto de la media del sector con el fin de poder evaluar de manera relativa dichas emisiones.

BBVA AM considera que no solo son importantes las emisiones actuales o su intensidad, sino su evolución prevista a lo largo del tiempo. Por ello, se generan sendas para estas compañías en función de sus objetivos, se evalúa si estos objetivos cumplen con los mejores criterios de calidad, y se define, en función de ello, el grado de alineamiento que tienen con los objetivos de emisiones netas cero para 2050.

Esta evaluación del alineamiento es otra de las métricas sobre las que BBVA AM ha establecido objetivos claros tanto para 2050 como, de manera intermedia, para 2030.

En el cuadro de la siguiente página se puede observar el proceso de evaluación del estado del alineamiento de las compañías en cartera.

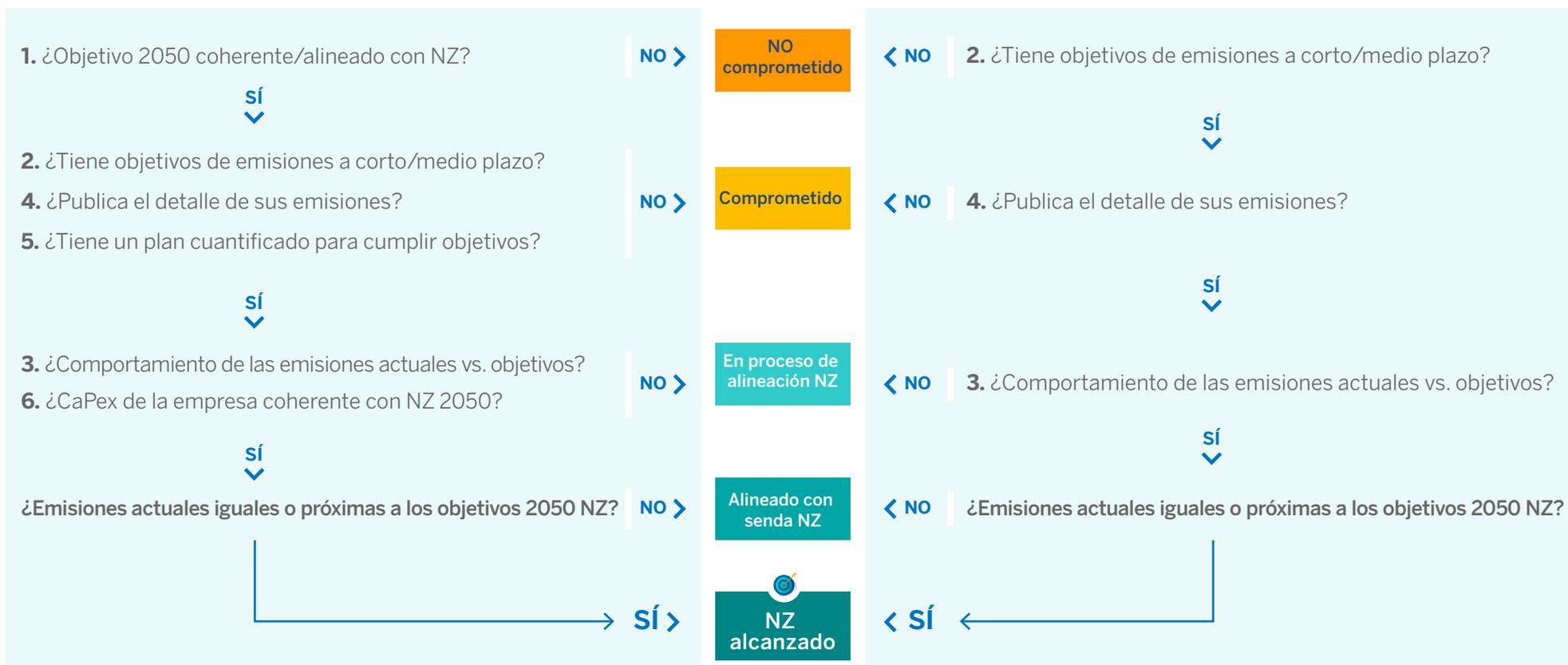
De esta manera, podemos identificar y evaluar en cinco niveles distintos a las compañías en las que invertimos de manera directa en lo que tiene que ver con su alineamiento.



## Árbol de decisión de emisiones de CO<sub>2</sub> de las compañías

### COMPAÑÍAS INTENSIVAS

### COMPAÑÍAS POCO INTENSIVAS



## Procesos de gestión de riesgos climáticos

BBVA AM considera que la gestión del riesgo de sostenibilidad y del riesgo climático tiene que formar parte de todos los procesos a lo largo de la vida de cualquier producto que gestiona. Por ello, se tienen en cuenta estos riesgos desde la definición del producto hasta su aprobación.

Asimismo, a lo largo de la vida del producto, los equipos de BBVA AM gestionan los riesgos ASG específicos además de los riesgos intrínsecos del mismo, al ser este tipo de producto parte del total de la cartera gestionada, por lo que deben estar alineados con los objetivos que BBVA AM ha establecido como unidad de gestión de activos.

Adicionalmente, se han definido cadenas de reporte de las incidencias que puedan surgir, tanto a los equipos gestores como a los diferentes órganos de gestión del riesgo: comités de riesgos, consejos de administración de las entidades gestoras u órganos equivalentes.

En particular, el proceso de gestión del riesgo en BBVA AM está formado por tres capas:

### CAPA 1

Se puede dividir esta capa en dos: por un lado, la correspondiente a los equipos que diseñan los productos y que consideran en su definición la regulación aplicable, la normativa interna en términos de etiquetado para prevenir riesgos de *greenwashing*, la viabilidad de los controles durante la vida del mismo y su alineación con los objetivos que nos hemos puesto en BBVA AM; y, por otro lado, los equipos de gestión de inversiones, que son los principales encargados de cumplir con las políticas internas, la definición del producto y la regulación vigente.

BBVA AM ha establecido las siguientes como las principales palancas para la gestión del equipo de inversiones en esta primera capa:

- **ACCIÓN DIRECTA SOBRE LAS CARTERAS**, evaluando la mejor selección de activos con el objetivo de invertir en las compañías más eficientes e incorporando factores climáticos dentro del proceso inversor.
- **IMPLICACIÓN CON LAS COMPAÑÍAS INVERTIDAS DE MANERA DIRECTA O A TRAVÉS DE PLATAFORMAS COLABORATIVAS**, apoyando de esta manera a las compañías en su proceso de descarbonización y considerando los riesgos climáticos dentro de la política de voto cuando existe esta posibilidad.

### CAPA 2

Los principales responsables de esta capa son los equipos de gestión del riesgo de las entidades en cada uno de los países. Su labor consiste en realizar el seguimiento de las principales métricas tanto para los fondos como para la cartera conjunta gestionada por BBVA AM. Además, son los responsables de elaborar la información de seguimiento para los comités de riesgos y el resto de órganos de gobierno relevantes.

### CAPA 3

Los equipos de Auditoría Interna son los responsables de la ejecución de los controles de la tercera capa. Para ello, han establecido programas tanto para los riesgos como para el control de los objetivos adquiridos a través de las adhesiones a iniciativas como NZAM. En el marco de estos programas de auditoría, a lo largo de 2023 se han llevado a cabo auditorías específicas relativas a la integración de riesgos y a las adhesiones públicas realizadas por BBVA AM.

SECCIÓN 4

# Objetivos y métricas



## Objetivos Net Zero

En 2021, BBVA AM se adhirió a la iniciativa internacional NZAM y, con ello, se comprometió a acompañar a las empresas y emisores en los que invierte en sus objetivos de descarbonización para conseguir unas carteras netas cero en el año 2050.

BBVA AM, basándose en la metodología del marco Paris Aligned Investment Initiative (PAII), que permite fijar objetivos a nivel de cartera global y de clases de activos, **fijó un objetivo inicial para 2050 que suponía en ese momento descarbonizar el 22 % de la cartera de activos bajo gestión**. Estos activos forman parte de las carteras gestionadas en Europa y México y comprenden renta fija soberana de la zona euro (un 10 % del total de activos bajo gestión) y renta variable y renta fija corporativa (un 12 %).

De momento, han quedado fuera del alcance del proyecto aquellas clases de activos para las que no había datos ni metodologías fiables: fondos de inversión y derivados, entre otros.

Este criterio se ha mantenido en 2023, ya que no se han observado avances significativos en los mismos que permitan su inclusión con garantías de monitorización y control. No obstante, se mantiene el compromiso inicial alineado con Net Zero de incorporar la totalidad de los activos al mismo.

Junto a la **descarbonización de las carteras**, BBVA AM tiene como objetivo **descarbonizar sus operaciones**.

Como parte del Grupo BBVA, la unidad está presente en ocho países, utiliza las instalaciones del banco y desarrolla su actividad bajo las mismas **políticas y objetivos en cuanto al uso de energías renovables y reducción de emisiones directas de CO<sub>2</sub>**.

## Objetivos intermedios para 2030

BBVA AM tiene los siguientes objetivos intermedios de descarbonización de las carteras bajo gestión para 2030 que abarcan las clases de activos enumeradas anteriormente:

- Para el conjunto de los activos incluidos en el objetivo inicial, alcanzar un 60 % de activos alineados o alineándose con Net Zero.
- Reducción de un 50 % de las emisiones de sus activos de renta variable y renta fija corporativa, medidas a través del indicador WACI (siglas en inglés de Weighted Average Carbon Intensity), que mide cuántas toneladas de CO<sub>2</sub> genera una empresa por cada millón de euros de ventas.
- Para la renta fija soberana de la zona euro, el objetivo es mejorar anualmente el indicador Climate Change Performance Index (CCPI), un índice que monitoriza anualmente el desempeño en protección climática por países.

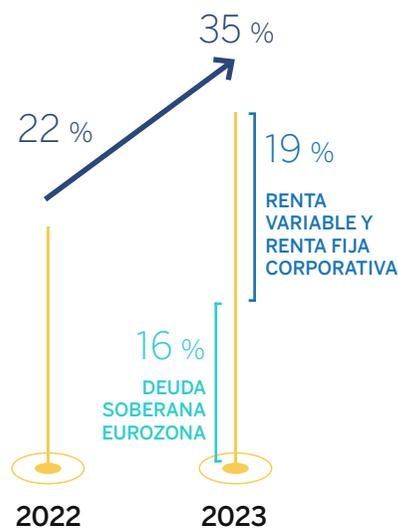
Los objetivos, por tanto, están definidos en dos planos diferentes: por clase de activo (gubernamentales por un lado y corporativos por otro), con métricas y objetivos adaptados a cada uno de ellos, y a nivel cartera agregada global, por la que se mide la alineación con Net Zero y que no discrimina por clases de activo.



Con respecto a los objetivos iniciales presentados el año pasado las métricas relevantes presentan la siguiente evolución:

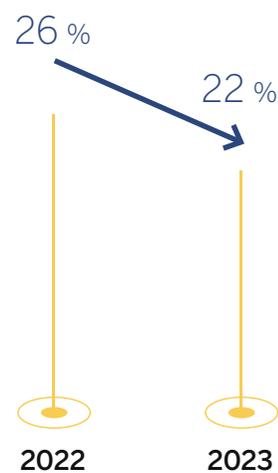
### Los activos bajo gestión comprometidos

Han pasado del 22 % del año pasado al 35 % a cierre de 2023 (16 % deuda soberana eurozona y 19 % renta variable y renta fija corporativa).



### Activos alineados o alineándose con Net Zero

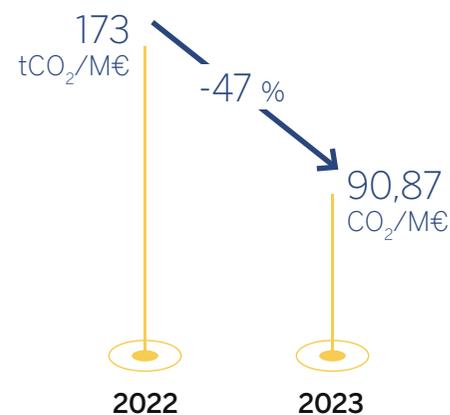
Para el conjunto de los activos incluidos en el objetivo inicial se ha alcanzado un 22 % de activos alineados o alineándose con Net Zero frente a un 26 % en 2022.



### Emisiones de activos medidos a través del indicador WACI

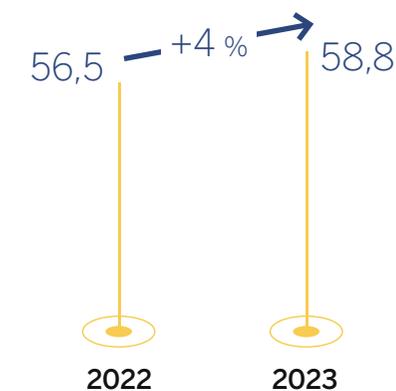
Reducción de un 52 % de las emisiones de sus activos de renta variable y renta fija corporativa, medidas a través del indicador WACI.

La métrica alcanza al cierre de 2023 las 90,87 tCO<sub>2</sub>/M€, lo que contrasta con 173 tCO<sub>2</sub>/M€ en 2022.



### Nivel de la cartera comprometida según el indicador CCPI

Para la renta fija soberana de la zona euro, el objetivo es mejorar anualmente el indicador CCPI. BBVA AM ha mejorado en un 4 % su indicador, pasando del 56,5 en 2022 al 58,8 en 2023.



## Ejes de actuación

El área de gestión de activos de BBVA AM ha diseñado un [plan para alcanzar sus objetivos de descarbonización y contribuir a reducir las emisiones](#) de la economía real, cuyos ejes de actuación son los siguientes:

- Invertir en compañías y países que están en el camino de la transición, con objetivos establecidos y planes de acción.
- Realizar actividades de implicación para que las compañías que no han establecido objetivos o no tienen planes de acción inicien el camino.
- Trabajar en planes de acción y seguimiento para que las compañías con mayores emisiones contribuyan al objetivo establecido de descarbonización de las carteras.

## NUESTRAS PALANCAS



Invertir en compañías y países que están en el **camino de la transición**, con objetivos establecidos y planes de acción.



En el caso de compañías y países que **no han establecido objetivos** o no tienen planes de acción, BBVA AM se centra en las actividades de implicación para fomentar que inicien el camino.



Para las compañías con **mayores contribuciones a las emisiones**, se establecen planes de acción y seguimiento para que contribuyan al objetivo establecido de descarbonización de las carteras.

Durante el ejercicio, los equipos de BBVA AM han trabajado en diferentes aspectos que permitan obtener una imagen más fiel y completa de las inversiones que realizan. Se ha realizado la búsqueda y filtrado de los objetivos de las compañías en las que se invierte, analizando si se adecúan a los objetivos fijados para las carteras. Este paso es fundamental para poder poner en marcha las palancas enumeradas anteriormente.

Además, BBVA AM ha trabajado para incorporar de manera estructural características sostenibles en algunos de sus mandatos.



Para los activos no incluidos en el objetivo inicial debido a limitaciones en el acceso a datos o falta de metodologías definidas, se ha buscado obtener información, trabajando con el proveedor de datos principal y destacando la importancia de la disponibilidad de datos y calidad de los mismos en las interacciones que BBVA AM ha tenido con compañías, proveedores, pares y supervisores.



Se ha definido una norma de exclusiones para las actividades vinculadas al carbón y las del petróleo y gas obtenido de arenas bituminosas y el Ártico. Esta política está vinculada al porcentaje de actividad por encima de un determinado nivel: 25 % para carbón y 10 % para las arenas bituminosas y el Ártico. (Ver **ESTRATEGIA** / Pilar 2. Exclusión).



BBVA AM ha trabajado con sus principales clientes institucionales y fondos de pensiones de empleo con el objetivo de incorporar criterios de descarbonización en sus mandatos. En la última parte de 2023, se ha comenzado a modificar los índices de referencia de los mercados de renta variable de los mismos a índices de transición climática Carbon Transition Benchmarks (CTB), tal y como son definidos en el Reglamento Delegado (UE) 2020/1818 de la Comisión de 17 de julio de 2020.

Los índices de referencia climáticos CTB se definen como un punto de referencia de inversión que incorpora objetivos específicos relacionados con la reducción de las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) y la transición a una economía baja en carbono a través de la selección y ponderación de los componentes subyacentes.

Con ello, se pretende que las inversiones que se vayan realizando vayan orientándose con el paso del tiempo a las sendas de descarbonización marcadas por los índices de referencia.

Para incrementar la cobertura de activos incluidos en las carteras de BBVA AM, los equipos trabajan en cuatro líneas de actuación:



Para los **activos no incluidos en el compromiso inicial**, debido a limitaciones en el acceso a datos o falta de metodologías definidas, los equipos participan en los diferentes foros de la industria para lograr avances que permitan incorporar más activos.



BBVA AM ha definido una **política de exclusiones** para las actividades vinculadas al carbón y las del petróleo y gas obtenido de arenas bituminosas y en el Ártico. Esta política está vinculada al porcentaje de actividad por encima de un determinado nivel, 25 % para carbón y 10 % para las arenas bituminosas y el Ártico.



Los equipos de BBVA AM trabajan para **ampliar la oferta sostenible** con productos que incorporen objetivos de descarbonización alineados con la estrategia Net Zero.



Los equipos de BBVA AM trabajan con sus **clientes institucionales** para que incorporen objetivos de descarbonización a sus mandatos.

## Métricas

### Métricas de intensidad de carbono de cartera

Durante 2023, BBVA AM ha mantenido las recomendaciones del marco del Paris Aligned Investment Initiative (PAII), por la cual se han establecido objetivos de reducción de emisiones, así como sus correspondientes métricas, a nivel de tipo de activo y objetivos de alineamiento de cartera, con una medición más cualitativa.

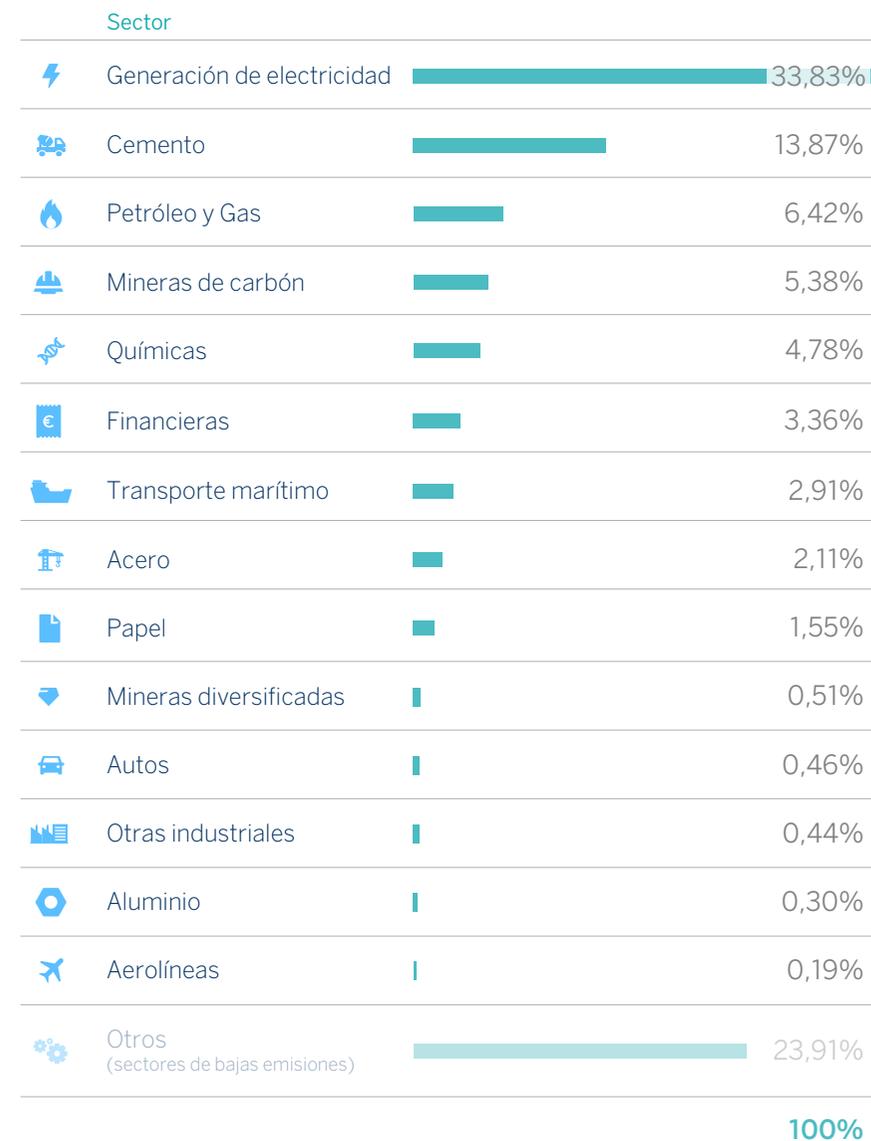
### Acciones y deuda corporativa

La métrica seleccionada para el seguimiento de las emisiones de las diferentes compañías en cartera es el WACI siguiendo los parámetros establecidos en el marco de medición definido por PAII. Esta métrica se define como las toneladas de emisiones de CO<sub>2</sub> que realiza una compañía por cada millón de euros en ventas y recoge emisiones de alcance 1 y 2.

Como se ha mencionado previamente, a cierre de 2023, la métrica de WACI se sitúa en 90,87 tCO<sub>2</sub>/M€. Respecto a esta métrica, BBVA AM tiene el objetivo de reducir el 100 % de las emisiones en 2050 con un objetivo intermedio de reducción de un 50 % en los activos comprometidos inicialmente para 2030.

En cuanto a la distribución sectorial del WACI, los sectores de emisiones elevadas (*High Emitters* según la metodología de PAII), concentran más del 75 % de la contribución al mismo.

### Distribución sectorial WACI



Datos a cierre de 2023

## Detalle distribución WACI sectores de bajas emisiones

Sector		
 Industriales	<div style="width: 88.1%;"></div>	8,81%
 Servicios públicos	<div style="width: 31.3%;"></div>	3,13%
 Consumo básico	<div style="width: 30.9%;"></div>	3,09%
 Servicios de comunicación	<div style="width: 18.6%;"></div>	1,86%
 Inmobiliario	<div style="width: 17.2%;"></div>	1,72%
 Tecnologías de la información	<div style="width: 15.4%;"></div>	1,54%
 Consumo discrecional	<div style="width: 15.3%;"></div>	1,53%
 Salud	<div style="width: 13.2%;"></div>	1,32%
 Materiales	<div style="width: 8.0%;"></div>	0,80%
 Energía	<div style="width: 1.2%;"></div>	0,12%

Datos a cierre de 2023

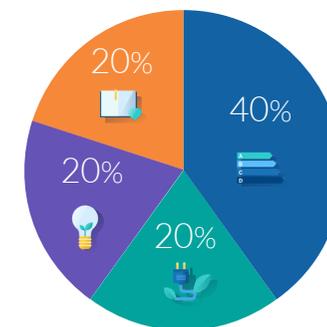
## Emisores soberanos

Para este tipo de exposición y también siguiendo las metodologías sugeridas por PAII, se ha utilizado el índice CCPI como referencia, con el propósito de mejorar de manera anual, respecto a la referencia del año anterior, el CCPI de las posiciones en deuda soberana de la zona euro de la cartera.

Este indicador es calculado por Germanwatch, una organización no gubernamental independiente cuya labor “se centra en la mitigación del y adaptación al cambio climático, la seguridad alimentaria global, la responsabilidad corporativa, la educación para el desarrollo sostenible y la financiación de la lucha contra el cambio climático y de desarrollo/alimentación”.

A través del indicador se miden los progresos de un país en materia de protección contra el cambio climático, para lo cual se evalúan los progresos en materia de emisiones, uso de energías renovables, eficiencia energética y políticas contra el cambio climático.

El desempeño en cambio climático se evalúa en cuatro categorías:



- 1 Emisiones de GEI**  
(40 % de la puntuación total)  

- 2 Energía Renovable**  
(20 % de la puntuación total)  

- 3 Uso de Energía**  
(20 % de la puntuación total)  

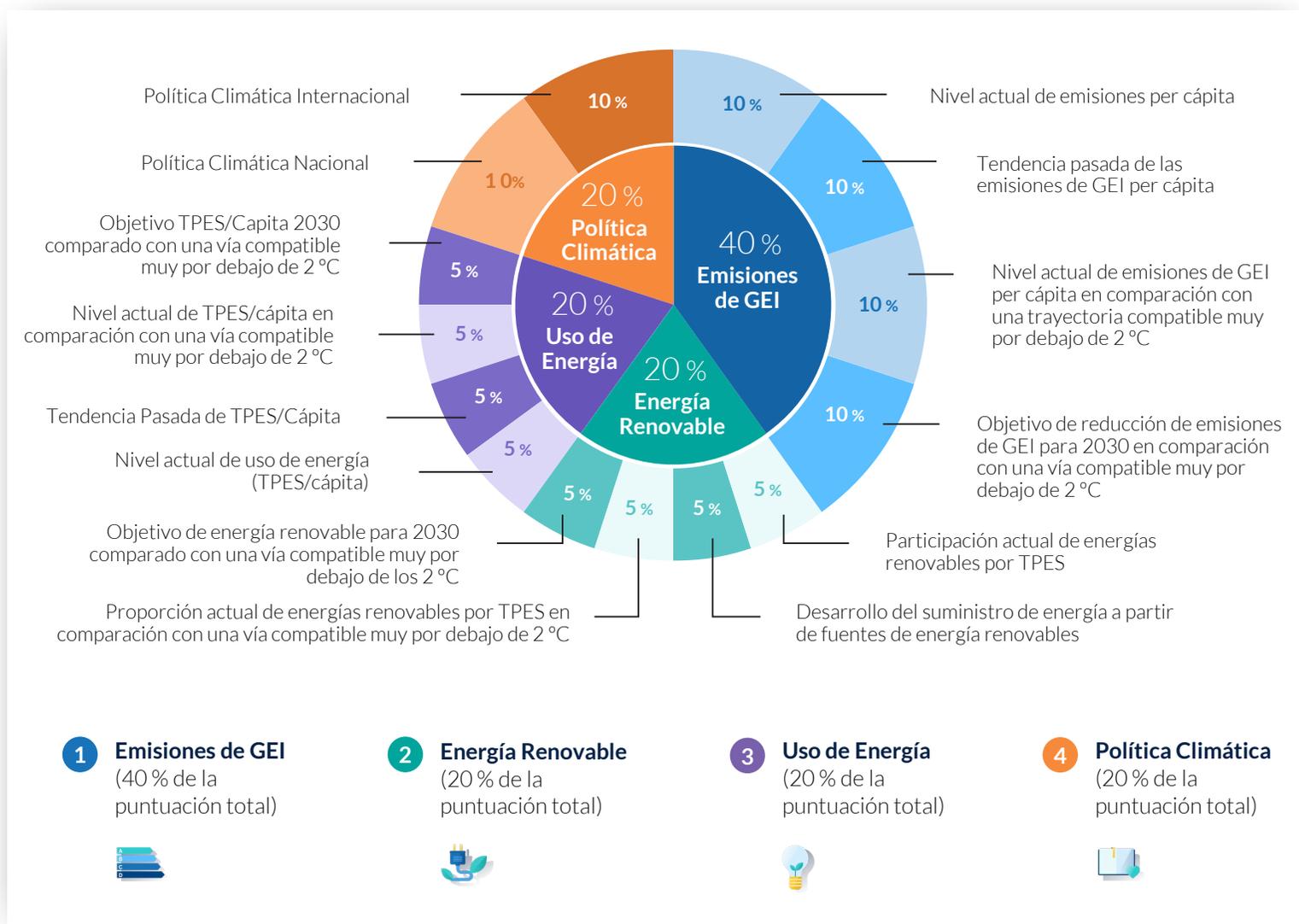
- 4 Política Climática**  
(20 % de la puntuación total)  


El desempeño de un país en las tres primeras categorías (“1. Emisiones de GEI”, “2. Energía Renovable” y “3. Uso de Energía”) se define por su rendimiento en cuatro indicadores diferentes ponderados por igual, que reflejan diferentes dimensiones de la categoría:

1. “Nivel Actual”,
2. “Tendencia Pasada (tendencia de 5 años)”,
3. “Compatibilidad del Nivel Actual con bien por debajo de 2 °C”, y
4. “Compatibilidad del Objetivo para 2030 con bien por debajo de 2 °C”.

En el caso de la categoría “4. Política Climática”, se utilizan dos indicadores que miden el desempeño en relación con:

1. “Su marco de política climática nacional e implementación”, y
2. “La diplomacia climática internacional”.



**1 Emisiones de GEI**  
(40 % de la puntuación total)



**2 Energía Renovable**  
(20 % de la puntuación total)



**3 Uso de Energía**  
(20 % de la puntuación total)



**4 Política Climática**  
(20 % de la puntuación total)



Este índice recompensa las políticas que apuntan a la protección del clima, tanto a nivel nacional como en el contexto de la diplomacia climática internacional. Si los países están estimulando y esforzándose por un mejor desempeño se puede deducir de sus puntuaciones en los indicadores de “Política Climática”. Si estas políticas se implementan efectivamente, se puede observar —con un retraso de unos pocos años— en las puntuaciones mejoradas del país en las categorías “Energía Renovable” y “Uso de Energía” y, finalmente, en desarrollos positivos en la categoría “Emisiones de GEI”.



Siguiendo esta lógica, el índice toma en cuenta el progreso en las tres áreas que finalmente muestran su efecto en el desempeño de las emisiones de GEI de un país con una ponderación del 20 % cada una:

- una política climática efectiva;
- una expansión de la energía renovable; y
- mejoras en la eficiencia energética, el ahorro de energía y, por lo tanto, el control sobre el uso de energía doméstica.

Este esquema de ponderación permite al CCPI capturar los cambios recientes en la política climática y las mejoras recién logradas en el camino para reducir las emisiones de GEI.

Dado que la reducción de emisiones de GEI es un factor muy relevante para el cambio climático, esta categoría tiene el mayor peso en el índice (40 %).

CCPI elabora una puntuación y un *rating* asociado al mismo. El sistema de clasificación para obtener ambos comprende tres capas:

1. la clasificación de indicadores individuales;
2. la clasificación de categorías; y
3. la clasificación general.

Para su cálculo, se utilizan datos en bruto sin tratar y puntuaciones y clasificaciones relativas entre países derivados que permiten su comparabilidad, además de criterios cualitativos que permitan una consistencia en los resultados planteados.

El nivel de la cartera comprometida a cierre de 2023 se sitúa en 58,8, superando el nivel del año anterior que era de 56,5. Las principales inversiones de la cartera gubernamental comprometida se centra en activos del Tesoro español, alemán, italiano y francés, mostrando los dos primeros un incremento en el nivel CCPI en el año y un decremento en el caso de los dos últimos, con el resultado final mencionado anteriormente, que mejora el del año pasado.

## Métricas de alineamiento de cartera

### Acciones y deuda corporativa

Para este tipo de activo, se ha elegido el **marco PAII** para la selección de un objetivo de descarbonización junto a las métricas cuantitativas de emisiones.

Se trata de una métrica cualitativa que mide la proporción de la cartera alineada con los Acuerdos de París. Se describe como la proporción de cartera que cae bajo las categorías definidas por PAII, siguiendo la evaluación respecto a los diez criterios definidos. A estos efectos, los objetivos establecidos se basan en las emisiones de *scope 1 y 2*.

De manera adicional, el compromiso también incluye que el **60 % de las inversiones**, teniendo en cuenta las compañías en las que BBVA AM invierte y componen su cartera, **estén alineadas o en proceso de alineamiento** con políticas de emisiones netas nulas en 2030. (Ver **GESTIÓN DE RIESGOS**).

TABLA 06. Criterios PAII

Criterios de alineamiento	Descripción
 01. Aspiración	Objetivo a largo plazo para 2050 alineado con la consecución global de neutralidad en emisiones de carbono
 02. Objetivos	Objetivos de reducción de emisiones a corto y medio plazo
 03. Evolución de las emisiones	Comparación del nivel actual de la intensidad de las emisiones respecto de los objetivos fijados
 04. Publicación de datos	Publicación de datos de emisiones
 05. Estrategia de descarbonización	Plan definido que describe las medidas desarrolladas para lograr alcanzar los objetivos de reducción de emisiones
 06. Alineamiento de la asignación de capital	Prueba de que las inversiones de capital están alineadas con la consecución de los objetivos NZ en 2050
 07. Compromiso con las políticas de lucha contra el Cambio Climático	La empresa defiende públicamente el alineamiento con los Acuerdos de París y lo demuestra en su actividad directa e indirecta de implicación con los diferentes actores de la sociedad y relacionados con su actividad
 08. Modelo de gobierno climático	Seguimiento de los planes de transición hacia NZ y retribución del equipo directivo ligada a la consecución de los objetivos climáticos y de transición
 09. Transición justa	La empresa tiene en cuenta las consecuencias de la transición hacia un modelo de negocio menos intensivo en carbono en sus empleados y en las comunidades
 10. Riesgos climáticos en estados financieros	La empresa hace públicos en su informe TCFD los riesgos climáticos y su gestión, y los incorpora a sus estados financieros

Para utilizar en caso de que haya datos disponibles

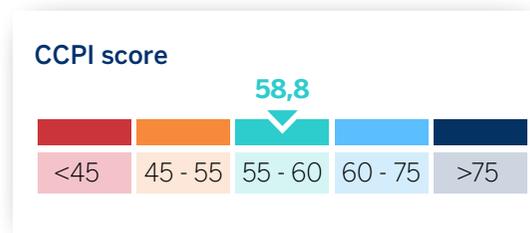
El resultado de la cartera respecto a dicha evaluación, considerando el *baseline* compuesto por las exposiciones en el cierre de 2021 y los datos de emisiones en 2019 (escenario elegido para evitar los efectos de la crisis originada por la COVID-19 en 2020), es el siguiente: el porcentaje de la cartera alineada o alineándose con Net Zero es del **32,2 %** de los activos gestionados en acciones y deuda corporativa (respecto al 28,5 % del año anterior), siendo el **objetivo de alineación a 2030 del 60 %**.

## Emisores soberanos

Siguiendo el marco metodológico establecido por PAII, BBVA AM utiliza una métrica que permite ver la evolución de los activos soberanos en cuanto a su alineación con Net Zero.

En este caso, se ha seleccionado el **indicador CCPI elaborado por Germanwatch**, que establece un *ranking* en el que, según la puntuación obtenida por un país, se da un *rating* (que valora entre *muy alto*, *alto*, *medio*, *bajo* y *muy bajo*) en la evolución en la lucha contra el cambio climático. Se considera que los países con *rating* muy alto y alto están alineados o alineándose con Net Zero.

Durante el proceso de cálculo de puntuaciones y *ratings* tienen mayor ponderación los factores cuantitativos, centrándose los componentes más cualitativos en analizar las políticas de alineación de los países hacia los objetivos de Net Zero. Además, debido al proceso de normalización de métricas que se realiza para el cálculo de las puntuaciones, estas deben interpretarse como un comportamiento relativo entre países más que una nota en sí misma.



En 2023, el porcentaje de la cartera alineada o alineándose con Net Zero (los dos mejores *ratings*, esto es, *alto* y *muy alto*) se situó en el 9,9 % de los activos gestionados en deuda soberana de la zona euro (respecto al 23 % del año anterior), siendo el objetivo de alineación a 2030 del 60 %.

La razón fundamental de la caída en el porcentaje de alineamiento de la cartera comprometida de gobiernos es la bajada de *rating* de Francia, que pasa de *alto* a *medio* respecto al año anterior.

De manera conjunta para ambos tipos de activos (corporativos y gubernamentales) el porcentaje alineado o alineándose con Net Zero es a la fecha de este informe del 22 % que contrasta con el 26 % del año anterior. Dicha reducción se debe fundamentalmente al cambio en la alineación de la cartera de gobiernos mencionada anteriormente ya que la de acciones y bonos corporativos presenta mejores métricas que el año anterior.

# Anexos



## ANEXO 1

## Tabla de cumplimiento de las recomendaciones de TCFD

	Recomendaciones TCFD	Informe TCFD de BBVA AM
Modelo de gobierno	<ol style="list-style-type: none"> <li>Supervisión por parte del Consejo</li> <li>Rol de la dirección</li> </ol>	<p>Sección 1: Modelo de gobierno</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Estructura AMGW</li> <li>Modelo de gobierno de sostenibilidad</li> <li>Grupo de Gobierno de Sostenibilidad</li> </ul> <p>Sección 3: Gestión de riesgos asociados con el cambio climático</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Organización y estructura</li> </ul>
Estrategia	<ol style="list-style-type: none"> <li>Descripción de riesgos oportunidades</li> <li>Impacto de riesgos y oportunidades</li> <li>Resiliencia</li> </ol>	<p>Sección 3: Gestión de riesgos asociados con el cambio climático</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgos de transición</li> <li>Riesgos físicos</li> <li>Oportunidades</li> </ul> <p>Sección 3: Gestión de riesgos asociados con el cambio climático</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Descripción del impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización</li> </ul> <p>Sección 3: Gestión de riesgos asociados con el cambio climático</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>La resiliencia de la estrategia de BBVA AM</li> </ul>
Gestión de riesgos	<ol style="list-style-type: none"> <li>Organización para identificar y evaluar riesgos</li> <li>Organización para la gestión de riesgos</li> <li>Integración en la gestión general de riesgos</li> </ol>	<p>Sección 3: Gestión de riesgos asociados con el cambio climático</p>
Métricas y objetivos	<ol style="list-style-type: none"> <li>Informe de las métricas y objetivos usados</li> <li>Informe de emisiones de alcance 1, 2 y, si procede, alcance 3 GHG</li> <li>Informe de los objetivos y desempeño</li> </ol>	<p>Sección 4: Objetivos y métricas</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Métricas para seguimiento PIAs</li> <li>Métricas de los objetivos NZAM</li> <li>Métricas de alineamiento de cartera</li> </ul>

## ANEXO 2

# Otros documentos de interés



-  TCFD
-  Política General de Sostenibilidad
-  Estrategia de Sostenibilidad
-  Objetivos de descarbonización



-  Política General de Sostenibilidad
-  Norma de Exclusiones
-  Política de gestión de las Principales Incidencias Adversas
-  Política de integración de riesgos ASG
-  Política de Implicación
-  BBVA AM Net Zero Roadmap

## ANEXO 3

## Glosario

## A

<b>ALFI</b>	Association of the Luxemburg Fund Industry (Asociación luxemburguesa de Instituciones de Inversión Colectiva)
<b>AM</b>	Asset Management
<b>ASG</b>	Ambiental, Social y de Gobernanza
<b>AUM</b>	Assets Under Management

## B

<b>BBVA AM</b>	BBVA Asset Management
<b>BBVA AM&amp;GW</b>	BBVA Asset Management & Global Wealth
<b>BBVA</b>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
<b>BME</b>	Bolsas y Mercados Españoles

## C

<b>CCPI</b>	Climate Change Performance Index
<b>CESGA</b>	European Federation of Financial Analysts Societies / Certified ESG Analyst
<b>CFA</b>	Chartered Financial Analyst
<b>CNMV</b>	Comisión Nacional del Mercado de Valores
<b>CO<sub>2</sub></b>	Dióxido de carbono

<b>CTB</b>	Carbon Transition Benchmarks
<b>CDV</b>	Centro de Datos Virtual

## E

<b>EFPA</b>	European Financial Planning Association
<b>EFPA ESG</b>	European Financial Planning Association - Environment, Social & Governance
<b>EMFS</b>	Estrategia de Movilización de Financiamiento Sostenible de México
<b>ESMA</b>	European Securities and Markets Authority

## G

<b>GEI</b>	Gases de Efecto Invernadero
<b>GGG</b>	Grupo de Gobierno de Sostenibilidad
<b>GPP</b>	Gestión de Previsión y Pensiones, E.G.F.P., S.A.
<b>GSA</b>	Área Global de Sostenibilidad del Grupo BBVA

## I

<b>IIC</b>	Instituciones de Inversión Colectiva
<b>IIGCC</b>	Institutional Investors Group on Climate Change
<b>INVERCO</b>	Asociación española de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
<b>ISR</b>	Inversión Socialmente Responsable
<b>IT</b>	Information Technology

## N

<b>NZ</b>	Net Zero
<b>NZAM</b>	Net Zero Asset Managers
<b>NZEI</b>	Net Zero Engagement Initiative

## O

<b>ODS</b>	Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas
------------	---

## P

<b>PAII</b>	Paris Aligned Investment Initiative
<b>PIAs</b>	Principales Incidencias Adversas

## R

<b>RF</b>	Renta Fija
<b>RV</b>	Renta Variable

## S

<b>SFDR</b>	Sustainable Finance Disclosure Regulation
<b>SHCP</b>	Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México

## T

<b>TCFD</b>	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
<b>TPES</b>	Total Primary Energy Supply

## U

<b>UE</b>	Unión Europea
<b>UMC</b>	Unión de los Mercados de Capitales
<b>UN PRI</b>	United Nations Principles for Responsible Investment (Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas)

## W

<b>WACI</b>	Weighted Average Carbon Intensity
-------------	-----------------------------------



Informe 2023

TCFD