BBVA
Asset Management

INFORME CLIMÁTICO 2025

TCFD



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

Además, creemos en la importancia de invertir de manera responsable, integrando criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en nuestras decisiones de inversión.

En esta línea, a lo largo de 2025 nuestros equipos han seguido desarrollando nuestro Plan de Sostenibilidad, mejorando las métricas y metodologías utilizadas para medir los impactos Ambientales, Sociales y de Gobernanza de las inversiones de las carteras gestionadas, tanto a nivel instrumento o emisor como de forma agregada a nivel societario, a través de los cálculos resultantes de la Política de gestión de las Principales Incidencias Adversas.

También hemos evolucionado las métricas utilizadas para la identificación de inversiones sostenibles y hemos trabajado con nuestros clientes institucionales para entender mejor sus prioridades en materia de sostenibilidad y, en determinados casos, incorporar objetivos de descarbonización en los mandatos gestionados de acuerdo con dichas prioridades.

La gestión de los riesgos climáticos, tanto físicos como de transición, sigue siendo uno de los aspectos relevantes de nuestra estrategia, a la vez que trabajamos en identificar las oportunidades que puedan surgir para financiar las inversiones necesarias tanto para la adaptación al cambio climático como para avanzar en la descarbonización de la economía.

En 2021 nos adherimos a la iniciativa Net Zero Asset Managers, con el objetivo de avanzar hacia las cero emisiones netas de gases de efecto invernadero en 2050 en relación con los activos gestionados; 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 y 2024 publicamos nuestros dos primeros informes sobre los riesgos y oportunidades del cambio climático, siguiendo las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), en el que proporcionamos detalles de nuestra estrategia de sostenibilidad y climática en particular, los objetivos que nos fijamos y los avances conseguidos.

En enero de 2025, en un contexto geopolítico complejo, la iniciativa NZAM quedó suspendida. Dicha suspensión duró hasta finales de febrero de 2026, cuando NZAM anunció su relanzamiento y el nuevo marco de actuación. BBVA AM sigue perteneciendo a la iniciativa, continúa integrando la gestión de los riesgos climáticos en el marco de su deber fiduciario y en interés de sus clientes, adaptando su actuación a la evolución del sector.

En línea con la política de transparencia que orienta nuestra estrategia de sostenibilidad, publicamos este tercer informe que detalla los avances realizados a lo largo del año y, en particular, la evolución de nuestros objetivos de descarbonización a 2030.



Jaime Lázaro
Head of BBVA AM&GW

Índice

Resumen ejecutivo 4
Modelo de gobierno 4
Estrategia 4
Gestión de riesgos 5
Métricas y objetivos 5

Introducción 6
La estrategia de sostenibilidad en BBVA y BBVA AM 8

Modelo de gobierno 9
BBVA AM en el Grupo BBVA 10
Estructura BBVA AM&GW 11
Modelo de gobierno de sostenibilidad 12

Estrategia 14
Cómo BBVA AM integra la sostenibilidad 15
PILAR 1. INTEGRACIÓN 17
PILAR 2. EXCLUSIÓN 17
PILAR 3. IMPLICACIÓN 17
PILAR 4. IMPACTO 20
Estrategia climática 22
Cómo ha evolucionado la estrategia en 2025 23
Contexto regulatorio 23
Datos 25
Tecnología 25
Producto 26
Divulgación y transparencia 26
Internacionalización 26
Proceso inversor 27
Equipos y formación 27

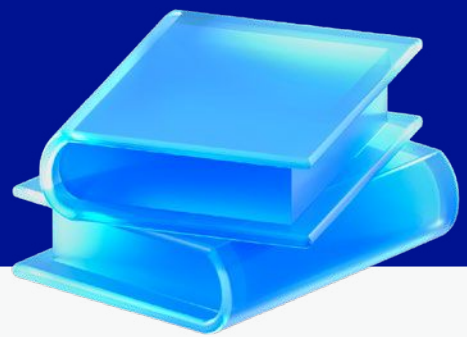
Gestión de riesgos asociados al cambio climático 28
Riesgos y oportunidades derivados del cambio climático para BBVA AM 29
Descripción del impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización 30
La resiliencia de la estrategia de BBVA AM 30
Riesgos climáticos en BBVA AM 33
Organización y estructura 33
Datos y desarrollos de sistemas 34
Procesos de identificación y evaluación de riesgos 37
Procesos de gestión de riesgos climáticos 39

Objetivos y Métricas 40
Objetivos Climáticos 41
Objetivos intermedios para 2030 41
Ejes de actuación 44
Métricas 45
Métricas de intensidad de carbono de cartera 45
Métricas de alineamiento de cartera 48

Anexos 50
Tabla de cumplimiento de las recomendaciones de TCFD 51
Otros documentos de interés 52
Glosario 53



Resumen ejecutivo



Modelo de gobierno

BBVA Asset Management & Global Wealth ("BBVA AM&GW") es un área del Grupo BBVA que se encarga de la gestión de activos y actividades de banca privada. La Unidad de gestión de activos (AM, por las siglas en inglés de Asset Management) —en adelante, "BBVA Asset Management" o "BBVA AM"— opera en España, México, Portugal, Luxemburgo, Colombia, Perú, Argentina y Turquía a través de entidades gestoras independientes.

El modelo de gobernanza en materia de sostenibilidad de BBVA AM se articula en torno al Grupo de Gobierno de Sostenibilidad ("GGS"), un foro transversal que da soporte a las distintas entidades de gestión de activos integradas en BBVA AM. El GGS impulsa y coordina la agenda en materia de sostenibilidad, define objetivos en este ámbito y promueve la ejecución de las distintas líneas de trabajo, bajo el seguimiento del Comité de Dirección de Asset Management & Global Wealth y en coordinación con el Área Global de Sostenibilidad del Grupo BBVA, sin perjuicio de las competencias y responsabilidades que corresponden a los órganos de gobierno de cada entidad gestora.

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

Estrategia

La estrategia de sostenibilidad de BBVA AM se estructura en torno a cuatro pilares: integración Ambiental, Social y Gobernanza ("ASG"), exclusión, implicación e impacto.

En 2025 se ha trabajado en la estrategia climática vinculada a los objetivos de descarbonización, y se ha seguido profundizando en el desarrollo de acciones en relación con cada uno de los cuatro pilares. Entre otros, destacan: los desarrollos realizados para homogeneizar el cálculo y análisis de criterios ASG, tanto en las carteras como en los países en los que BBVA AM desarrolla su actividad; los avances relativos a la transparencia, con la mejora de la sección dedicada a sostenibilidad en la web; la ampliación y mejora de las métricas en sistemas de control y gestión de sostenibilidad, con los avances realizados para incorporar al proceso inversor las métricas y datos relativos a factores climáticos; y el ajuste de la estrategia de gestión de un plan de pensiones de empleo para su adhesión al régimen de transparencia en materia sostenible de los productos financieros que promueven características medioambientales o sociales, de conformidad con el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros ("SFDR"), así como los avances realizados en otros planes de pensiones de empleo con vistas a que se adhieran a dicho régimen a lo largo del siguiente ejercicio.

Gestión de riesgos

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

En 2024 los avances se centraron en evoluciones en sistemas y perfeccionamiento de metodologías e información, mientras en 2025 lo hicieron en la integración de métodos cuantitativos climáticos y la mejora de la divulgación regulatoria, entre los que se puede destacar:

- Robustecimiento y mantenimiento de las métricas generadas en la estrategia de sostenibilidad.
- Mejora de mecanismos de gestión y administración de los parámetros del modelo de riesgos climáticos.
- Ampliación y desarrollo de la información periódica, tanto regulatoria (incluida la ligada a SFDR) como no regulatoria, particularmente dirigido al cliente institucional.
- Desarrollo de diferentes métricas para el control de estrategias de promoción de la sostenibilidad sobre diferentes tipos de activo (renta variable o las estrategias de promoción de gobiernos con ángulo climático) vinculadas al desglose de información en materia de sostenibilidad de SFDR.

Métricas y objetivos

BBVA AM ha establecido unos objetivos intermedios de descarbonización de sus carteras para el año 2030, enmarcados en la consecución de los objetivos climáticos a 2050. La entidad ha fijado el alcance, los activos a tener en cuenta, las métricas a utilizar, así como el nivel inicial que tiene en cuenta.

En este informe se publica la situación y el grado de consecución respecto al nivel inicial de los objetivos intermedios fijados para 2030 a cierre de 2025. En este sentido, la cartera de compañías muestra una evolución positiva, tanto en lo relativo a la intensidad de las emisiones como al grado de alineamiento de las compañías con los objetivos definidos. Por su parte, la cartera de deuda de los gobiernos de la UE ha mejorado considerablemente respecto al año pasado, tanto en términos de alineamiento como en la métrica agregada; en particular, por la mejora en la calificación del gobierno de España, país en el que tenemos una posición relevante.

2025 se centró en la integración de métodos cuantitativos climáticos y la mejora de la divulgación regulatoria.

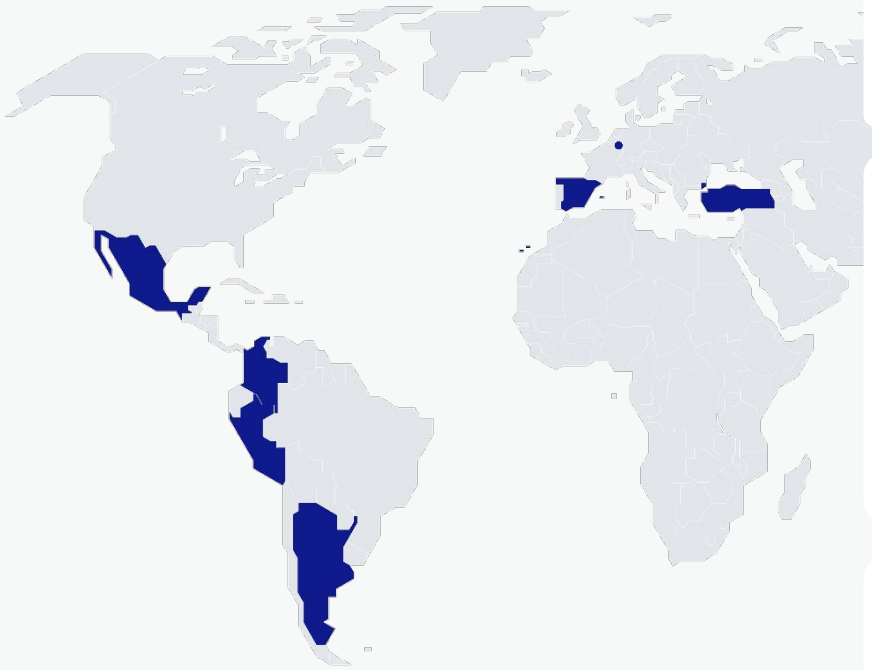
Introducción



BBVA Asset Management & Global Wealth (en adelante, "BBVA AM&GW") es el área de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante, "BBVA" o el "Banco") que se encarga de la gestión de activos y actividades de banca privada. En esta área se integra la unidad de gestión de activos —en adelante, "BBVA Asset Management" o "BBVA AM"—, donde se engloban sus gestoras de fondos de inversión y de pensiones y carteras del Grupo BBVA. BBVA AM gestiona más de 198.609 millones de euros de activos 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.

La operativa diaria está enfocada en ofrecer productos y soluciones de inversión y servicios de gestión de carteras a 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 170 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.

€199MM de activos | **+700** empleados | **8** países

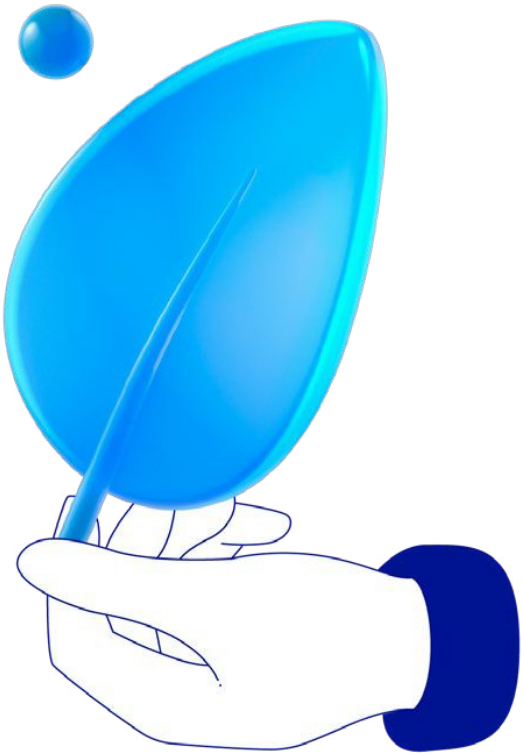
La estrategia de sostenibilidad en BBVA y BBVA AM

BBVA cuenta con planes estratégicos quinquenales en los que define una serie de prioridades que marcarán las actuaciones del periodo. Tanto en el plan estratégico 2019-2024, como en el 2025-2029 la sostenibilidad se incluye como una de las prioridades del Grupo. Así, BBVA entiende la sostenibilidad como un motor de crecimiento, y estructura su enfoque en tres áreas clave, como son la acción climática, el capital natural y el crecimiento inclusivo.

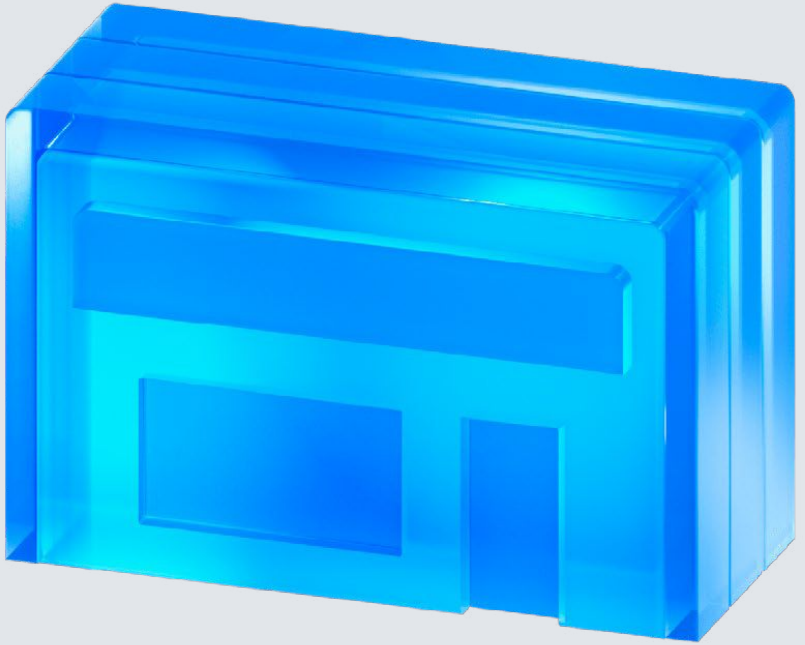
BBVA AM, como parte de BBVA, en un contexto de transformación estructural impulsada por el cambio climático y por la necesidad de avanzar hacia modelos económicos más eficientes y resilientes, tiene en cuenta la sostenibilidad como un elemento transversal del proceso de inversión. Ello le lleva a incorporar al análisis de los factores financieros tradicionales, el de los factores ASG, con el fin de realizar una evaluación más completa de los riesgos y oportunidades de inversión, con una visión de largo plazo, y en línea con su deber fiduciario.

En esta línea, BBVA AM publicó en 2022 sus objetivos iniciales de descarbonización a 2030 y, desde 2023, publica anualmente informes sobre los riesgos y oportunidades del cambio climático, siguiendo las recomendaciones de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). En el presente informe, correspondiente al ejercicio 2025 y que sigue tomando como referencia dichas recomendaciones, se recoge, entre otros aspectos, la evolución de los objetivos intermedios de reducción de emisiones fijados para 2030.

Cabe recordar que, en junio de 2023, el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés) publicó sus primeras normas de divulgación de información sobre sostenibilidad, entre ellas IFRS S2, relativa a la información relacionada con el clima, que incorpora las recomendaciones de la TCFD. Tras la publicación de estas normas y una vez cumplido el mandato de la TCFD, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) dio por finalizados sus trabajos en octubre de 2023. No obstante, BBVA AM realiza un seguimiento de la evolución de las normas del ISSB y de su posible impacto en futuras divulgaciones relacionadas con el clima, mientras continúa tomando como referencia las recomendaciones de la TCFD para el presente informe.

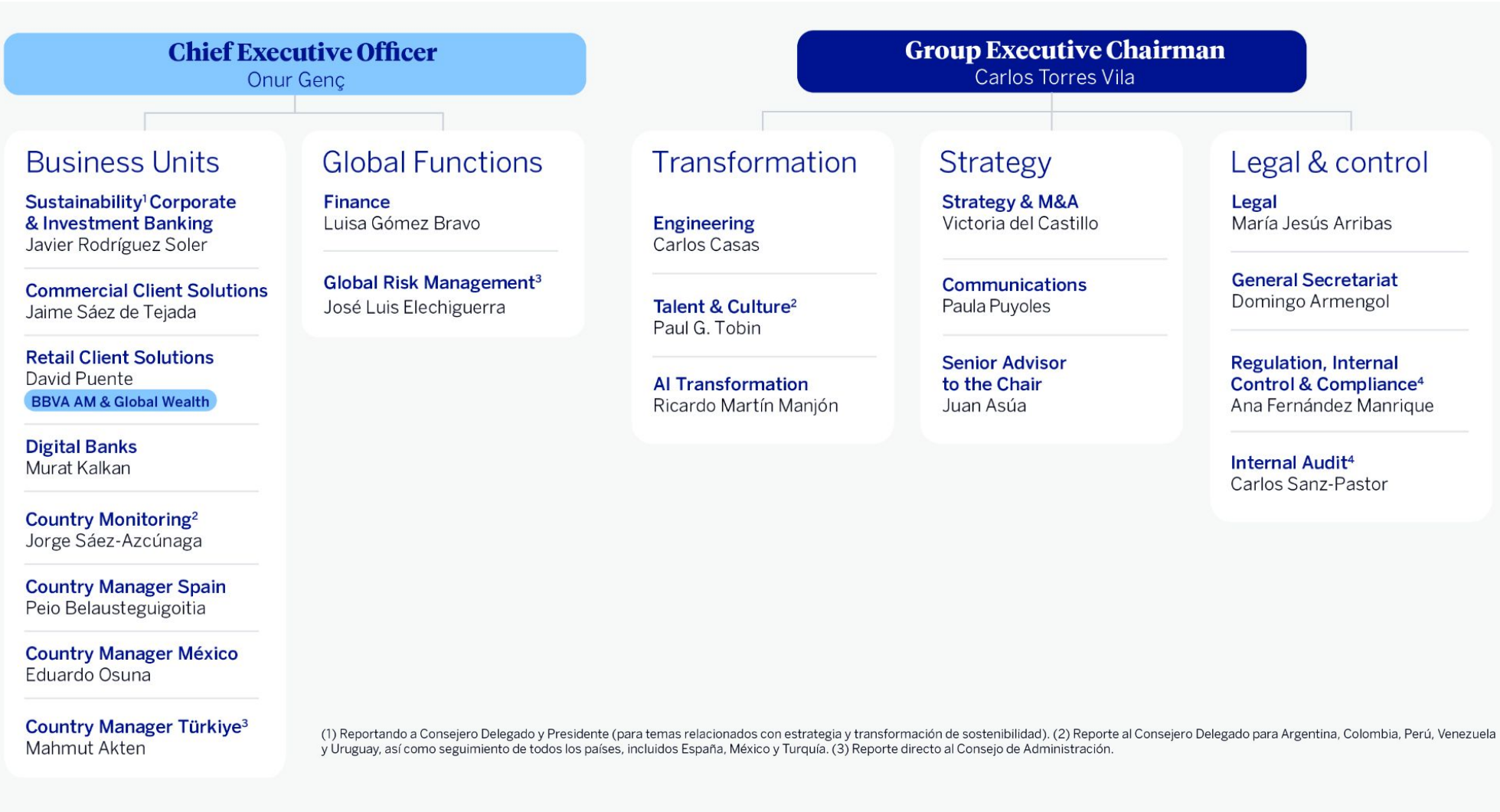


Modelo de gobierno



BBVA AM en el Grupo BBVA

Tal como se ha mencionado en el apartado anterior, dentro de la unidad BBVA AM&GW, 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(1).



(1) Reportando a Consejero Delegado y Presidente (para temas relacionados con estrategia y transformación 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) Reporte directo al Consejo de Administración.

(1) Nota: Información referida a 31/12/2025. La fecha de publicación del informe puede ser posterior y la información podría haber sufrido modificaciones desde dicha fecha.

Estructura BBVA AM&GW

BBVA AM&GW Head
Jaime Lázaro

RCP
Inés Castro

GI. Control & Compliance
Erick Rodríguez

Global Risks
Tomás Pérez

Global Investments
Eduardo Gª Hidalgo

Inversión Sostenible
Alberto Gómez-Reino

Strategy & Portfolio Mngt.
Asís Alonso

Global Wealth
Salvador Sandoval

Quality Funds
Pablo Martín

Financial Management
Pedro Reigada

AM Europa
Belén Blanco

AM México
Luis Rodríguez

AM Colombia
Mauricio Wandurraga

AM Perú
Antonio Cevallos

AM Argentina
Lautaro Veliz

AM Turquía
Huiya Turkem

BBVA Banca Privada Internacional Suiza
David Conde

BBVA Global Wealth Advisors Miami
TBC

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, al responsable global de AM&GW reportan, por un lado, los responsables de las funciones globales de las áreas: Investments, 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, también reportan a los responsables locales de Retail Client Solutions en cada país.

Todos ellos conforman el comité de dirección global de Asset Management (AM) y, durante sus reuniones periódicas, supervisan la evolución del negocio y sus líneas estratégicas fundamentales, incluyendo la sostenibilidad.

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. Para asegurar la correcta ejecución de esta prioridad, el Grupo creó el Área Global de Sostenibilidad (GSA, por sus siglas en inglés), 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 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, BBVA AM creó el Grupo de Gobierno de Sostenibilidad ("GGS"). El GGS es un foro transversal que da soporte a las distintas entidades de gestión de activos integradas en BBVA AM. Entre sus principales funciones se encuentran impulsar y coordinar la agenda en materia de sostenibilidad, definir los objetivos en este ámbito y promover la ejecución de las distintas líneas de trabajo, bajo el seguimiento del Comité de Dirección de Asset Management & Global Wealth y en coordinación con el área global de Sostenibilidad del Grupo BBVA ("GSA"), sin perjuicio de las competencias y responsabilidades que corresponden a los órganos de gobierno de cada entidad gestora.

Foro de Riesgos de Sostenibilidad

Compuesto por los equipos de *Sustainable Investments* y *Risks*, se encarga de supervisar, entre otros, la implementación de la estrategia sostenible y el plan de descarbonización.

Además, valora nuevas metodologías de medición de sostenibilidad en diferentes estrategias de inversión, desarrollos de tecnología, mejoras en el procesamiento de datos, y métodos de seguimiento de la estrategia climática.

Foro de Implicación de Europa

Compuesto por los equipos de *Sustainable Investments*, *Investments*, *Risks* y *Control & Compliance*. En él se revisa el ejercicio del derecho de voto, y como se ha procedido respecto a las recomendaciones del asesor de voto, así como las acciones de diálogo con compañías, tanto reactivo (en respuesta a controversias muy severas de posiciones en cartera), como proactivo (en línea con los objetivos sostenibles de BBVA AM y la materialidad del caso), en sus modalidades individual, colaborativo y delegado. En este sentido, 2025 ha sido el primer año en que se ha contado con el servicio de diálogo con compañías delegado.

Working Group de Sostenibilidad Europa

En 2025 se creó el Working Group de Sostenibilidad Europa, que se reúne con periodicidad mensual. Se trata de un foro en el que participan los responsables de BBVA Asset Management Europa y de Inversiones, así como, entre otras, las áreas de *European Product & Business Development*, *Risks*, *Sustainable Investments*, *Control & Compliance*, *Legal* y *Quality Funds*. Tiene como objetivo coordinar y dar seguimiento a la ejecución de la estrategia de sostenibilidad, revisar los avances metodológicos y regulatorios, realizar seguimiento de los proyectos relacionados con asuntos en materia de sostenibilidad y trasladar los temas más relevantes en materia de diálogo con compañías y voto.

Regulación Interna

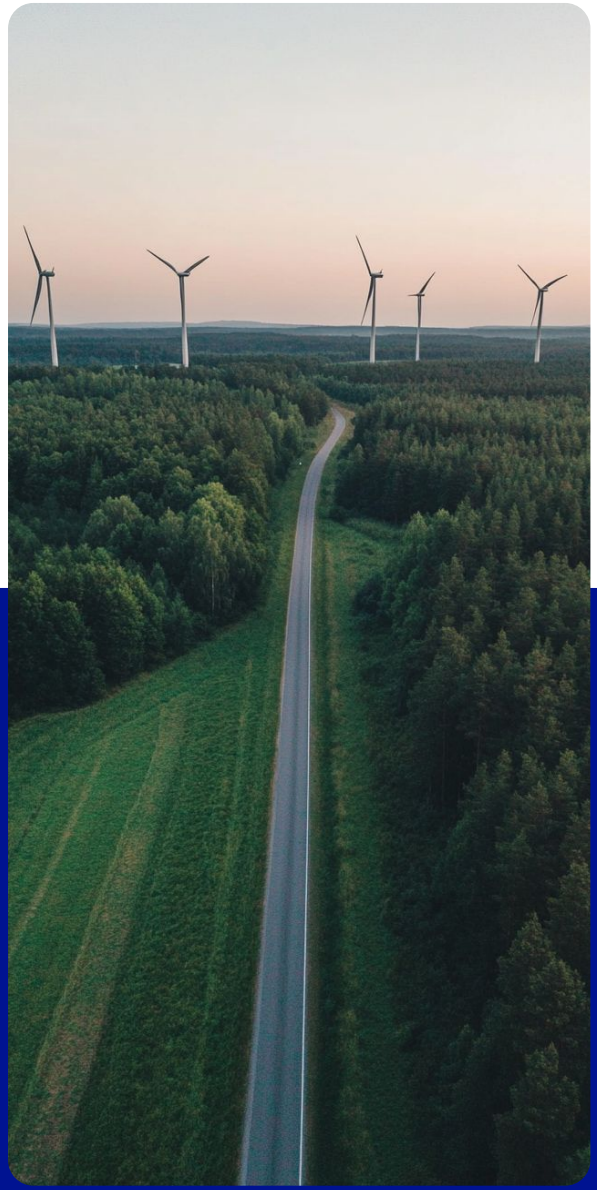
Para completar el modelo de gobierno de la sostenibilidad en BBVA AM, se han desarrollado en las unidades de AM de Europa (que no incluye Turquía) y México políticas, normas y procedimientos que establecen las líneas de actuación en torno a los pilares que componen la estrategia de sostenibilidad. Además, se han revisado normas internas. En concreto, durante el periodo reportado y por lo que a Europa se refiere, se han revisado la política de implicación y la de gestión y monitorización de las Principales Incidencias Adversas (PIA).

Seguimiento Integración Sostenibilidad en AM México

En México existe un grupo de trabajo que se encarga de la implementación, ejecución y seguimiento de la Estrategia de Sostenibilidad a nivel país. El equipo es multidisciplinario y está integrado por representantes de las distintas áreas dentro de Asset Management incluyendo *Investments*, *Risks* y *Control & Compliance*, *Sustainable Investments and Sales*. Dicho grupo de trabajo se reúne con una periodicidad quincenal para abordar temas de sostenibilidad de distinta índole y de amplio alcance, pero siempre de interés común.

Algunos de los temas tratados en el grupo de trabajo incluyen el diseño y lanzamiento de nuevos productos, análisis y seguimiento del cumplimiento de la política de riesgos ASG así como la definición y establecimiento de los planes de acción correspondientes, planteamiento y discusión sobre posibles adhesiones a iniciativas locales, planes de diálogo proactivo con compañías en cartera, actualización de manuales y procedimientos, y coordinación para la participación en juntas de accionistas y/o el envío del sentido de nuestros votos, entre otros.

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.



Estrategia



Cómo BBVA AM integra la sostenibilidad

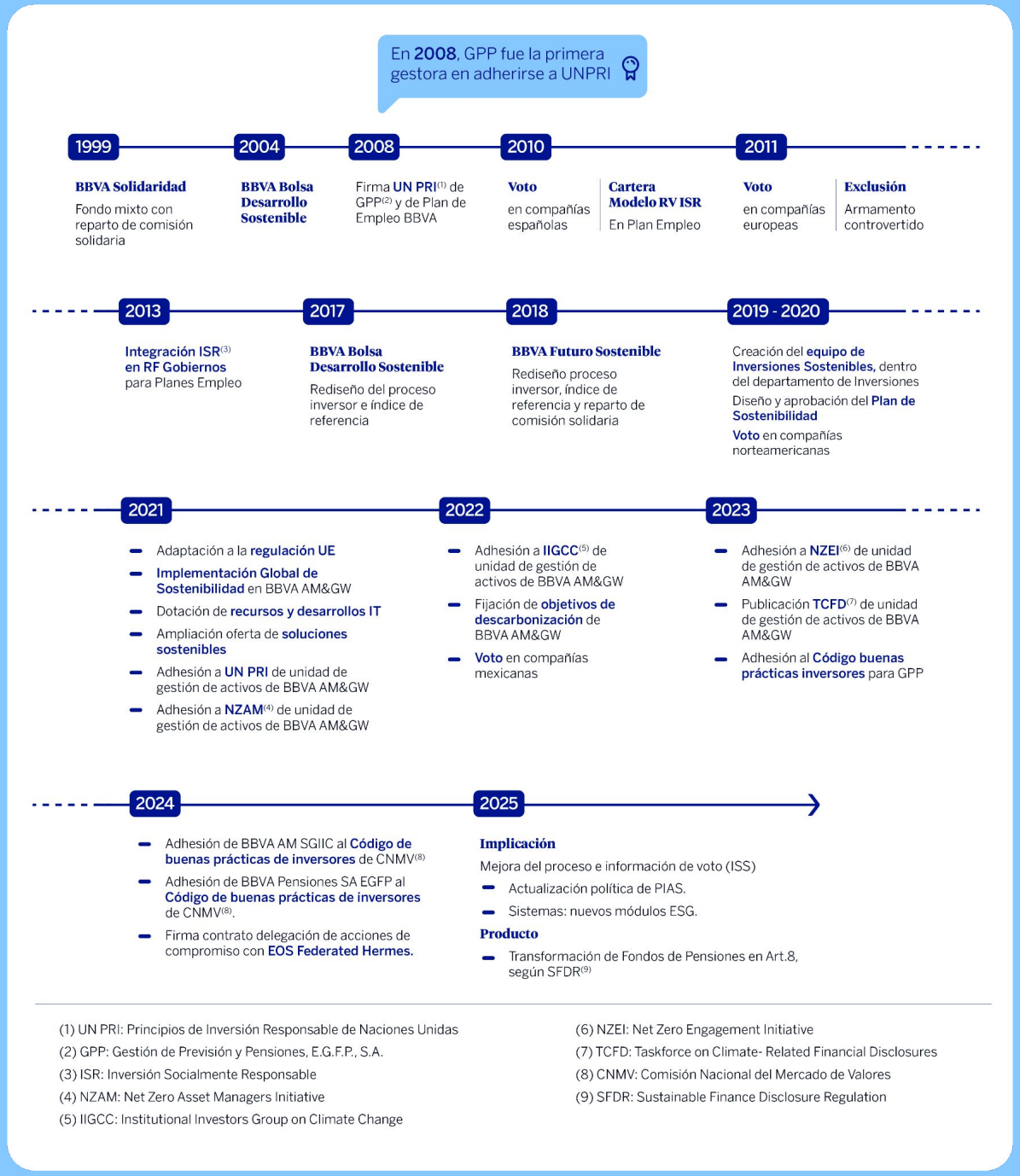
BBVA AM integra información extrafinanciera en el análisis de sus inversiones para así poder incorporar características de sostenibilidad y mejorar la gestión de riesgos en los vehículos de inversión activa para los cuales tenga delegada la gestión. BBVA AM está convencida de que la integración de criterios de sostenibilidad en los procesos de inversión puede contribuir a una evaluación más completa de determinados riesgos y oportunidades relevantes en materia de inversión. En 2025, seguimos trabajando en mejorar los siguientes aspectos, ya que se consideran relevantes para la gestión de las inversiones en BBVA AM:

- **Toma de decisiones informadas más completa.** Añadiendo en la evaluación de las diferentes tipologías de inversión aspectos de sostenibilidad junto a criterios puramente financieros.
- **Inicio de desarrollo de acciones de diálogo con compañías individual proactivo.** Diálogo con compañías en cartera sobre cuestiones medioambientales financieramente materiales y en línea con los objetivos de sostenibilidad adquiridos por la unidad.
- **Mejora de la calidad.** Sirviendo como filtro de calidad adicional en las carteras con el objetivo de reducir el riesgo en el medio y largo plazo.
- **Incremento de la transparencia.** Añadiendo nuevas métricas financieramente materiales para valorar las empresas en cartera.

BBVA AM, como unidad global, se encuentra adherida desde 2021 a los Principios de Inversión Responsable (UN PRI). Dicha iniciativa, impulsada por las Naciones Unidas en 2006, agrupa a una red internacional de inversores institucionales y surgió para dar respuesta a la importancia que las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza han adquirido en el ámbito de la inversión. La implementación de estos principios por parte de los firmantes tiene como objetivo promover el 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.

En la siguiente infografía se detalla la trayectoria de BBVA AM en sostenibilidad y los principales hitos a lo largo de los años.



BBVA AM integra criterios de sostenibilidad para favorecer el valor a largo plazo de las inversiones, mitigar los riesgos e identificar oportunidades de crecimiento. Para ello, cuenta con un Plan de Sostenibilidad basado en cuatro pilares —integración, exclusión, implicación e impacto—, que se complementa con unos objetivos climáticos de medio y largo plazo. En conjunto, estos elementos conforman su estrategia en materia de sostenibilidad.

Si bien estos pilares tienen una vocación de aplicación general a todos los vehículos y carteras gestionados por la Sociedad Gestora, existen determinadas excepciones y particularidades, que se encuentran recogidas en las normas y políticas aplicables en las distintas geografías en las que opera BBVA AM. Asimismo, el grado de intensidad en la aplicación de los pilares a cada vehículo o cartera dependerá de su política o mandato de inversión.

PILAR 1. Integración

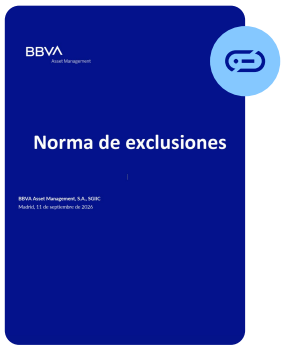
La integración de los factores Ambientales (por ejemplo, cambio climático, contaminación, gestión de residuos, economía circular, y buenas prácticas para la preservación del ecosistema), Sociales (gestión del capital humano y responsabilidad social en la creación de producto, entre otros) y de Gobernanza (buenas prácticas de gobierno corporativo) en el proceso de toma de decisiones de BBVA AM se articula mediante el desarrollo de un modelo interno de calificación o *rating* para compañías, gobiernos e instituciones de inversión colectiva (IIC) gestionadas por terceras entidades.

Este modelo se aplica en el proceso de toma de decisiones de inversión, de manera que no se invierte en aquellos activos que obtienen la calificación más baja. Cuando dicha calificación mínima se produce de forma sobrevenida respecto de un activo ya presente en cartera, se inician actuaciones de diálogo con compañías que, si no permiten corregir la situación que ha dado lugar a dicha calificación, pueden conducir a la desinversión. En la actualidad, dicho modelo cubre la mayor parte del universo inversor de BBVA AM.

PILAR 2. Exclusión

En BBVA AM, si bien entendemos que las exclusiones no deben constituir la pieza fundamental de la estrategia de sostenibilidad, sí las aplicamos, en tanto suponen, por un lado, cumplir una serie de estándares internacionales mínimos en materia social, laboral y de derechos humanos, y, por otro, aplicar regulaciones y recomendaciones de mejores prácticas en relación con determinados tipos de actividades y comportamientos.

La Norma de Exclusiones recoge de forma detallada todas ellas y sus clases y es de aplicación a la inversión directa de todos los vehículos y carteras cuya gestión ha sido encomendada, con las excepciones, descritas en el propio documento, como pueden ser las carteras indexadas, entre otras.



PILAR 3. Implicación

BBVA AM, de acuerdo con el deber fiduciario de actuar en el mejor interés de sus inversores, considera que es relevante realizar actividades de diálogo tanto con las compañías en las que invierte como con el resto de actores del mercado, además de ejercer el derecho de voto de acuerdo con los parámetros que ha definido.

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

A continuación, se detallan las principales actuaciones en materia de voto e implicación llevadas a cabo durante el ejercicio:

Derecho de voto

En Europa, el ejercicio de derecho de voto se viene ejerciendo desde 2010, cuando se empezó a votar en Juntas de Accionistas europeas. En 2020, se amplió el ejercicio del derecho de voto a Juntas de compañías de EE. UU. y Canadá. Para el ejercicio del derecho de voto, la entidad cuenta con el apoyo de un asesor de voto.

En 2025, BBVA Asset Management Europa avanzó en la automatización de su canal de voto. Mediante el trabajo conjunto del equipo de Inversiones Sostenibles, los equipos de tecnología y proveedores de datos, se está optimizando y mejorando el proceso de voto y mejorando la información proporcionada a clientes y partes interesadas. Estas actuaciones se desarrollan en el marco de la Política de Implicación, y su aplicación y principales resultados se recogen en el correspondiente Informe de Implicación.

Por su parte, la unidad de gestión de activos de México empezó a ejercer el voto en algunas Juntas de compañías locales en 2024, práctica que ha continuado en 2025.

Diálogo

BBVA AM, fiel a su deber fiduciario, cree en la importancia de establecer diálogos activos 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. En el ámbito de BBVA Asset Management Europa, en los últimos años se ha trabajado en el desarrollo de las distintas modalidades de diálogo:

Diálogo Colaborativo

En 2022, con el fin de ampliar las actuaciones de diálogo con aquellas compañías en cartera que presenten puntos de mejora en el camino a la descarbonización, la unidad de gestión de activos de BBVA AM&GW pasó a formar parte de Institutional Investors Group on Climate Change (“IIGCC”). IIGCC, que apoya iniciativas climáticas a nivel global, en 2023, lanzó una propia, *Net Zero Engagement Initiative* (NZEI), que cubre compañías en las que ha de ponerse foco para conseguir el objetivo de Net Zero y quedan fuera del ámbito de Climate Action 100+. La unidad de gestión de activos de BBVA AM&GW se unió a NZEI como socio fundador en 2023. En la segunda mitad de 2024, dio un paso más y participó como miembro colaborador en acciones de diálogo con una compañía europea de suministro de energía. En la última parte de 2025, la posición que se ostentaba en esa compañía europea de suministro de energía se encontraba eminentemente en vehículos de gestión pasiva, por lo que se tomó la decisión de salir del grupo de diálogo. En su lugar, se incorporó al grupo de diálogo con una compañía europea de servicios públicos, presente en soluciones de gestión activa, con contribución relevante en la intensidad de emisiones en la cartera y no cubierta por la modalidad de delegación de diálogo con compañías. En este mismo año, se ha empezado a colaborar más proactivamente en los eventos de IIGCC.

Diálogo Delegado

En 2024, con la intención de mejorar tanto la calidad como el alcance de las actuaciones de diálogo con compañías, se realizó un análisis de los principales proveedores de servicio de implicación, seleccionando a finales de ese año a EOS at Federated Hermes (“EOS”) para la prestación del mismo. Así, 2025 ha sido el primer ejercicio en que se han desarrollado actuaciones de diálogo con compañías delegadas, lo que ha permitido ampliar el alcance de la implicación de BBVA AM, entre otros, en los asuntos relacionados con el clima de las compañías en las que invierten las carteras gestionadas.

Con el fin de monitorear el desempeño en materia de sostenibilidad de las compañías en cartera incluidas en las actividades de diálogo delegado, los datos que provienen de la plataforma del proveedor se analizan y se cruzan con bases de datos internas, para identificar, entre otros, los asuntos climáticos considerados financieramente materiales, sobre los que se han llevado o se están desarrollando acciones de diálogo.

Las acciones de diálogo ambiental llevadas a cabo por el proveedor durante 2025 se centraron en:

- El cambio climático: en particular, en que las compañías cuenten con objetivos y estrategia de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero alineadas con los objetivos fijados en el Acuerdo de París; en el análisis de la credibilidad de los planes de transición de éstas; y a que tengan en cuenta las principales dependencias legales, tecnológicas y de mercado. El foco se sitúa tanto en los sectores de mayores emisiones, como en el sector tecnológico, para contribuir a mitigar las emisiones asociadas a la alta demanda energética de los servicios relacionados con la Inteligencia Artificial (IA).
- La protección de la biodiversidad y del capital natural (agua, recursos forestales y similares), tanto en las operaciones de las propias compañías como a lo largo de la cadena de valor.
- Los riesgos físicos climáticos: al objeto de fortalecer la resiliencia, así como que las empresas afectadas procuren una transición justa para sus empleados y comunidades.

Diálogo Individual

También en 2025, por lo que respecta al diálogo con compañías individual, se ha trabajado en establecer los parámetros para iniciar conversaciones con compañías bajo una modalidad proactiva, es decir, basada en los objetivos de sostenibilidad de BBVA AM, empezando por los climáticos, y en la materialidad de los asuntos a tratar. En este sentido, se ha desarrollado una metodología interna para priorizar las acciones de diálogo con las compañías que van a ser objeto de esta modalidad, atendiendo, entre otros criterios, a su Intensidad de Carbono Promedio Ponderado (*Weighted Average Carbon Intensity*, WACI), a la relevancia de la posición de BBVA AM en las mismas y al interés por parte de los gestores de mantenerlas en cartera.



Implicación con otros grupos de interés

BBVA AM ha estado centrada también en actuaciones de diálogo o participación en foros relacionados con el ámbito regulatorio, los medios de comunicación y acciones formativas. En cuanto al ámbito regulatorio, suele asumir un rol activo dentro de la industria financiera tanto durante la tramitación normativa como a través del diálogo con supervisores, lo que incluye en ocasiones el impulso de iniciativas legislativas.

Esta actividad abarca la participación en numerosos foros —entre otros, INVERCO (Asociación española de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones), ALFI (Asociación luxemburguesa de Instituciones de Inversión Colectiva), ASCRI (Asociación española de Capital, Crecimiento e Inversión), etc.— con la finalidad de promover las mejores prácticas de mercado en interés de sus inversores (incluidas, especialmente, en materia de sostenibilidad). El ejercicio 2025 ha continuado la senda de los ejercicios anteriores, siendo especialmente relevante en cuanto al debate sobre la evolución y simplificación del marco normativo europeo en materia de finanzas sostenibles, en el contexto del desarrollo del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea.

Durante este ejercicio, asimismo, las autoridades supervisoras europeas —EBA, EIOPA y ESMA— han continuado profundizando en el análisis y la supervisión de los riesgos asociados al "greenwashing", reforzando las iniciativas destinadas a garantizar que la información relativa a la sostenibilidad proporcionada a los inversores sea clara, precisa y no engañosa. En este ámbito, cabe destacar, por un lado, el proceso de adaptación de BBVA AM en Europa a las directrices de ESMA sobre el uso de terminología ASG en la denominación de los fondos de inversión, publicadas el ejercicio anterior, que establecen criterios específicos para asegurar que la denominación de los productos refleje adecuadamente su estrategia y características de sostenibilidad.

Y continúa adherida a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas ("UNPRI") y a Net Zero Asset Managers ("NZAM"), iniciativa voluntaria de gestores de activos con el objetivo de, de manera individual, apoyar la inversión en línea con el objetivo global de cero emisiones netas de gases de efecto invernadero. En enero de 2025, en un contexto geopolítico complejo, la iniciativa quedó suspendida. Dicha suspensión duró hasta finales de febrero de 2026, cuando NZAM anunció su relanzamiento y el nuevo marco de actuación.

Como complemento a lo anterior, en relación con la comunicación, BBVA AM ha participado en 2025 en distintos foros de divulgación: la Conferencia de Finanzas de la Naturaleza de UBS (junio, Londres), la Conferencia Anual de la Alianza Global de Investigación sobre Finanzas e Inversión Sostenibles (agosto, París), la Cumbre de Inversión Sostenible de Morningstar (septiembre, Amsterdam), el Congreso Fide Oxford 2025: "Exploring opportunities and challenges in accelerating sustainable finance" (septiembre, 2025), las Jornadas anuales de EOS Federated Hermes (octubre, Londres), la Mesa Redonda SPAINSIF y Federación de EPSV de Euskadi sobre Narrativas y Controversias de la Inversión Sostenible (diciembre, Bilbao) y la Encuesta SPAINSIF 2025.

Finalmente, BBVA Asset Management Europa divulga en su página web información relacionada con sostenibilidad. En concreto, en 2025 se ha publicado un artículo sobre el papel de la Inteligencia Artificial como herramienta de apoyo en el proceso de selección de activos de inversión sostenible y dos boletines semestrales de "Sostenibilidad a fondo".

PILAR 4. Impacto

BBVA AM considera relevante hacer inversiones que, conforme a la metodología interna o a estándares externos aplicables, presentan rasgos ambientales, sociales o de gobernanza. Los instrumentos sostenibles son, ante todo, activos financieros que, por sus características financieras y extrafinancieras se convierten en opciones viables para el inversor, incluidas carteras sin objetivos sostenibles explícitos.

BBVA AM puede incluir en los vehículos y las carteras que gestiona instrumentos sostenibles, siempre y cuando éstos cumplan con los objetivos financieros y/o extrafinancieros establecidos por sus respectivas políticas de inversión o mandatos de gestión.

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 geografías

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, BBVA AM se adhirió a Net Zero Asset Managers (NZAM), una iniciativa global de gestoras de activos. Dicha iniciativa apoya el objetivo de cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050 o antes, así como las inversiones alineadas con dicho objetivo. Como parte del objetivo, desde la unidad se implementó un plan de descarbonización de los vehículos gestionados y, siguiendo la metodología establecida, en 2022 fijó unos objetivos intermedios a 2030, cuyo alcance y detalles se explican en el apartado "*Objetivos y Métricas*", haciendo una revisión y seguimiento activo del grado de consecución de dichos objetivos.

En enero de 2025, en un contexto geopolítico complejo, la iniciativa quedó suspendida. Dicha suspensión duró hasta finales de febrero de 2026, cuando NZAM anunció su relanzamiento y el nuevo marco de actuación.

BBVA AM ha participado en los procesos de consulta que la iniciativa ha realizado durante el periodo de suspensión y ha llevado a cabo un proceso de análisis y revisión de cómo los cambios en la iniciativa podrían afectar a los objetivos climáticos de la gestora, tomando finalmente la decisión de mantenerse adherida.

Como se ha mencionado en la sección anterior, 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 a sus miembros y ayudarles a abordar el riesgo financiero relacionado con el clima y favorecer el buen posicionamiento para aprovechar al máximo las oportunidades de inversión que ofrecen los esfuerzos de mitigación y adaptación al clima.

Por último, en 2023, 2024 y 2025, en línea con su apoyo a la transparencia, BBVA AM & GW publicó los informes climáticos siguiendo las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD).



Cómo ha evolucionado la estrategia en 2025(2)

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, especialmente, el europeo, ya que es la jurisdicción en la que se encuentra una parte relevante de su negocio.

Unión Europea (UE)

La estrategia climática de BBVA AM se desarrolla en el contexto del marco europeo de finanzas sostenibles, impulsado desde el Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea aprobado en 2018 y orientado a canalizar capital hacia actividades compatibles con los objetivos climáticos de la Unión Europea, en particular la transición hacia una economía baja en carbono y resiliente al cambio climático.

Durante 2025, la evolución regulatoria europea estuvo marcada por un cambio de fase: sin abandonar los objetivos climáticos y de sostenibilidad del marco europeo, las instituciones de la Unión Europea centraron sus esfuerzos en simplificar determinados requisitos, mejorar su proporcionalidad y facilitar su aplicación práctica por empresas e inversores.

Una de las principales novedades fue la propuesta de revisión de SFDR presentada por la Comisión Europea en noviembre de 2025. La propuesta pretende corregir algunas limitaciones detectadas durante los primeros años de aplicación del marco, en particular la complejidad de las divulgaciones, la utilización de los artículos 8 y 9 como categorías de facto de productos sostenibles y los riesgos de greenwashing. Entre los elementos más relevantes se encuentran la simplificación de la información a inversores, la eliminación de determinadas obligaciones de divulgación a nivel entidad sobre Principales Incidencias Adversas (“PIA”) y la introducción de tres categorías voluntarias de productos: “sostenible”, “transición” y “ESG basics”.

La categoría de transición resulta especialmente relevante desde una perspectiva climática, al estar orientada a canalizar inversión hacia compañías o proyectos que, sin ser todavía sostenibles, cuentan con una senda creíble de transformación. A la fecha de elaboración de este informe, la propuesta continúa en tramitación legislativa.

Asimismo, la Comisión Europea presentó en febrero de 2025 el denominado paquete “Ómnibus”, destinado a simplificar diversos elementos del marco regulatorio de sostenibilidad. En materia de información corporativa, la iniciativa afecta principalmente a la Directiva de Información Corporativa sobre Sostenibilidad —CSRD—, a la Directiva de Diligencia Debida en Sostenibilidad —CSDDD— y al Reglamento de Taxonomía. Durante 2025 se han producido avances relevantes en este proceso, incluyendo el aplazamiento de determinados calendarios de aplicación y la simplificación del perímetro y contenido de ciertas obligaciones de reporte. Desde el punto de vista de los inversores, estas modificaciones pueden afectar a la disponibilidad, granularidad y comparabilidad de la información climática corporativa utilizada en los procesos de análisis, gestión de riesgos y reporting de producto.

(2) Nota: Información referida a 31/12/2025. La fecha de publicación del informe puede ser posterior y la información podría haber sufrido modificaciones desde dicha fecha.

En paralelo, el EFRAG desarrolló durante 2025 el proceso de simplificación de los European Sustainability Reporting Standards —ESRS— y publicó en diciembre su asesoramiento técnico sobre los estándares revisados. En los primeros meses de 2026, la Comisión Europea ha sometido a consulta los proyectos de actos delegados modificativos, antes de su adopción y posterior revisión por el Parlamento Europeo y el Consejo[3]. Esta revisión persigue reducir la carga de reporte manteniendo los objetivos esenciales del marco europeo. Para BBVA AM, la evolución del estándar climático ESRS E1 resulta especialmente relevante, dado que la información corporativa sobre emisiones, planes de transición, riesgos físicos y de transición y objetivos de descarbonización constituye una fuente clave para el análisis climático de emisores y carteras.

Por último, la Taxonomía de la UE siguió evolucionando como herramienta de referencia para identificar actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Durante 2025 se impulsaron medidas para simplificar el reporte de Taxonomía y, ya en enero de 2026, entró en vigor un acto delegado de simplificación aplicable al reporting relativo al ejercicio 2025, con opción para las empresas de aplicar las reglas anteriores para dicho ejercicio.

Estas modificaciones afectan, entre otros aspectos, a las plantillas de reporte y a determinados criterios técnicos, incluidos ajustes relacionados con el principio de no causar un perjuicio significativo —DNSH—. La evolución de este marco es relevante para la identificación de inversiones alineadas con objetivos climáticos y para la mejora de la comparabilidad de la información disponible en el mercado.

En conjunto, las novedades de 2025 reflejan una etapa de consolidación y ajuste del marco europeo de finanzas sostenibles para reforzar la utilidad de la información climática, reducir cargas innecesarias y mantener la financiación de la transición como eje central.



México

Entre 2023 y 2025, México ha estado migrando de un enfoque primordialmente voluntario a uno cada vez más regulado en materia de sostenibilidad.

De tal forma que, a comienzos del año 2025, tuvo lugar un avance regulatorio significativo de los últimos años en México. El 28 de enero de 2025, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) diversas modificaciones a la Circular Única de Emisoras (CUE), las cuales incluyeron la adición del Artículo 82 Bis. Dicho artículo establece que determinadas emisoras deberán elaborar un informe que contenga la información de sostenibilidad incorporando las normas IFRS S1 e IFRS S2, emitidas por el International Sustainability Standards Board (“ISSB”). En el caso de las entidades financieras que sean emisoras, estas quedan sujetas a la normativa específica que dicten las autoridades financieras competentes. Estas modificaciones, que entraron en vigor al día siguiente de su publicación, obligan a las emisoras sujetas a este régimen a revelar información sobre riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad (S1) y con el clima (S2).

(3) Nota: A fecha de publicación del presente informe, los actos delegados modificativos ya habían sido adoptados en julio de 2026.

Con este hecho, México se convirtió en uno de los primeros países de América Latina en incorporar los estándares de ISSB de forma obligatoria para el mercado bursátil. El 13 de junio de 2025, el gobierno federal comunicó que México fue reconocido por la fundación IFRS como una jurisdicción que ha adoptado las Normas de Divulgación de Sostenibilidad emitidas por el ISSB.

Respecto a las modificaciones en materia ASG a la Circular Única de Fondos de Inversión ("CUFI"), durante 2026 la autoridad continuó trabajando en el proyecto modificatorio y la propuesta fue sometida formalmente al proceso regulatorio. Después de haber recibido los comentarios gremiales, dicha regulación fue adoptada en julio de 2026.



Datos

Disponer de información de alta calidad y fuentes confiables continúa siendo uno de los mayores desafíos a la hora de integrar la sostenibilidad en las decisiones de inversión. Por ello, BBVA AM revisa de forma periódica la información y los enfoques metodológicos que emplea junto a sus proveedores asociados. Asimismo, mantiene un contacto constante con el resto de los principales proveedores internacionales para mantenerse al día sobre las innovaciones en el ámbito de la sostenibilidad, prestando especial atención a las métricas vinculadas al riesgo físico climático, transición energética, y biodiversidad.

Durante 2025, la entidad continuó ampliando el volumen de carteras y activos analizados a través de su herramienta interna Helena, lo que facilita, mediante la aplicación de filtros ASG y climáticos, lograr una perspectiva más completa sobre el perfil y el impacto real de sus inversiones.

Tecnología

Durante 2025 BBVA AM siguió 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:

- Evolución del sistema de las métricas generadas en la estrategia de sostenibilidad, que en general, abarca desde la integración de la información de los proveedores de datos sostenibles dentro de las herramientas internas hasta el cálculo de métricas de sostenibilidad de las carteras gestionadas y la elaboración de información relevante para las diferentes áreas.
- Foco en la información periódica tanto regulatoria (bajo SFDR) como hacia el cliente institucional. Se ha trabajado en ampliar el listado de métricas que ofrezcan transparencia sobre el seguimiento de los indicadores clave de la gestión del objetivo de sostenibilidad del producto y el desarrollo de métricas para el seguimiento de diferentes estrategias de promoción sobre distintos tipos de activo (equity o las estrategias de promoción de gobiernos con ángulo climático). Asimismo, también se ha trabajado en apoyar la estrategia de adhesión de determinados fondos de empleo al régimen de divulgación en materia de sostenibilidad recogido en el artículo 8 de SFDR.

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 2025, BBVA AM gestiona aproximadamente 8.933 millones de euros en productos o soluciones de inversión vinculadas a la sostenibilidad en los distintos países en los que opera, en un total de 33 vehículos, entre fondos de inversión y planes de pensiones. Esta cifra comprende productos sujetos a distintos marcos regulatorios y recoge aquellos que, conforme a la normativa aplicable en cada jurisdicción y a sus respectivas políticas de inversión, promueven características de sostenibilidad o tienen objetivos de sostenibilidad.

Durante el ejercicio 2025, los vehículos gestionados en la Unión Europea se han seguido adaptando a la evolución de la regulación en materia de sostenibilidad, logrando que nuestra oferta de productos cubra diferentes tipologías de activos, perfiles de riesgo y preferencias de sostenibilidad. Además, tuvo lugar la adhesión del primer fondo de pensiones de empleo al régimen de divulgación de información en materia de sostenibilidad recogido en el artículo 8 de SFDR (productos financieros que promueven características medioambientales o sociales). Y se sigue trabajando para que otros planes cuenten con características ambientales y/o sociales. Cabe señalar que la gestora cuenta con unos parámetros mínimos de sostenibilidad que han de cumplir todos los vehículos bajo gestión, salvo algunas excepciones.

Divulgación y transparencia

BBVA AM ha desarrollado nuevas metodologías para ampliar el reporte regulatorio de datos relacionados con la sostenibilidad y ha seguido trabajando en la mejora de la información comercial al cliente.

Se procedió a la revisión y adaptación de las Políticas de Implicación y de gestión de las Principales Incidencias Adversas (PIA), para ajustarlas a la evolución de las actuaciones y desarrollos que se están llevando a cabo.

Además, se revisó y amplió el contenido y el formato de los Informes de Implicación de las sociedades gestoras y de los vehículos de inversión en Europa, al objeto de dar una información más clara y completa.

Por último, BBVA AM ha seguido siendo activo 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 2025, se ha trabajado en la automatización de los controles de la política de exclusiones en paralelo en Europa y México en la herramienta Helena ESG que incorpora la segunda actualización de la norma de exclusiones de las entidades gestoras.

También se ha trabajado en la incorporación en el análisis de la estrategia climática de nuevos negocios y productos que han delegado su gestión en la gestora de activos mexicana.

En **Colombia**, se ha realizado el proceso de integración ASG mediante la incorporación de métricas de sostenibilidad en la herramienta Helena. La integración se ha llevado a cabo mediante la colaboración de los equipos globales de sostenibilidad, riesgos ASG, tecnología e inversiones Colombia.

Proceso inversor

A lo largo del ejercicio 2025, se han impulsado diversas líneas de trabajo que consolidan los progresos alcanzados en períodos anteriores. Estas iniciativas representan un avance en la integración de la sostenibilidad en las distintas fases del proceso de inversión.

Específicamente, las áreas de desarrollo han sido las siguientes:

- Fortalecimiento de las creencias de inversión en relación con la integración de factores de sostenibilidad. Se realizó un ejercicio estratégico con los equipos de gestión de renta variable, renta fija, asset allocation, riesgos y el Chief Investment Officer ("CIO") para revisitar cómo la gestora integra la sostenibilidad y los aspectos climáticos en el proceso inversor.

- El refuerzo de las competencias técnicas, así como de la gestión y el análisis de datos necesarios en el proceso de toma de decisiones y control de riesgos. Estos datos y metodologías se aplican en los distintos pilares de la estrategia sostenible, incluyendo: la norma de exclusiones, el ejercicio del voto, las actividades de implicación, así como el análisis del impacto y de las Principales Incidencias Adversas (PIA).

- Además, el equipo de Global Investments de BBVA AM ha avanzado en la integración de las implicaciones de la transición climática en los modelos de estimación de crecimiento económico e inflación para el medio y largo plazo. Mediante este proceso, se busca incorporar información extrafinanciera 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. En 2025, se ha seguido trabajando en la evaluación de diversos modelos y estimaciones para mejorar la inclusión de factores climáticos en las estimaciones de crecimiento e inflación.

Equipos y formación

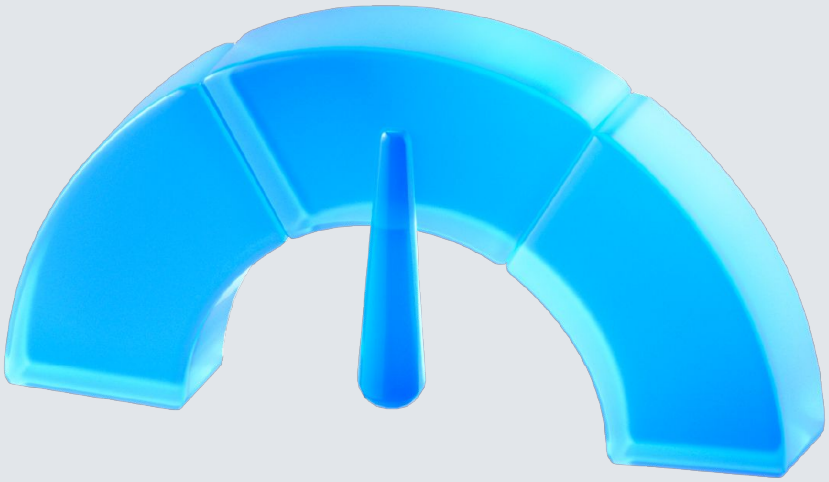
En los últimos años, se ha reforzado la dotación de los equipos de Sustainable Investments y Global Risks. Esto ha permitido expandir sus capacidades y desarrollar conocimiento, criterios y metodologías especialmente relevantes para la gestión y monitorización de las inversiones y carteras de sus clientes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

Además, BBVA AM ha sido capaz de promover la incorporación de la sostenibilidad en la organización mediante la creación de equipos de trabajo transversales compuestos por miembros de sus equipos, entre ellos: Legal, Risks, Control & Compliance, Operations, Engineering, Investments, y Process & Procedures.

Esto facilita la ejecución eficaz de la estrategia de sostenibilidad de BBVA AM y, además, resulta particularmente 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. En 2025 contamos con alrededor de 91 personas certificadas internacionalmente en materia de sostenibilidad (*Certificate in ESG Investing de CFA Institute, Certified ESG Analyst (CESGA)* de *EFFAS, CFA Climate Risk, Valuation and Investing Certificate, EFPA ESG Advisor de EFPA*, etc.).

Gestión de riesgos asociados al cambio climático



Riesgos y oportunidades derivados del cambio climático para BBVA AM

El cambio climático se configura como un factor determinante para el entorno empresarial e inversor, operando bajo una doble vertiente.

Por un lado, los riesgos amenazan la estabilidad operativa y financiera, dividiéndose en impactos físicos directos (tanto eventos extremos agudos como cambios climáticos crónicos a largo plazo) y riesgos de transición (derivados de la adaptación regulatoria, tecnológica, de mercado y reputacional hacia una economía baja en carbono).

Por otro lado, surgen oportunidades estratégicas para aquellas organizaciones que lideren la transición mediante la optimización de recursos, el desarrollo de energías limpias y tecnologías climáticas, el acceso a financiación, y el despliegue de infraestructuras y servicios de adaptación resilientes.

En concreto, BBVA AM centra sus esfuerzos en riesgos relacionados con la mitigación y adaptación al cambio climático, y en las oportunidades de la transición energética, como se muestra en la siguiente tabla.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES ASOCIADOS AL CAMBIO CLIMÁTICO

Tema	Subtema	Descripción	Riesgo u oportunidad	Actual / Potencial	Horizonte temporal
Cambio climático	Mitigación del cambio climático	Riesgo de multa o perjuicio financiero derivado del incumplimiento de requerimientos regulatorios y expectativas de stakeholders en relación a la mitigación del cambio climático, incluyendo la calidad del reporting y las características climáticas de los fondos gestionados por BBVA AM	Riesgo	Potencial	MP
		Riesgo reputacional derivado de una percepción negativa de los stakeholders debido al incumplimiento de compromisos y objetivos climáticos	Riesgo	Potencial	LP
		Riesgos financieros derivados de la inversión en compañías afectadas por fenómenos meteorológicos extremos o cambios meteorológicos a largo plazo (riesgo físico)	Riesgo	Potencial	LP
	Adaptación al cambio climático	Riesgos financieros derivados de las compañías en las que BBVA AM invierte que, operando en distintos sectores, no gestionan de forma óptima los riesgos de transición y mitigación del cambio climático (riesgo de transición)	Riesgo	Potencial	LP
		Mejorar las rentabilidades ampliando la inversión en compañías adaptadas o con capacidad de resiliencia frente a los efectos del cambio climático, como fuente de beneficios financieros ya que serán negocios más sólidos y eficientes	Oportunidad	Potencial	MP
	Energía	Diferenciación y posicionamiento en mercados responsables mediante la generación de nuevos productos sostenibles, aprovechando tendencias y compañías líderes en sostenibilidad para su incorporación en la cartera de inversión de BBVA AM	Oportunidad	Potencial	CP

(1) CP: Corto Plazo, <4 años; MP: Medio Plazo, 4-10 años; LP: Largo Plazo, >10 años

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 objetivos climáticos y su estrategia de sostenibilidad, BBVA AM establece una estructura y recursos dedicada a medir y gestionar riesgos relacionados con el clima. Así, BBVA AM puede:

- Identificar los datos relevantes y fuentes de información, contrastar su cantidad y calidad y poder realizar evoluciones en las mediciones a medida que estos mejoran.
- Desarrollar métricas relevantes a la hora de clasificar y medir las características sostenibles y climáticas de las inversiones realizadas en las carteras de los productos.
- Establecer prioridades a la hora de medir y gestionar los riesgos en función de los horizontes temporales proyectados y su potencial impacto.
- Establecer prioridades de gestión de las palancas de la estrategia climática (*engagement*, *tilting* y desinversión).
- Elaborar información relevante y necesaria para el cumplimiento de los requisitos regulatorios de los diferentes países en los que opera.
- Producir información relevante para incorporar factores de sostenibilidad y climáticos en la información a clientes (*reporting*).
- Crear metodologías y obtener datos para la creación y desarrollo de productos de inversión con características u objetivos climáticos.

Ver apartado Riesgos climáticos en BBVA AM

La resiliencia de la estrategia de BBVA AM

Los objetivos fijados en materia climática 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, identificar y gestionar sus riesgos climáticos de tal manera que pueda alinear progresivamente sus carteras y operaciones con los objetivos de descarbonización.



Como se ha mencionado en los apartados 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 abordar 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 la sostenibilidad se encuentra en situación más inicial.

Responsabilidad de los desarrollos de sistemas y gestión de datos. El Equipo de Riesgos Global es responsable de coordinar y supervisar directamente los desarrollos de métricas y funcionalidades relativos a la sostenibilidad en la herramienta interna

Generación de información para los órganos de gobierno societarios. Los equipos de riesgos locales son los encargados de elaborar la información recurrente que se eleva a los comités ejecutivos de riesgos o a los órganos de gobierno de las entidades que conforman BBVA AM en relación con los pilares de exclusión, integración y objetivos climáticos.

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.



Los avances que se describen en el presente apartado, se empezaron a implementar en el ejercicio 2023 y se han seguido desarrollando en 2025.

La primera línea está relacionada con la regulación. En Europa se ha avanzado en el cálculo de PIAs, logrando un detalle más completo de las mismas, en particular en las relacionadas con el riesgo climático. En otros países donde BBVA AM tiene presencia, las regulaciones están en una fase más inicial, estando los desarrollos alineados a dicha fase incipiente.

La segunda línea se centra en la implementación de la normativa corporativa del Grupo BBVA en los aspectos relacionados con la sostenibilidad en general, y con el riesgo climático en particular. La normativa tiene como uno de los objetivos la mitigación del riesgo de *greenwashing* a través de normas específicas, siguiendo las prácticas de referencia de la industria.

La tercera y última línea fundamental de trabajo se ha centrado en la mejora y perfeccionamiento de los 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.

- **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 de descarbonización.



Riesgos climáticos en BBVA AM

Organización y estructura

La estructura de riesgos de BBVA AM sigue las líneas establecidas 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 determinados en su sistema de gobierno.

Además, como se ha comentado previamente, los responsables globales de Global Risks y Global Control & Compliance son miembros del Grupo de Gobierno de Sostenibilidad y están directamente implicados en la toma de decisiones y seguimiento relacionados con la estrategia climática de BBVA AM, por lo que la estructura actual 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 punto de referencia para los equipos de riesgos de BBVA AM en cada uno de los países en los que opera.

Por último, dentro del equipo de Global Risks existe un equipo compuesto por especialistas en riesgos ASG que se encarga de coordinar los avances de los controles relacionados con la integración de los riesgos de sostenibilidad en los diferentes países en los que BBVA AM ópera, y de coordinar directamente los desarrollos específicos asociados con el riesgo climático, en concreto aquellas métricas que dan seguimiento a los objetivos de descarbonización. Este equipo se reúne semanalmente con el resto de equipos de BBVA AM dedicados a la sostenibilidad para llevar a cabo 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.

En 2025 se han llevado a cabo diversos desarrollos para mejorar y optimizar procesos en el ámbito del clima. Algunas evoluciones destacadas en este campo incluyen:

Cuadro de mandos y controles:

- **Cuadro de control del cumplimiento del objetivo de IIC Artículo 8 y 9 SFDR.** Se ha desarrollado un panel de consultas históricas sobre el nivel de exposición y el cumplimiento de los objetivos de Inversión Sostenible y de promoción de cartera, así como un sistema de alertas para monitorizar cualquier alteración al respecto.

- **Resumen ejecutivo por IIC de indicadores sostenibles con objeto de control y *reporting*.** Se ha desarrollado el panel explicativo del origen de cada una de las partidas que componen la inversión sostenible total de la cartera o la inversión que promueve la sostenibilidad.

- Desarrollo de **personalización de estrategias** de *best in class* específicas que promueven características medioambientales o sociales en sus inversiones.

- Medición automática de la **separación medio ambiental y social** de la inversión sostenible por parte de los que declaran un objetivo sostenible o promueven características medioambientales o sociales en sus inversiones.

- Medición automática de la **contribución a cada uno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible** (ODS) por parte de determinadas categorías de activos de las carteras que declaran un objetivo sostenible o promueven características medioambientales o sociales en sus inversiones, a efectos de determinar su calificación como inversiones sostenibles al amparo del artículo 2.17 de SFDR.

- **Sistema de alertas** sobre los **universos de emisores** de las métricas clave que soportan los pilares Integración, Exclusiones, e Impacto descritos en el apartado “Cómo BBVA AM integra la sostenibilidad” identificando las entradas y salidas de los sub listados invertibles o excluidos.

- **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 2025 se ha continuado desarrollando 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. En el último año se han generado nuevos informes de implicación anual para planes de pensiones, así como informes periódicos para carteras gestionadas y fichas comerciales más completas para clientes institucionales.

- En lo que respecta a la **herramienta de cálculo de métricas**, durante el 2025 se ha seguido ampliando el listado de métricas agregadas a nivel cartera que ofrezcan transparencia sobre el seguimiento de los indicadores clave de la gestión del objetivo sostenible del producto y el desarrollo de diferentes estrategias de promoción sobre diferentes tipos de activo.

Metodologías:

- **Integración de datos de sostenibilidad de fondos de otras entidades.** Una de las piezas básicas de la gestión en BBVA AM es la arquitectura abierta, es decir la inversión en fondos de terceras gestoras. Por lo tanto, resulta fundamental la capacidad de consolidación de una gran cantidad de datos de fondos de inversión de otras gestoras. Durante 2025, se ha evolucionado la metodología del sistema interno de calificación ASG aplicable a los fondos recomendados de gestión activa y al conjunto de fondos de gestión pasiva admitidos, con el objetivo de adaptarla a las tendencias emergentes y a la evolución del mercado en materia de sostenibilidad.
- **Revisión de la metodología de alineamiento en *corporates* y renta fija soberana.** En base a NZIF 2.0, por sus siglas en inglés Net Zero Investment Framework, que fue publicado en junio de 2024, se sigue llevando a cabo una revisión de la metodología usada para medir el alineamiento de la cartera de *corporates* y renta fija soberana. Partiendo de NZIF 1.0, se están ampliando las bases de datos usadas para tener una visión más holística y tener una mejor calidad de la información usada.

Negocio:

- **Ampliación de países** en los que opera Asset Management que integran consideraciones ASG y se incluyen en el sistema interno de sostenibilidad de Helena. Nuevas ventanas de consulta de métricas a nivel fondo, instrumento y composición de carteras que ofrece servicio a los equipos de Riesgos e Inversiones para explotar los resultados.

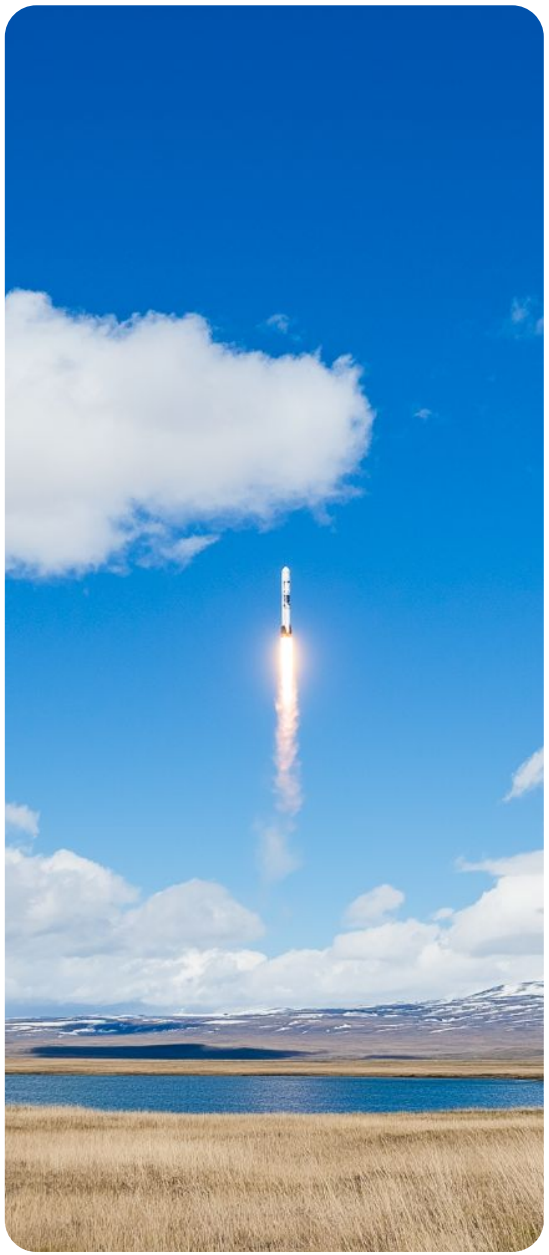


A esta lista no exhaustiva de desarrollos hay que añadir el incremento de datos, tanto de proveedores nuevos (índices de referencia, datos estáticos de diferentes proveedores) como de los proveedores con los que BBVA AM trabaja desde el inicio del proyecto.

Como se mencionaba en el informe de 2024, BBVA AM ha establecido un doble objetivo relativo al desarrollo de su herramienta interna de medición ASG: 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 proporciona las métricas más relevantes que son utilizadas, a su vez, por otras herramientas que utilizan los distintos equipos en su día a día.



En la actualidad, los equipos de BBVA AM, en colaboración con las áreas corporativas de riesgos del Grupo BBVA especializadas en riesgo climático, están estudiando la posibilidad de apalancarse en las herramientas que éstas utilizan para seguir la misma metodología.



Procesos de identificación y evaluación de riesgos

Consciente de la importancia de la correcta identificación y evaluación de los riesgos de sostenibilidad y, en particular, de los riesgos climáticos, BBVA AM ha desarrollado una serie de instrumentos destinados a dicha identificación y análisis.

En este sentido, y por lo que se refiere a la valoración de la materialidad de las actuaciones de las compañías y los gobiernos sobre el medioambiente y la sociedad, para las entidades gestoras bajo su paraguas sujetas a la regulación de la Unión Europea, BBVA AM cuenta con un proceso de medición de las Principales Incidencias Adversas (PIA), esto es, de los efectos negativos, materiales y significativos que las decisiones de inversión tienen sobre los factores de sostenibilidad, y la política relacionada con su monitorización y gestión. Como ya se ha mencionado, en 2025, se procedió a revisar la Política de PIA[4] para recoger las mejoras y avances realizados.

La medición de todas las PIA y la política relacionada con su gestión, para el caso de entidades gestoras de BBVA AM bajo regulación de la Unión Europea, permite la detección de las entidades que más contribuyen a las mismas.

En concreto, en cuanto a los riesgos climáticos, se han ideado una serie de métricas que permiten determinar las compañías con los niveles más elevados de emisiones de alcance 1, 2 y 3, entre otras métricas climáticas. Además, desde la perspectiva de la intensidad de carbono, es posible identificar a los principales contribuyentes al WACI[5] de la cartera, a las entidades pertenecientes a sectores de altas emisiones, y realizar una evaluación comparativa de la intensidad de una compañía frente a la media de su sector para valorar de manera relativa dichas emisiones.

Dado que BBVA AM considera que no sólo son relevantes las emisiones actuales o su intensidad, sino su evolución prevista a lo largo del tiempo, se modelizan sendas de descarbonización para estas compañías en función de sus objetivos declarados,se evalúa la calidad de los mismos y, a partir de este análisis, se determina su grado de alineamiento con el objetivo de cero emisiones netas para 2050.

Evaluación del alineamiento que BBVA AM ha establecido dentro de los objetivos tanto finales, para 2050, como, intermedios, para 2030. En el siguiente cuadro se puede observar el proceso de evaluación del estado del alineamiento de las compañías en cartera:

(4) La Política de PIA se aplica a BBVA Asset Management Europa (España, Luxemburgo y Portugal), quedando Turquía fuera de su ámbito. El detalle del ámbito de aplicación se recoge en la propia Política.
(5) Por sus siglas en inglés, Weighted Average Carbon Intensity, que mide cuántas toneladas de CO_2 genera una empresa por cada millón de euros de ventas y recoge emisiones de alcance 1 y 2.

ÁRBOL DE DECISIONES DE EMISIONES DE CO_2 DE LAS COMPAÑÍAS



Procesos de gestión de riesgos climáticos

BBVA AM sostiene que la gestión del riesgo de sostenibilidad y del riesgo climático tiene que formar parte de los procesos a lo largo de la vida de los productos que gestiona. Por ello, dichos riesgos son considerados desde la fase de 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. Además, se requiere su alineación 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 se estructura en 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 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 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 o de delegación,** 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.



Objetivos y Métricas



Objetivos Climáticos[6]

En 2021, BBVA AM se adhirió a la iniciativa internacional NZAM y, con ello, se propuso acompañar a las empresas y emisores en los que invierte en sus objetivos de descarbonización para alcanzar emisiones cero netas en el largo plazo.

BBVA AM, en base a 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 a 2030 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 de terceras entidades gestoras y derivados, entre otros.

Este criterio se ha mantenido en 2025, ya que no se han observado avances significativos que permitan su inclusión con garantías de monitorización y control. No obstante, se sigue trabajando en incorporar la totalidad de los activos a los objetivos establecidos.

Además de la descarbonización de las carteras, BBVA AM tiene como objetivo descarbonizar sus propias 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_2.

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_2 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 segrega por clases de activo.

(6) La consecución y progresivo avance de los objetivos de descarbonización dependerá en gran medida de la actuación de terceros, tales como clientes, gobiernos y otros grupos de interés, y, por tanto, pueden verse afectados de manera material por dicha actuación, o por falta de ella, así como por otros factores exógenos que no dependen de BBVA AM (incluyendo, a título no limitativo, nuevos desarrollos tecnológicos, normativos, conflictos bélicos, la propia evolución de las crisis climáticas y energéticas, etc). En consecuencia, dichos objetivos pueden ser objeto de revisiones futuras.

Adhesión
Net Zero Asset Managers

2021

Punto de partida

2022

22% AUM COMPROMETIDOS
(Compañías + Gobiernos Eurozona)

OBJETIVOS CLIMÁTICOS

COMPAÑÍAS

Emisiones WACI
Valor inicial: **173** tCO_2/€M ventas

GOBIERNOS EUROZONA

Datos CCPI
Valor inicial: **56,5**

ALINEAMIENTO de los activos comprometidos a **Net Zero** en el momento inicial:
26%

2025

30,8% AUM COMPROMETIDOS
(Compañías + Gobiernos Eurozona)

OBJETIVOS CLIMÁTICOS

COMPAÑÍAS

Reducción del 55,8% de emisiones WACI respecto al valor inicial.

Valor a cierre de 2025:
76,31 tCO_2/€M ventas

GOBIERNOS EUROZONA

Mejora anual de CCPI respecto al valor inicial: **4%**
Valor a cierre de 2025: **58,6**

ALINEAMIENTO de los activos comprometidos a **Net Zero**:
39%

Compromiso

2030

OBJETIVOS CLIMÁTICOS

COMPAÑÍAS

Reducción emisiones WACI respecto al valor inicial: **50%**

GOBIERNOS EUROZONA

Mejora anual de CCPI respecto al valor inicial

ALINEAMIENTO de los activos comprometidos a **Net Zero**:
60%

Compromiso

2050

OBJETIVOS CLIMÁTICOS



ALINEAMIENTO de los activos comprometidos a **Net Zero**:
100%

AUM: activos bajo gestión.
WACI: media ponderada de la intensidad de carbono de la cartera, medida en toneladas de emisiones de gases invernadero por millón de Euros de ventas. **CCPI:** índice de comportamiento de los países ante la lucha contra el cambio climático.

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% inicial al 30,8% a cierre de 2025 (12,1% deuda soberana eurozona y 18,7% renta variable y renta fija corporativa).
- Para el conjunto de los activos incluidos en el objetivo inicial, se ha alcanzado un 39,2% de activos alineados o en proceso de alineamiento con Net Zero frente a un 27% en 2024.
- Reducción de un 55,8% de la intensidad media de carbono de activos de renta variable y renta fija corporativa respecto al dato base, medida a través del indicador WACI, que mide cuántas toneladas de CO_2 genera una empresa por cada millón de ventas. La métrica alcanza al cierre de 2025 76,31 tCO_2/M€, frente a 71,95 tCO_2/M€ en 2024.
- Para la renta fija soberana de la zona euro, el objetivo es mejorar anualmente el indicador CCPI, un índice que monitoriza anualmente el desempeño en protección climática por países. El nivel de la cartera comprometida a cierre de 2025 se sitúa en 58,63 que compara con el 57,41 de cierre del año anterior, lo cual supone un aumento del 2,1% en la métrica respecto al año anterior y una mejora del 3,8% respecto al dato inicial al fijar el objetivo (56,5).

22% ↑ **30,8%**
2024 2025

Activos bajo gestión comprometidos

27% ↑ **39,2%**
2024 2025

Activos alineados o alineándose con Net Zero

71,95 tCO_2/M€
2024

76,31 tCO_2/M€
2025

Emisiones de activos medidos a través del indicador WACI



57,41
2024

+2,1%

58,63
2025

Nivel del indicador CCPI de la cartera de gobiernos de Europa



Ejes de actuación

El área de gestión de activos de BBVA AM ha diseñado un plan para alcanzar sus objetivos de descarbonización, 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 diálogo con compañías, dentro de sus actuaciones de implicación, para favorecer que las compañías en que invierte cuenten con objetivos y planes de acción climáticos. Y, conocer, en caso de variación de dichos objetivos, las causas y su encaje con la actividad de las empresas, con las prácticas del sector y con el entorno de mercado.
- Poner mayor foco en las compañías con mayores emisiones en cartera, y en la alineación de sus actuaciones con el objetivo de descarbonización adquirido.
- Identificación y monitoreo de países y empresas, así como nuevos productos que puedan incluir la temática de transición energética.

Durante 2025, los equipos de BBVA AM han trabajado en diferentes aspectos que permitan obtener una imagen más 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.

NUESTRAS PALANCAS

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.

Identificación y monitoreo de países y empresas, así como nuevos productos que puedan incluir la temática de transición energética.

Métricas

Métricas de intensidad de carbono de cartera

Durante 2025, BBVA AM ha mantenido las recomendaciones del marco del *Paris Aligned Investment Initiative (PAII)*, por el 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 la cartera es el WACI (*Weighted average carbon intensity* o intensidad media de carbono) siguiendo los parámetros establecidos en el marco de medición definido por PAII. Esta métrica se define para cada compañía como las toneladas de emisiones de CO_2 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 2025, la métrica de WACI total de la cartera se sitúa en 76,31 tCO_2/M€. Respecto a esta métrica, BBVA AM tiene 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 alrededor del 76% de la contribución al mismo.

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL WACI

SECTOR	
Generación de electricidad	35,07%
Cemento	14,25%
Petróleo y Gas	8,63%
Químicas	5,12%
Mineras	3,68%
Transporte marítimo	2,62%
Financieras	2,56%
Acero	2,13%
Papel	0,92%
Autos	0,50%
Aluminio	0,46%
Otras industriales	0,41%
Mineras diversificadas	0,36%
Aerolíneas	0,00%
Otros (sectores de bajas emisiones)	23,27%
	100%

Datos a cierre de 2025

DETALLE DISTRIBUCIÓN WACI SECTORES DE BAJAS EMISIONES

SECTOR	
Industriales	7,73%
Consumo básico	3,36%
Servicios públicos	3,01%
Tecnologías de la información	2,78%
Servicios de comunicación	1,71%
Inmobiliario	1,68%
Salud	1,27%
Consumo discrecional	1,08%
Materiales	0,51%
Energía	0,14%
	23,27%

Datos a cierre de 2025

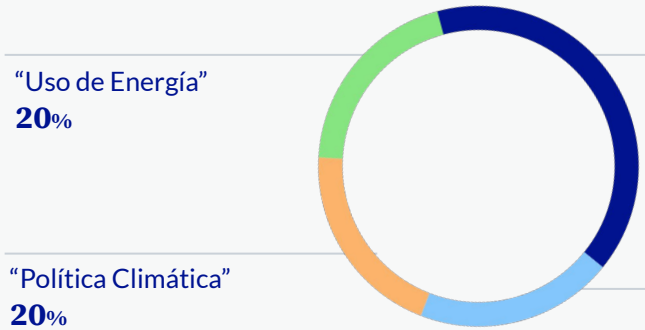
Emisores soberanos

También se han seguido en este caso las metodologías sugeridas por PAII y se ha utilizado el índice CCPI como referencia. Siendo el propósito 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.

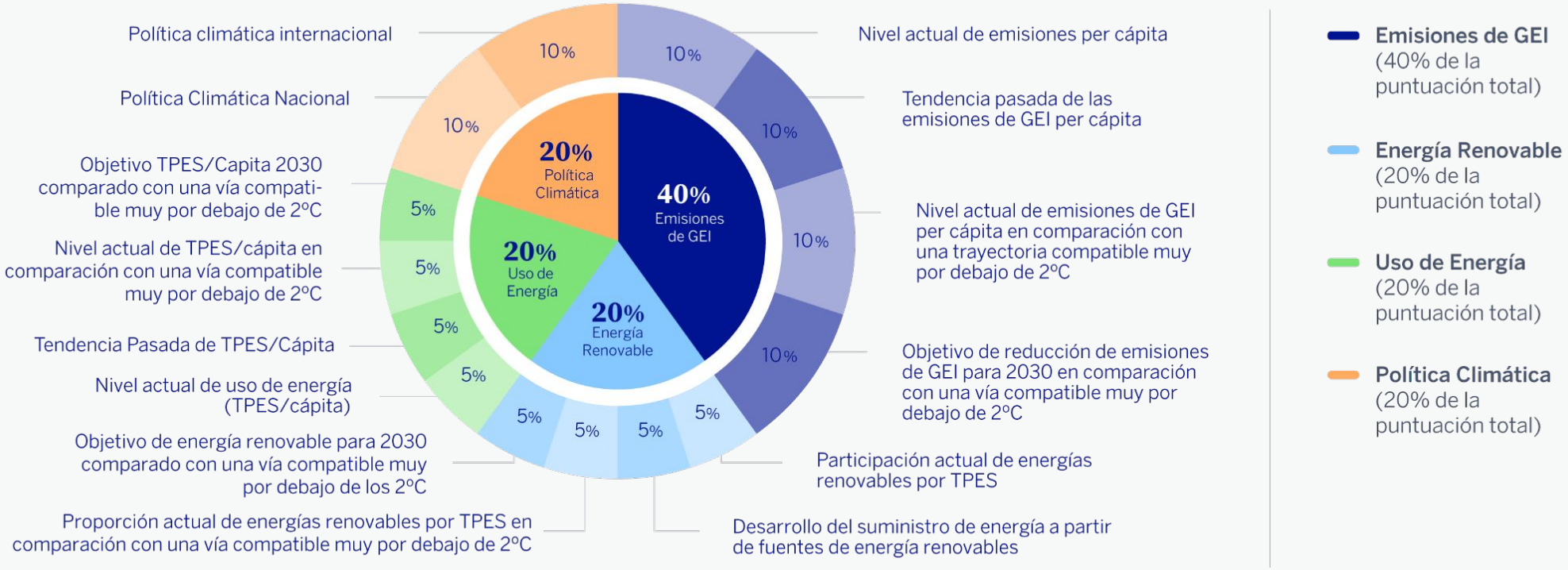
Este indicador es calculado por Germanwatch, una organización no gubernamental independiente cuya labor se centra en la mitigación del cambio climático y adaptación al mismo, la seguridad alimentaria global, la responsabilidad corporativa, la educación para el desarrollo sostenible y la financiación 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. Este indicador tiene una escala de 0 a 100, reflejando mejor desempeño del país en materia climática cuanto mayor es el dato del indicador.

EL DESEMPEÑO EN CAMBIO CLIMÁTICO SE EVALÚA EN CUATRO CATEGORÍAS:



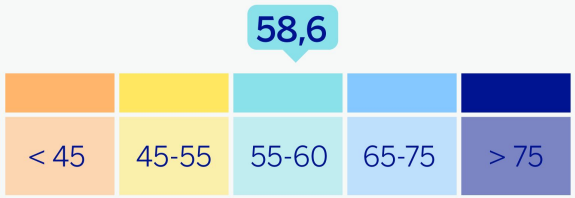
COMPONENTES DEL CCPI



El nivel de la cartera comprometida a cierre de 2025 se sitúa en 58,63, superando el nivel de partida del 56,5, y también siendo mejor que el de cierre de 2024, que fue de 57,41. Las principales inversiones de la cartera gubernamental comprometida se centran en activos del Tesoro español, alemán, italiano, francés, y emisiones de la Unión Europea.

El nivel de CCPI de España, en el que se tiene una exposición relevante, ha mejorado considerablemente en el último periodo, lo que mejora el dato total de cartera respecto del año pasado.

CCPI SCORE



Métricas de alineamiento de cartera

Además de los objetivos particulares por clase de activo explicados anteriormente, se ha fijado un objetivo a 2030 que abarca a las compañías en las que BBVA AM invierte y componen su cartera junto con las inversiones en gobiernos de la zona euro, y consiste en que en 2030 al menos el 60% de las inversiones estén alineadas o en proceso de alineamiento con políticas de emisiones netas nulas en 2050.

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 39,2% frente al 27% del año anterior. El aumento está asociado principalmente a la mejora del componente soberano, especialmente España.

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.

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

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.

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 era del 28%, siendo a cierre de 2025 del 47,6% de los activos gestionados en acciones y deuda corporativa.



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 comportamiento en relación con el cambio climático.

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 descarbonización. Este es el motivo por el que la clasificación de los niveles *muy alto*, *alto*, *medio*, *bajo y muy bajo* no se corresponden a unas puntuaciones numéricas fijas. Tanto las puntuaciones como los ratings se actualizan anualmente. Además, debido al proceso de normalización de métricas que se realiza para el cálculo de las puntuaciones, éstas deben interpretarse como un comportamiento relativo entre países más que una nota en sí misma.

En 2025, el porcentaje de la cartera alineada o alineándose (los dos mejores *ratings*, esto es, *muy alto* y *alto*) se situó en el 26% de los activos gestionados en deuda soberana de la zona euro (respecto al 0,8% del año anterior y 23% del dato base).

La razón fundamental del aumento en el porcentaje de alineamiento de la cartera comprometida de gobiernos es la subida de rating de España, que pasa de *medio* a *alto* respecto al año anterior.

Anexos



TABLA DE CUMPLIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE TCFD

	Recomendaciones TCFD para asset managers	Informe TCFD de BBVA AM
Modelo de gobierno	1. Supervisión por parte del Consejo 2. Rol de la dirección	Sección 1: Modelo de gobierno – Estructura AM&GW – Modelo de gobierno de Sostenibilidad – Grupo de Gobierno de Sostenibilidad Sección 3: Gestión de riesgos asociados al cambio climático Riesgos climáticos en BBVA AM – Organización y estructura
Estrategia	3. Descripción de riesgos oportunidades 4. Impacto de riesgos y oportunidades 5. Resiliencia	Sección 3: Gestión de riesgos asociados al cambio climático Riesgos y Oportunidades del Cambio Climático para BBVA AM – Descripción del impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización – La resiliencia de la estrategia de BBVA AM
Gestión de riesgos	6. Organización para identificar y evaluar riesgos 7. Organización para la gestión de riesgos 8. Integración en la gestión general de riesgos	Sección 3: Gestión de riesgos asociados al cambio climático
Métricas y objetivos	9. Informe de las métricas y objetivos usados 10. Informe de emisiones de alcance 1, 2 y, si procede, alcance 3 GHG 11. Informe de los objetivos y desempeño	Sección 4: Objetivos y Métricas – Objetivos climáticos – Ejes de actuación – Métricas de intensidad de carbono de cartera

Otros documentos de interés

Grupo BBVA

Informe anual BBVA

- Estrategia de Sostenibilidad
- Objetivos de descarbonización BBVA

BBVA Asset Management Europa

- 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



Glosario

A

ALFI	Association of the Luxembourg Fund Industry (asociación luxemburguesa de instituciones de inversión colectiva)
AM	Asset Management (gestión de activos)
ASG	Ambientales, Sociales y de Gobernanza

B

Banco	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
BBVA AM	BBVA Asset Management
BBVA AM&GW	BBVA Asset Management & Global Wealth
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

C

CCPI	Climate Change Performance Index
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CO_2	Dióxido de carbono

E

EOS	EOS at Federated Hermes
ESMA	European Securities and Markets Authority (en castellano, Autoridad Europea de Valores y Mercados o AEVM)

G

GEI	Gases de Efecto Invernadero
GGS	Grupo de Gobierno de Sostenibilidad
GSA	Área Global de Sostenibilidad del Grupo BBVA

I

IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
IIGCC	Institutional Investors Group on Climate Change
INVERCO	Asociación española de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

Glosario

N

NZ	Net Zero
NZAM	Net Zero Asset Managers
NZEI	Net Zero Engagement Initiative

O

ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas

P

PAII	Paris Aligned Investment Initiative
PIA	Principales Incidencias Adversas

S

SFDR	Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros

T

TCFD	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures

U

UE	Unión Europea
UN PRI	Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas

W

WACI	Weighted Average Carbon Intensity

BBVA

Asset Management