

## BBVA GESTION MODERADA, FI

Nº Registro CNMV: 2087

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC

**Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

**Auditor:** ERNST&YOUNG, S.L.

**Grupo Gestora:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

**Grupo Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

**Rating Depositario:** A-

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

Azul, 4 Madrid tel.900 108 598

### Correo Electrónico

[bbvafondos@bbvaam.com](mailto:bbvafondos@bbvaam.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 14/04/2000

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Mixta Internacional, que invierte su cartera de forma directa o indirecta a través otras IICs . La inversión en renta variable será como media del 40%, principalmente en mercados desarrollados (Europa, Estados Unidos, etc), con un máximo del 10% en mercados emergentes. La inversión en renta fija será en emisores públicos y privados con una duración entre 2 y 5 años. La exposición a divisa podrá superar el 30%.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,42	0,52	0,94	0,97
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,78	2,43	3,17	0,12

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	35.733.062,54	37.616.216,78
Nº de Partícipes	8.871	9.238
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	600 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	241.818	6,7674
2022	235.700	6,2445
2021	261.410	6,7923
2020	218.265	6,2561

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,67	0,00	0,67	1,34	0,00	1,34	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Rentabilidad IIC</b>	8,37	5,01	-1,21	1,44	2,99	-8,07	8,57	-2,00	-4,91

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,61	03-10-2023	-1,16	06-07-2023	-1,56	24-01-2022
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,89	02-11-2023	1,17	02-02-2023	1,28	25-02-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	5,43	5,37	5,68	4,45	5,95	7,30	5,33	12,32	5,51
<b>Ibex-35</b>	13,98	0,75	0,76	0,66	1,19	1,21	16,37	34,44	13,76
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,06	0,03	0,03	0,04	0,12	0,21	0,28	0,53	0,71
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-0,33	-0,33	-0,43	-0,28	-0,50	-0,51	-5,50	-5,50	-2,70

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

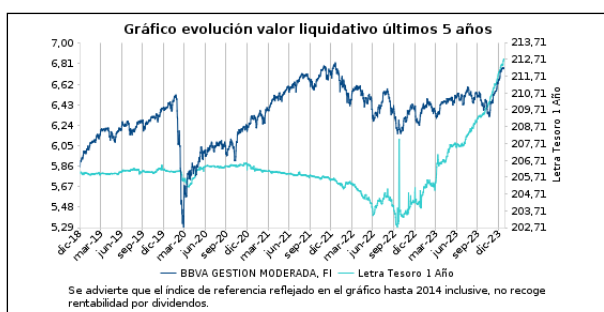
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,57	0,39	0,39	0,38	0,38	1,55	1,56	1,60	1,59

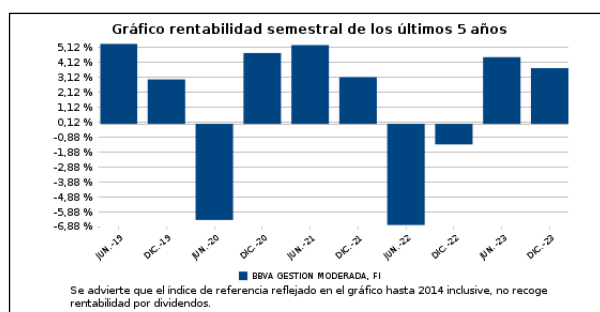
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	9.394.530	208.089	2,66
Renta Fija Internacional	1.705.200	51.201	3,37
Renta Fija Mixta Euro	571.310	21.848	3,33
Renta Fija Mixta Internacional	1.951.930	70.695	3,55
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.733.480	65.386	4,09
Renta Variable Euro	103.985	7.964	9,06
Renta Variable Internacional	6.358.258	318.252	4,53
IIC de Gestión Pasiva	510.602	19.209	1,83
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	94.381	5.069	1,66
Global	20.544.263	683.783	3,59
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	3.355.128	94.568	1,83
IIC que Replica un Índice	2.148.757	46.760	5,52
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>48.471.822</b>	<b>1.592.824</b>	<b>3,49</b>

\*Medias.

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

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	228.203	94,37	230.089	93,76
* Cartera interior	49.090	20,30	46.476	18,94
* Cartera exterior	177.783	73,52	182.736	74,47

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	1.330	0,55	878	0,36
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	11.045	4,57	10.384	4,23
(+/-) RESTO	2.570	1,06	4.922	2,01
TOTAL PATRIMONIO	241.818	100,00 %	245.396	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	245.396	235.700	235.700	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,08	-0,32	-5,40	-1.476,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,58	4,35	7,93	-17,16
(+) Rendimientos de gestión	4,31	5,07	9,39	-14,50
+ Intereses	0,53	0,44	0,97	21,64
+ Dividendos	0,08	0,05	0,13	62,45
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,22	0,11	1,33	1.032,36
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,38	0,36	0,75	6,24
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,04	4,14	6,18	-50,57
± Otros resultados	0,06	-0,03	0,03	-313,49
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	23,99
(-) Gastos repercutidos	-0,73	-0,72	-1,46	1,40
- Comisión de gestión	-0,67	-0,66	-1,34	-1,78
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-1,79
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	18,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-8,48
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	17,15
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	17,67
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-5,93
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	87,02
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	241.818	245.396	241.818	

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

### 3. Inversiones financieras

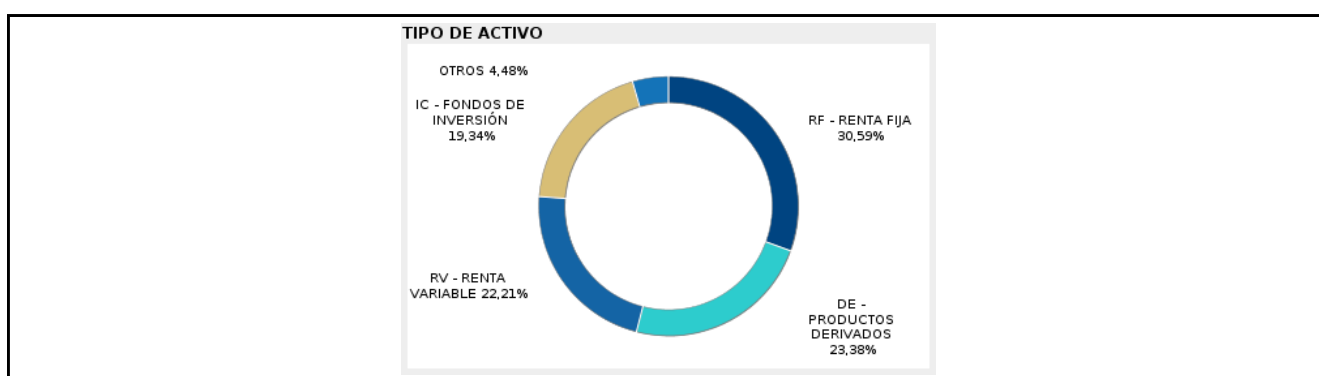
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	13.330	5,52	12.124	4,95
TOTAL RENTA FIJA	13.330	5,52	12.124	4,95
TOTAL IIC	35.614	14,73	34.192	13,93
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	145	0,06	159	0,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	49.089	20,31	46.475	18,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	82.028	33,86	69.616	28,44
TOTAL RENTA FIJA	82.028	33,86	69.616	28,44
TOTAL IIC	95.720	39,59	113.230	46,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	177.748	73,45	182.846	74,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	226.837	93,76	229.321	93,50

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

#### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	788	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 AÑOS 1000 FÍSICA	1.591	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 AÑOS 2000 FÍSICA	10.331	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	405	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 AÑOS 1000 FÍSICA	1.411	Inversión
Total subyacente renta fija		14526	
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	24.074	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO STXE 600 (EUR) Pr 50	18.110	Inversión
Total subyacente renta variable		42184	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	20.248	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		20248	
Institución de inversión colectiva	FONDO INVESCO EURO CORPORA	778	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF AMUNDI INDEX MSCI EU	4.804	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK GLOBAL IND	1.314	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AXA WORLD FUNDS - AC	125	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	128	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AXA WORLD FUNDS - EU	1.343	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF EURO CO	743	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	3.266	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF VANGUARD USD CORPORA	9.628	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES USD TREASURY	9.631	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MUTUAL FUNDS - EME	135	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES CORE S&P 500	1.948	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF INVESCO S&P 500 UCIT	3.920	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BBVA CREDITO EUROPA,	2.445	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BINDEX EUROPA INDICE	33.169	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Derivados de Crédito	CDI CDI ITRAXX EUR S40 BOFA 1226 FÍSICA	2.120	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LUMYNA -MW TOPS MARKE	787	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO VONTOB EL FUND - EURO	392	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMIN ER BEHEDGED	9.894	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO PICTET - SHORT TERM	189	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO PICTET - EMERGING LO	106	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMIN ER I	4.434	Inversión
Total otros subyacentes		91299	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>168257</b>	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 26/12/2023 se publica en CNMV un hecho relevante al objeto de incluir la posibilidad de aplicar mecanismos anti-dilución (swing pricing) por parte de la entidad gestora.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	



	SI	NO
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La IIC ha adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 99.483,00 euros, lo que supone un 0,02% sobre el patrimonio medio de la IIC.

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 474,24 euros, lo que supone un 0,0002 % del patrimonio de la IIC.

BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

A pesar de la insistencia de la Fed en que mantendría los tipos de interés elevados durante 2024, las sorpresas positivas en economía e inflación han permitido que la Fed acabe el año señalizando el fin de la política monetaria restrictiva, actuando como viento de cola para la renta variable global, sobre todo en los mercados desarrollados (EE.UU. +7,2%, Europa +3,7%, España +5,3 en el semestre). Por su parte, la deuda soberana de mayor calidad acaba con una fuerte positividad de las curvas y bajadas de los tipos a largo plazo en Alemania (-37 puntos básicos hasta el 2,02%), mientras que el mercado de crédito ha mostrado una considerable fortaleza (estrechamientos de diferenciales de entre 80 puntos básicos en la deuda de menor calidad). En cuanto a las primas de riesgo periféricas, la española ha permanecido inalterada durante el semestre en los 100 puntos básicos, mientras que la de Grecia se ha reducido en 24 puntos básicos hasta situarse prácticamente en los mismos niveles. En el mercado de divisas, destaca la depreciación global del dólar (-1,5%) y la apreciación del euro (+1,2% hasta 1,1039). Por último, en el mercado de materias primas llama la atención la fuerte subida del oro (+7,5% hasta 2063 dólares por onza), mientras que el Brent (77,6 dólares por barril) se salda con ganancias del 3,5%, pese a las caídas de los últimos meses.

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

En el segundo semestre de año 2023 hemos realizado la revisión de cartera estratégica, llevando a cabo los cambios en posicionamiento de las inversiones a largo plazo.

El crédito ha seguido manteniéndose como el activo más atractivo en función de su rentabilidad ajustada pos riesgo, donde hemos aumentando el nivel de sobreponderación que ya teníamos anteriormente. Igualmente, mantenemos la preferencia sobre Investment Grade y los tramos cortos, donde continúa destacando el carry to risk que presenta el activo. Con ello, subimos ligeramente el peso en Investment Grade europeo en el tramo 1-10 años y mantenemos las posiciones en los tramos cortos de la curva (1-3 años), tanto europea como americana. Además, seguimos posicionados en deuda corporativa emergente.

La visión sobre bonos de gobierno de la zona euro ha mejorado, principalmente por el aumento en rentabilidad esperada por la subida de tipos que hemos experimentado. Igualmente, vemos mayor valor en los tramos cortos, ya que el escenario base plantea una positividad de las curvas. En cuanto a bonos ligados a inflación, hemos visto mejora en su atractivo,

principalmente en EEUU, favorecidos por un nivel de tipos reales más elevado. Por ello, hemos incorporado posiciones en deuda soberana americana en el tramo corto de la curva y en bonos ligados a la inflación. Además, en duración soberana europea mantenemos la posición estratégica en la parte media del rango. En lo que respecta a emergentes, continuamos posicionados en deuda en dólares y en divisa local.

En renta variable, hemos vuelto a bajar la posición en el activo, quedando con una infraponderación mayor estratégicamente. Seguimos sin preferencia geográfica. Además, hemos deshecho la posición en REITs europeos, afectados negativamente por el alza de los tipos de interés y las expectativas de un tipo real más alto sostenido en el tiempo.

Por último, seguimos viendo atractivo en alternativos líquidos, ya que a pesar de que las primas de riesgo de los activos tradicionales siguen en niveles altos, la resiliencia de este tipo de activos en entornos de inflación menos benignos apoya su presencia estratégica en el fondo. Seguimos posicionados principalmente a través de estrategias Risk Premia y CTAs. Adicionalmente, mantenemos la apuesta de valor relativo favoreciendo el comportamiento de la metodología Shiller CAPE sobre el S&P 500 en detrimento del propio índice.

Desde un punto de vista táctico, hemos ido aumentando la posición en renta variable durante el periodo, situándonos actualmente por encima del rango medio. Por último, en divisas, cerramos el periodo cortos de euro frente al dólar.

#### c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 20% ESTRON Index - €STER + 35% EG05 Index - ICE BofAML 1-10 Year Euro Government Index + 5% ERL5 Index - Ice Bofa 1-10 year Euro Large Cap Corporate Index + 26% M7EU Index - MSCI Europe Net Total Return E + 14% SPX Index - S&P 500 Index

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 1,46% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 3,97%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,79% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,73% de gastos directos y 0,06% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,78%. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,42%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 3,74%.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el 3,49%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 4,09% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 4,25%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La exposición del fondo a renta variable se ha situado entre el 41% y el 46% durante el periodo. La duración de la cartera ha oscilado entre 1.7 y 2.4 años, modificando de manera dinámica tanto la duración americana como europea. Tácticamente, en renta variable, implementamos una estrategia de valor relativo del sector energético europeo contra el mercado. Por otro lado, cerramos el relativo largo de bancos europeos. En renta fija, cerramos la estrategia de diferencial de tipos, donde estábamos largos del 5 años americano frente al 5 años alemán. Además, hemos implementado una posición que favorece el empinamiento de la curva americana entre los tramos 2 y 10 años. En opciones, mantuvimos coberturas parciales de renta variable.

### b) Operativa de préstamo de valores

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

### c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 14.526.000 €, obligaciones de Renta Variable por un importe de 42.184.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 20.248.000 €, otro tipo de obligaciones por un importe de 2.120.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,97. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 46,21%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 108 USD procedentes de las class action o demandas colectivas a las que se encontraba adherido el Fondo. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que el Fondo espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

Adicionalmente, durante el periodo el Fondo se ha adherido a nuevas class actions o demandas colectivas, si bien el importe que se espera recibir no se estima que vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo.

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

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo ha sido del 5,57% , superior a la del índice de referencia que ha sido de un 4,99%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -0,33%

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas de accionistas de las sociedades en cartera al no reunir los requisitos previstos en la normativa para que tal ejercicio sea obligatorio, ni estar previsto de acuerdo con las políticas y procedimientos de BBVA AM de ejercicio de los derechos políticos.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta comisiones de análisis. El gestor/gestores del fondo reciben informes de entidades locales e internacionales relevantes para la gestión del fondo y relacionados con su política de inversión. En base a criterios que incluyen entre otros la calidad del análisis, su relevancia, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados y pueden afectar al fondo, la solidez de la argumentación y el acceso a compañías. El gestor selecciona 15 proveedores de servicios de análisis que se identifican como generadores de valor añadido para el fondo y por ende susceptibles de recibir comisiones por ese servicio. Los 5 principales proveedores de servicios de análisis para el fondo han sido: Morgan Stanley, BAML, J.P. Morgan, BCA y UBS. Durante 2023 el fondo ha soportado gastos de análisis por importe de 5.465,40€. Para 2024 el importe presupuestado para cubrir estos gastos son: 5.030,00€.

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

No hay compartimentos de propósito especial

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

Nuestro escenario central para 2024 está caracterizado por un crecimiento económico inferior al potencial, pero evitando una recesión. La inflación seguirá disminuyendo hacia la zona del 2% y permitirá que los bancos centrales de los países desarrollados inicien bajadas de los tipos de interés. Por tanto, asistimos a un entorno idóneo para las inversiones en renta fija, una vez dejamos atrás el fuerte repunte de los tipos de interés iniciado en 2022. También las bolsas pueden tener un 2024 con rentabilidades positivas, apoyadas en modestos crecimientos de beneficios y en algunos casos unas valoraciones atractivas. Sin embargo, en términos de rentabilidad esperada ajustada por riesgo, preferimos la renta fija a la renta variable. Por último, y dada la incertidumbre actual en cuanto al ciclo económico y la situación geopolítica, es necesario considerar que el posicionamiento puede requerir dosis de flexibilidad a lo largo de 2024.

### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012B88 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,400 2028-07-30	EUR	2.970	1,23	0	0,00
ES0000012E51 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,450 2029-04-30	EUR	0	0,00	2.195	0,89
ES0000012I08 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 2,926 2028-01-31	EUR	0	0,00	1.251	0,51
ES0000012I32 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,500 2031-10-31	EUR	1.149	0,48	0	0,00
ES0000012J15 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 2,559 2027-01-31	EUR	3.409	1,41	3.318	1,35
ES0000012K53 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,800 2029-07-30	EUR	1.607	0,66	3.105	1,27
ES0000012L78 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,550 2033-10-31	EUR	0	0,00	2.078	0,85
ES0000012M51 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,500 2029-05-31	EUR	4.010	1,66	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>13.145</b>	<b>5,44</b>	<b>11.947</b>	<b>4,87</b>
ES0213679HN2 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2026-07-08	EUR	91	0,04	88	0,04
ES0380907040 - BONOS UNICAJA BANCO SA 1,000 2026-12-01	EUR	94	0,04	89	0,04
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>185</b>	<b>0,08</b>	<b>177</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>13.330</b>	<b>5,52</b>	<b>12.124</b>	<b>4,95</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>13.330</b>	<b>5,52</b>	<b>12.124</b>	<b>4,95</b>
ES0114564000 - FONDO BINDEX EUROPA INDICE	EUR	33.169	13,72	31.838	12,97
ES0117091035 - FONDO BBVA CREDITO EUROPA,	EUR	2.445	1,01	2.354	0,96
<b>TOTAL IIC</b>		<b>35.614</b>	<b>14,73</b>	<b>34.192</b>	<b>13,93</b>
ES0180660039 - FONDOS BBVA CAPITAL PRIVADO	EUR	145	0,06	159	0,06
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>145</b>	<b>0,06</b>	<b>159</b>	<b>0,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>49.089</b>	<b>20,31</b>	<b>46.475</b>	<b>18,94</b>
AT0000A1VGK0 - DEUDA REPUBLIC OF AUSTRIA 0,500 2027-04-20	EUR	1.554	0,64	1.507	0,61
AT0000A269M8 - DEUDA REPUBLIC OF AUSTRIA 0,500 2029-02-20	EUR	2.571	1,06	2.569	1,05
BE0000345547 - DEUDA KINGDOM OF BELGIUM 0,800 2028-06-22	EUR	2.499	1,03	0	0,00
BE0000347568 - DEUDA KINGDOM OF BELGIUM 0,900 2029-06-22	EUR	2.489	1,03	2.411	0,98
BE0000351602 - DEUDA KINGDOM OF BELGIUM 2,203 2027-10-22	EUR	677	0,28	651	0,27
DE0001102564 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 1,905 2031-08-15	EUR	409	0,17	392	0,16
DE0001102622 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,100 2029-11-15	EUR	1.487	0,61	1.441	0,59
DE0001141851 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 1,918 2027-04-16	EUR	1.954	0,81	1.893	0,77
DE0001141869 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 1,300 2027-10-15	EUR	1.431	0,59	1.386	0,56
DE000BU22031 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 3,100 2025-12-12	EUR	1.103	0,46	0	0,00
DE000BU25000 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,200 2028-04-13	EUR	4.341	1,80	4.364	1,78
DE000BU2Z007 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,300 2033-02-15	EUR	0	0,00	1.106	0,45
FI4000348727 - DEUDA REPUBLIC OF FINLAND 0,500 2028-09-15	EUR	2.797	1,16	2.718	1,11
FI4000511449 - DEUDA REPUBLIC OF FINLAND 2,946 2026-09-15	EUR	1.472	0,61	0	0,00
FR0011883966 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,500 2030-05-25	EUR	1.761	0,73	0	0,00
FR0013516549 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,260 2030-11-25	EUR	1.437	0,59	1.376	0,56
FR0014002WK3 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,333 2031-11-25	EUR	1.768	0,73	1.690	0,69
FR0014003513 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,160 2027-02-25	EUR	5.628	2,33	5.574	2,27
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	2.737	1,13	2.653	1,08
FR001400FYQ4 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,500 2026-09-24	EUR	0	0,00	2.959	1,21
FR001400HI98 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,750 2029-02-25	EUR	1.384	0,57	0	0,00
IE00BKFCV899 - DEUDA REPUBLIC OF IRELAND 0,200 2030-10-18	EUR	525	0,22	503	0,20
IT0005127086 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 2,000 2025-12-01	EUR	0	0,00	194	0,08
IT0005170839 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,600 2026-06-01	EUR	1.619	0,67	1.571	0,64
IT0005340929 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 2,800 2028-12-01	EUR	1.774	0,73	1.714	0,70
IT0005390874 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 0,850 2027-01-15	EUR	1.016	0,42	980	0,40
IT0005436693 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 0,600 2031-08-01	EUR	1.321	0,55	1.269	0,52
IT0005454241 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,077 2026-08-01	EUR	0	0,00	2.061	0,84
IT0005493298 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,200 2025-08-15	EUR	0	0,00	3.906	1,59
IT0005495731 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 2,800 2029-06-15	EUR	2.418	1,00	0	0,00
IT0005519787 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,850 2029-12-15	EUR	895	0,37	865	0,35
IT0005542359 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 4,000 2031-10-30	EUR	2.519	1,04	2.437	0,99
NL0011819040 - DEUDA KINGDOM OF THE NETHE 0,500 2026-07-15	EUR	2.469	1,02	2.472	1,01
NL0015000QL2 - DEUDA KINGDOM OF THE NETHE 2,533 2026-01-15	EUR	0	0,00	1.546	0,63
NL0015001AM2 - DEUDA KINGDOM OF THE NETHE 2,500 2033-07-15	EUR	0	0,00	642	0,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0015001DQ7 - DEUDA KINGDOM OF THE NETHERLANDS 2,500 2030-01-15	EUR	1.416	0,59	0	0,00
US912828Z377 - DEUDA UNITED STATES OF AMERICA 0,125 2030-01-15	USD	3.205	1,33	0	0,00
US912828Z263 - DEUDA UNITED STATES OF AMERICA 0,125 2030-07-15	USD	3.201	1,32	0	0,00
US912828ZBF77 - DEUDA UNITED STATES OF AMERICA 0,125 2031-01-15	USD	3.204	1,32	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>65.081</b>	<b>26,91</b>	<b>54.850</b>	<b>22,35</b>
BE6285455497 - BONOS ANHEUSER-BUSCH INBEV 2,000 2028-03-17	EUR	0	0,00	73	0,03
DE000A169NC2 - RENTA MERCEDES-BENZ GROUP 1,375 2028-05-11	EUR	0	0,00	100	0,04
DE000A2GSCW3 - RENTA MERCEDES-BENZ GROUP 1,500 2029-07-03	EUR	0	0,00	72	0,03
DE000A30VQA4 - BONOS VONOVIA SE 4,750 2027-05-23	EUR	104	0,04	98	0,04
DE000A3E5L98 - BONOS EWE AG 0,250 2028-06-08	EUR	88	0,04	85	0,03
DE000A3E5LU1 - EMISIONES KREDITANSTALT FUER WJ 2,518 2028-11-09	EUR	1.494	0,62	1.433	0,58
DE000A3LJPA8 - RENTA JAB HOLDINGS BV 5,000 2033-06-12	EUR	108	0,04	0	0,00
DE000A3MQS56 - BONOS VONOVIA SE 1,375 2026-01-28	EUR	92	0,04	90	0,04
DE000CBOHRY3 - RENTA COMMERZBANK AG 0,100 2025-09-11	EUR	85	0,04	84	0,03
DE000CZ45W57 - BONOS COMMERZBANK AG 3,000 2027-09-14	EUR	97	0,04	93	0,04
DE000DL19U23 - RENTA DEUTSCHE BANK AG 1,625 2027-01-20	EUR	94	0,04	89	0,04
DE000DL19VP0 - BONOS DEUTSCHE BANK AG 1,375 2026-09-03	EUR	93	0,04	91	0,04
FR0010891317 - RENTA ELECTRICITE DE FRANCE 4,625 2030-04-26	EUR	55	0,02	52	0,02
FR0011225143 - RENTA ELECTRICITE DE FRANCE 4,125 2027-03-25	EUR	109	0,05	104	0,04
FR0011911247 - RENTA ENGIE SA 2,375 2026-05-19	EUR	101	0,04	99	0,04
FR0012444750 - BONOS CREDIT AGRICOLE ASSU 4,250 2049-01-13	EUR	99	0,04	97	0,04
FR0013216926 - BONOS DANONE SA 1,208 2028-11-03	EUR	0	0,00	89	0,04
FR0013231099 - BONOS AUTOROUTES DU SUD DE 1,250 2027-01-18	EUR	96	0,04	93	0,04
FR0013264421 - BONOS COENTREPRISE DE TRAN 1,500 2028-07-29	EUR	93	0,04	88	0,04
FR0013359239 - BONOS ORANGE SA 1,875 2030-09-12	EUR	95	0,04	90	0,04
FR0013367638 - BONOS VINCI SA 1,750 2030-09-26	EUR	94	0,04	89	0,04
FR0013398070 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,125 2027-01-23	EUR	98	0,04	95	0,04
FR0013412947 - RENTA BANQUE FEDERATIVE DU 0,750 2026-06-08	EUR	92	0,04	89	0,04
FR0013434776 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,500 2025-07-15	EUR	0	0,00	95	0,04
FR0013447877 - BONOS ORANGE SA 1,750 2049-09-19	EUR	92	0,04	88	0,04
FR0013455540 - RENTA BPCE SA 0,500 2027-02-24	EUR	88	0,04	85	0,03
FR0013476090 - BONOS RCI BANQUE SA 1,125 2027-01-15	EUR	107	0,04	102	0,04
FR0013476595 - BONOS VEOLIA ENVIRONNEMENT 0,664 2031-01-15	EUR	83	0,03	80	0,03
FR0013505260 - BONOS CARREFOUR SA 2,625 2027-12-15	EUR	0	0,00	96	0,04
FR001400CND2 - BONOS AIR LIQUIDE FINANCE 2,875 2032-09-16	EUR	99	0,04	95	0,04
FR001400E904 - BONOS RCI BANQUE SA 4,125 2025-12-01	EUR	71	0,03	69	0,03
FR001400F0U6 - BONOS RCI BANQUE SA 4,625 2026-07-13	EUR	52	0,02	51	0,02
FR001400F703 - BONOS SCHNEIDER ELECTRIC S 3,125 2029-10-13	EUR	102	0,04	98	0,04
FR001400FB06 - RENTA BPCE SA 3,500 2028-01-25	EUR	101	0,04	97	0,04
FR001400IDW0 - RENTA SOCIETE GENERALE SA 4,125 2027-06-02	EUR	103	0,04	99	0,04
FR001400IEQ0 - BONOS RCI BANQUE SA 4,875 2028-06-14	EUR	31	0,01	29	0,01
FR001400KDS4 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 5,500 2033-08-28	EUR	105	0,04	0	0,00
FR001400KL23 - BONOS PRAEMIA HEALTHCARE S 5,500 2028-09-19	EUR	105	0,04	0	0,00
FR001400KZQ1 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 4,750 2029-09-28	EUR	104	0,04	0	0,00
FR001400L1E0 - BONOS CARMILA SA 5,500 2028-10-09	EUR	104	0,04	0	0,00
FR001400LZ16 - BONOS BNP PARIBAS SA 4,750 2032-11-13	EUR	106	0,04	0	0,00
PTEDPUOM0008 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 3,875 2028-06-26	EUR	103	0,04	100	0,04
XS0525602339 - RENTA COOPERATIVE RABOBANK 4,125 2025-07-14	EUR	0	0,00	107	0,04
XS1111559925 - RENTA TOTAL ENERGIES CAPITAL 2,125 2029-09-18	EUR	97	0,04	92	0,04
XS1174469137 - RENTA JPMORGAN CHASE & CO 1,500 2025-01-27	EUR	107	0,04	0	0,00
XS1190632999 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,375 2025-02-17	EUR	101	0,04	98	0,04
XS1197833053 - BONOS COCA-COLA CO/THE 1,125 2027-03-09	EUR	0	0,00	101	0,04
XS1200679071 - BONOS BERKSHIRE HATHAWAY  1,125 2027-03-16	EUR	0	0,00	100	0,04
XS1222590488 - RENTA EDP FINANCE BV 2,000 2025-04-22	EUR	110	0,05	0	0,00
XS1327028459 - BONOS MASTERCARD INC 2,100 2027-12-01	EUR	0	0,00	134	0,05
XS1346228577 - BONOS AXA SA 3,375 2047-07-06	EUR	97	0,04	93	0,04
XS1372839214 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 2,200 2026-08-25	EUR	106	0,04	102	0,04
XS1382791975 - RENTA DEUTSCHE TELEKOM INT 1,500 2028-04-03	EUR	0	0,00	49	0,02
XS1405766624 - BONOS VERIZON COMMUNICATIONS 1,375 2028-11-02	EUR	111	0,05	0	0,00
XS1426022536 - RENTA SUMITOMO MITSUI FINA 1,546 2026-06-15	EUR	227	0,09	111	0,05
XS1463101680 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 1,600 2031-07-29	EUR	100	0,04	95	0,04
XS1485597329 - RENTA HSBC HOLDINGS PLC 0,875 2024-09-06	EUR	0	0,00	95	0,04
XS1505573482 - RENTA SNAM SPA 0,875 2026-10-25	EUR	106	0,04	102	0,04
XS1586555945 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 1,875 2027-03-30	EUR	96	0,04	92	0,04
XS1603892149 - RENTA MORGAN STANLEY 1,875 2027-04-27	EUR	139	0,06	133	0,05
XS1629774230 - BONOS VOLKSWAGEN INTERNATI 3,875 2049-06-14	EUR	95	0,04	89	0,04
XS1681521081 - BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,715 2028-01-12	EUR	96	0,04	93	0,04
XS1718418103 - BONOS BASF SE 0,875 2027-11-15	EUR	29	0,01	50	0,02
XS1750986744 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 1,125 2026-09-16	EUR	107	0,04	103	0,04
XS1751004232 - RENTA BANCO SANTANDER SA 1,125 2025-01-17	EUR	98	0,04	96	0,04
XS1785340172 - RENTA INTESA SANPAOLO SPA 1,750 2028-03-20	EUR	92	0,04	89	0,04
XS1788515606 - BONOS NATWEST GROUP PLC 1,750 2026-03-02	EUR	96	0,04	94	0,04
XS1808395930 - BONOS INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04-17	EUR	196	0,08	191	0,08
XS1843435923 - BONOS FIDELITY NATIONAL IN 2,000 2030-05-21	EUR	135	0,06	126	0,05

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1843449122 - BONOS TAKEDA PHARMACEUTICA 2,250 2026-11-21	EUR	106	0,04	102	0,04
XS1874127902 - RENTA SIEMENS FINANCIERING 1,375 2030-09-06	EUR	60	0,02	57	0,02
XS1910948329 - RENTA VOLKSWAGEN INTERNATI 3,250 2030-11-18	EUR	101	0,04	95	0,04
XS1944456109 - BONOS INTERNATIONAL BUSINE 0,875 2025-01-31	EUR	96	0,04	94	0,04
XS1948611840 - RENTA BMW FINANCE NV 1,500 2029-02-06	EUR	50	0,02	48	0,02
XS1954087695 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 2,575 2029-02-22	EUR	0	0,00	99	0,04
XS1958307461 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 1,750 2029-03-05	EUR	91	0,04	87	0,04
XS2011260705 - BONOS MERCK KGAA 2,875 2079-06-25	EUR	92	0,04	88	0,04
XS2013745703 - RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2026-06-21	EUR	94	0,04	91	0,04
XS2028816028 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 0,875 2025-07-22	EUR	93	0,04	91	0,04
XS2034626460 - BONOS FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	0	0,00	91	0,04
XS2046595836 - BONOS DANSKE BANK A/S 0,500 2025-08-27	EUR	0	0,00	187	0,08
XS2047500926 - BONOS E.ON SE 0,350 2030-02-28	EUR	84	0,03	80	0,03
XS2050406094 - BONOS DH EUROPE FINANCE II 0,750 2031-09-18	EUR	100	0,04	95	0,04
XS2053052895 - BONOS EDP FINANCE BV 0,375 2026-09-16	EUR	0	0,00	90	0,04
XS2063232727 - BONOS CITIGROUP INC 0,500 2027-10-08	EUR	107	0,04	102	0,04
XS2066706909 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,375 2027-06-17	EUR	102	0,04	100	0,04
XS2079079799 - BONOS ING GROEP NV 1,000 2030-11-13	EUR	92	0,04	88	0,04
XS2102283061 - RENTA ABN AMRO BANK NV 0,600 2027-01-15	EUR	273	0,11	86	0,04
XS2103014291 - BONOS E.ON SE 0,375 2027-09-29	EUR	77	0,03	74	0,03
XS2104051433 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2030-01-16	EUR	95	0,04	92	0,04
XS2135799679 - RENTA BP CAPITAL MARKETS P 2,519 2028-04-07	EUR	195	0,08	188	0,08
XS2148623106 - BONOS LLOYDS BANKING GROUP 3,500 2026-04-01	EUR	218	0,09	0	0,00
XS2151069775 - RENTA LLOYDS BANK CORPORAT 2,375 2026-04-09	EUR	0	0,00	95	0,04
XS2152329053 - BONOS FRESENIUS SE & CO KG 1,625 2027-10-08	EUR	0	0,00	83	0,03
XS2167003685 - BONOS CITIGROUP INC 1,250 2026-07-06	EUR	95	0,04	93	0,04
XS2168285000 - BONOS COOPERATIEVE RABOBANK 0,875 2028-05-05	EUR	92	0,04	87	0,04
XS2178769159 - BONOS FRESENIUS MEDICAL CA 1,500 2030-05-29	EUR	22	0,01	31	0,01
XS2178833773 - BONOS STELLANTIS NV 3,875 2026-01-05	EUR	112	0,05	0	0,00
XS2180007549 - BONOS AT&T INC 1,600 2028-05-19	EUR	114	0,05	109	0,04
XS2199266268 - BONOS BAYER AG 1,125 2030-01-06	EUR	84	0,03	82	0,03
XS2200513070 - BONOS NATIONAL GRID ELECTRI 0,823 2032-07-07	EUR	80	0,03	76	0,03
XS2227905903 - BONOS AMERICAN TOWER CORP 0,500 2028-01-15	EUR	88	0,04	0	0,00
XS2228245838 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 1,125 2027-03-11	EUR	93	0,04	90	0,04
XS2242747348 - BONOS ASAHI GROUP HOLDINGS 0,541 2028-10-23	EUR	87	0,04	84	0,03
XS2243299463 - BONOS H LUNDBECK A/S 0,875 2027-10-14	EUR	91	0,04	87	0,04
XS2244941147 - BONOS IBERDROLA INTERNATIO 2,250 2049-04-28	EUR	89	0,04	82	0,03
XS2257961818 - BONOS LUPM-KYMMENE OY 0,125 2028-11-19	EUR	87	0,04	82	0,03
XS2292954893 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 0,250 2028-01-26	EUR	68	0,03	65	0,03
XS2303070911 - BONOS H&M FINANCE BV 0,250 2029-08-25	EUR	80	0,03	79	0,03
XS2306517876 - BONOS DNB BANK ASA 0,250 2029-02-23	EUR	225	0,09	82	0,03
XS2311407352 - BONOS BANK OF IRELAND GROU 0,375 2027-05-10	EUR	90	0,04	86	0,04
XS2319954710 - BONOS STANDARD CHARTERED P 1,200 2031-09-23	EUR	243	0,10	126	0,05
XS2320453884 - BONOS LUPM-KYMMENE OY 0,500 2031-03-22	EUR	80	0,03	76	0,03
XS2320759538 - BONOS VERIZON COMMUNICATIO 0,375 2029-03-22	EUR	84	0,03	81	0,03
XS2321466133 - BONOS BARCLAYS PLC 1,125 2031-03-22	EUR	91	0,04	86	0,04
XS2323295563 - BONOS NIDEC CORP 0,046 2026-03-30	EUR	92	0,04	89	0,04
XS2344735811 - BONOS ENI SPA 0,375 2028-06-14	EUR	86	0,04	83	0,03
XS2347367018 - BONOS MERLIN PROPERTIES SO 1,375 2030-06-01	EUR	82	0,03	76	0,03
XS2353182293 - BONOS ENEL FINANCE INTERNA 0,500 2030-06-17	EUR	119	0,05	208	0,08
XS2356040357 - BONOS STELLANTIS NV 0,750 2029-01-18	EUR	87	0,04	83	0,03
XS2360310044 - BONOS UNICREDIT SPA 0,800 2029-07-05	EUR	173	0,07	165	0,07
XS2384269366 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 0,750 2029-09-06	EUR	65	0,03	60	0,02
XS2384274440 - BONOS WOOLWORTHS GROUP LTD 0,375 2028-11-15	EUR	83	0,03	81	0,03
XS2384723263 - BONOS MONDELEZ INTERNATIONAL 0,250 2029-09-09	EUR	101	0,04	97	0,04
XS2390506546 - BONOS ING GROEP NV 0,375 2028-09-29	EUR	174	0,07	166	0,07
XS2397239000 - BONOS HEIMSTADEN BOSTAD TR 0,250 2024-10-13	EUR	0	0,00	84	0,03
XS2407357768 - RENTA NATWEST MARKETS PLC 0,125 2025-11-12	EUR	91	0,04	89	0,04
XS2411311579 - BONOS INTT FINANCE CORP 0,082 2025-12-13	EUR	0	0,00	90	0,04
XS2412044567 - BONOS RWE AG 0,500 2028-11-26	EUR	139	0,06	133	0,05
XS2413696761 - BONOS ING GROEP NV 0,125 2025-11-29	EUR	94	0,04	93	0,04
XS2443438051 - BONOS DANSKE BANK A/S 1,375 2027-02-17	EUR	95	0,04	0	0,00
XS2457496359 - BONOS A2A SPA 1,500 2028-03-16	EUR	0	0,00	88	0,04
XS2466172363 - RENTA DAIMLER TRUCK INTERN 1,625 2027-04-06	EUR	94	0,04	91	0,04
XS2466350993 - RENTA TORONTO-DOMINION BAN 1,952 2030-04-08	EUR	91	0,04	87	0,04
XS2468378059 - BONOS CAIXABANK SA 1,625 2026-04-13	EUR	95	0,04	93	0,04
XS2480958904 - BONOS VOLVO TREASURY AB 1,625 2025-09-18	EUR	0	0,00	94	0,04
XS2482872251 - BONOS FRESENIUS SE & CO KG 2,875 2030-05-24	EUR	89	0,04	0	0,00
XS2482887879 - BONOS RWE AG 2,750 2030-05-24	EUR	70	0,03	37	0,02
XS2485162163 - BONOS EVONIK INDUSTRIES AG 2,250 2027-09-25	EUR	96	0,04	93	0,04
XS2486285294 - BONOS MCDONALD'S CORP 2,375 2029-05-31	EUR	96	0,04	92	0,04
XS2534976886 - BONOS A2A SPA 4,500 2030-09-19	EUR	105	0,04	0	0,00
XS2534985523 - BONOS DNB BANK ASA 3,125 2027-09-21	EUR	0	0,00	97	0,04
XS2555187801 - BONOS CAIXABANK SA 5,375 2030-11-14	EUR	108	0,04	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2558972415 - BONOS CONTINENTAL AG 3,625 2027-11-30	EUR	76	0,03	99	0,04
XS2575973776 - BONOS NATIONAL GRID PLC 3,875 2029-01-16	EUR	103	0,04	99	0,04
XS2576245281 - BONOS CIE DE SAINT-GOBAIN 3,500 2029-01-18	EUR	102	0,04	98	0,04
XS2579293619 - BONOS ENBW INTERNATIONAL F 3,500 2028-07-24	EUR	86	0,04	83	0,03
XS2579897633 - BONOS AUTOSTRADE PER LITA 4,750 2031-01-24	EUR	103	0,04	99	0,04
XS2582860909 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 4,125 2029-08-07	EUR	103	0,04	0	0,00
XS2591848275 - BONOS UNILEVER FINANCE NET 3,250 2031-02-23	EUR	102	0,04	99	0,04
XS2596537972 - BONOS KONINKLUJKE AHOLD DE 3,500 2028-04-04	EUR	0	0,00	99	0,04
XS2597114284 - BONOS HSBC HOLDINGS PLC 4,787 2032-03-10	EUR	106	0,04	0	0,00
XS2599169922 - BONOS HEINEKEN NV 4,125 2035-03-23	EUR	107	0,04	0	0,00
XS2618906585 - RENTA NORDEA BANK ABP 4,125 2028-05-05	EUR	103	0,04	99	0,04
XS2623221228 - BONOS DAIMLER TRUCK INTERN 3,875 2029-06-19	EUR	103	0,04	0	0,00
XS2623501181 - BONOS CAIXABANK SA 4,625 2027-05-16	EUR	102	0,04	99	0,04
XS2623956773 - BONOS ENI SPA 4,250 2033-05-19	EUR	105	0,04	0	0,00
XS2626699982 - BONOS BANCO SANTANDER SA 5,750 2033-08-23	EUR	105	0,04	99	0,04
XS2628821873 - RENTA LLOYDS BANK CORPORAT 4,125 2027-05-30	EUR	102	0,04	0	0,00
XS2630111719 - BONOS BAYER AG 4,625 2033-05-26	EUR	39	0,02	38	0,02
XS2630112014 - BONOS BAYER AG 4,250 2029-08-26	EUR	62	0,03	60	0,02
XS2636592102 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 5,750 2033-09-15	EUR	105	0,04	0	0,00
XS2644410214 - BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 4,125 2028-01-31	EUR	103	0,04	0	0,00
XS2648076896 - BONOS CRH SMW FINANCE DAC 4,000 2027-07-11	EUR	103	0,04	0	0,00
XS26625384234 - BONOS BARCLAYS PLC 4,918 2030-08-08	EUR	104	0,04	0	0,00
XS2676395077 - BONOS SARTORIUS FINANCE BV 4,375 2029-09-14	EUR	104	0,04	0	0,00
XS2680945479 - BONOS FERROVIAL SE 4,375 2030-09-13	EUR	111	0,05	0	0,00
XS2705604077 - BONOS BANCO SANTANDER SA 4,625 2027-10-18	EUR	102	0,04	0	0,00
XS2705604234 - RENTA BANCO SANTANDER SA 4,875 2031-10-18	EUR	106	0,04	0	0,00
XS2715297672 - BONOS SANDOZ FINANCE BV 3,970 2027-04-17	EUR	102	0,04	0	0,00
XS2718201515 - BONOS NESTE OYJ 3,875 2031-05-21	EUR	104	0,04	0	0,00
XS2721465271 - BONOS HEIDELBERG MATERIALS 4,875 2033-11-21	EUR	45	0,02	0	0,00
XS2722717555 - BONOS ENBW INTERNATIONAL F 4,300 2034-05-23	EUR	67	0,03	0	0,00
FR00140005J1 - BONOS BNP PARIBAS SA 0,375 2027-10-14	EUR	90	0,04	86	0,04
FR0014003182 - RENTA CREDIT AGRICOLE SA 0,375 2028-04-20	EUR	85	0,04	82	0,03
FR0014008PK4 - BONOS BPCE SA 1,625 2029-03-02	EUR	91	0,04	87	0,04
FR0014009HA0 - BONOS BNP PARIBAS SA 2,500 2032-03-31	EUR	94	0,04	88	0,04
FR001400AFL5 - BONOS SUEZ SACA 1,875 2027-05-24	EUR	94	0,04	91	0,04
FR001400AY79 - BONOS BANQUE FEDERATIVE DU 3,875 2032-06-16	EUR	98	0,04	93	0,04
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		16.947	6,95	14.766	6,09
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>82.028</b>	<b>33,86</b>	<b>69.616</b>	<b>28,44</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>82.028</b>	<b>33,86</b>	<b>69.616</b>	<b>28,44</b>
IE00B1FZS681 - ETF ISHARES EUR GOVT BON	EUR	7.448	3,08	7.342	2,99
IE00B1YZSC51 - ETF ISHARES CORE MSCI EU	EUR	4.667	1,93	6.167	2,51
IE00B3XRP09 - ETF VANGUARD S&P 500 UCI	USD	1.955	0,81	3.070	1,25
IE00B3YCGJ38 - ETF INVESCO S&P 500 UCIT	USD	3.920	1,62	6.164	2,51
IE00B5BMR087 - ETF ISHARES CORE S&P 500	USD	1.948	0,81	3.086	1,26
IE00B96CENN65 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	EUR	0	0,00	1.472	0,60
IE00BCCW0T67 - FONDO MUZINICH FUNDS - EME	EUR	135	0,06	130	0,05
IE00BDFK1573 - ETF ISHARES USD TREASURY	EUR	9.631	3,98	0	0,00
IE00BFZPF546 - ETF ISHARES JP MORGAN EM	USD	176	0,07	0	0,00
IE00BGYWSV06 - ETF VANGUARD USD CORPORA	USD	9.628	3,98	9.384	3,82
IE00BJVNJ924 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	3.266	1,35	3.296	1,34
IE00BMYPM319 - FONDO INSTITUTIONAL CASH S	EUR	0	0,00	7.120	2,90
LU0113258742 - FONDO SCHRODER ISF EURO CO	EUR	743	0,31	734	0,30
LU0227125514 - FONDO AXA WORLD FUNDS - EU	EUR	0	0,00	762	0,31
LU0227127643 - FONDO AXA WORLD FUNDS - EU	EUR	1.343	0,56	0	0,00
LU0274209237 - ETF XTRACKERS MSCI EUROP	EUR	4.686	1,94	6.161	2,51
LU0332401396 - FONDO JPMORGAN FUNDS - EME	EUR	112	0,05	116	0,05
LU0489337690 - ETF XTRACKERS FTSE DEVEL	EUR	0	0,00	193	0,08
LU0490618542 - ETF XTRACKERS S&P 500 SW	USD	3.921	1,62	6.170	2,51
LU0496786657 - ETF LYXOR S&P 500 UCITS	USD	3.886	1,61	6.172	2,52
LU0501220262 - FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	EUR	128	0,05	125	0,05
LU0528984122 - FONDO BNP PARIBAS INSTICAS	EUR	0	0,00	1.471	0,60
LU0800573429 - FONDO AXA WORLD FUNDS - AC	EUR	125	0,05	121	0,05
LU0907928062 - FONDO DPAM L - BONDS EMERG	EUR	112	0,05	119	0,05
LU1079841513 - ETF OSSIAM SHILLER BARCL	USD	2.020	0,84	1.893	0,77
LU1306423655 - FONDO JPMORGAN FUNDS - EME	EUR	25	0,01	25	0,01
LU1340547436 - FONDO GAM MULTIBOND - LOCA	EUR	0	0,00	180	0,07
LU1373035663 - FONDO BLACKROCK GLOBAL IND	EUR	1.314	0,54	1.244	0,51
LU1437015735 - ETF AMUNDI INDEX MSCI EU	EUR	4.804	1,99	6.351	2,59
LU1451406505 - FONDO INVESCO EURO CORPORA	EUR	778	0,32	734	0,30
LU1601096537 - FONDO AXA WORLD FUNDS - EU	EUR	0	0,00	1.290	0,53
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	4.434	1,83	4.556	1,86
LU1650488494 - ETF LYXOR EURO GOVERNMENT	EUR	7.629	3,15	7.317	2,98
LU1681049018 - ETF AMUNDI S&P 500 UCITS	USD	3.896	1,61	6.169	2,51
LU1946820187 - FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	EUR	180	0,07	171	0,07

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1970672843 - FONDO PICTET - EMERGING LO	EUR	106	0,04	106	0,04
LU2044298631 - FONDO PICTET - SHORT TERM	EUR	189	0,08	184	0,07
LU2053007915 - FONDO BETAMINER BEHEDGED	EUR	9.894	4,09	9.891	4,03
LU2090063913 - FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	EUR	1.442	0,60	1.407	0,57
LU2132481388 - FONDO VONTOBEL FUND - EURO	EUR	392	0,16	368	0,15
LU2367663650 - FONDO LLUMYNA-MW TOPS MARKE	EUR	787	0,33	0	0,00
FR0013508942 - FONDO AMUNDI EURO LIQUIDIT	EUR	0	0,00	1.969	0,80
<b>TOTAL IIC</b>		95.720	39,59	113.230	46,12
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		177.748	73,45	182.846	74,56
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		226.837	93,76	229.321	93,50

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIIC (en adelante BBVA AM) dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, compatible con el perfil de riesgo, la propensión al riesgo y la estrategia de BBVA AM y de las IIC y carteras que gestiona, su normativa y documentación legal. Se ha diseñado de forma que contribuya a prevenir una excesiva asunción de riesgos y a una mayor eficiencia de su actividad, y es coherente con las medidas y procedimientos para evitar conflictos de interés. Asimismo, se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo BBVA, es coherente con la situación financiera de la Sociedad y tiene en consideración la integración por BBVA AM de los riesgos de sostenibilidad.

La remuneración consta de dos componentes principales: una parte fija, suficientemente elevada respecto de la total, en base al nivel de responsabilidad, funciones desarrolladas y trayectoria profesional de cada empleado, que incluye cualquier otro beneficio o complemento que, con carácter general, se aplique a un mismo colectivo de empleados y que no giren sobre parámetros variables o supeditados al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales, y una parte variable de incentivación, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos.

El modelo de incentivación variable refleja el desempeño medido a través del cumplimiento de unos objetivos alineados con el riesgo incurrido y será calculado sobre la base de una combinación de indicadores de Grupo, área e individuales, con diferentes ponderaciones, financieros y no financieros, con mayor peso de estos últimos, que contemplan aspectos funcionales y de gestión de riesgos. Cada función dentro de la organización tiene asignada una ponderación o slotting que determina en qué medida la retribución variable está ligada al desempeño del Grupo, del área o del individuo. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas.

La incentivación variable de los miembros del colectivo identificado, que son aquellos empleados cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC y carteras, entre los que se incluyen las funciones de control, está sujeta a determinadas reglas de concesión, consolidación y pago, las cuales incluyen la aplicación de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas.

Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar dichos indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC y carteras, mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo; miembros pertenecientes a áreas de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones; y miembros responsables de otras funciones con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad.

Adicionalmente, las reglas de concesión, consolidación y pago de los miembros del colectivo identificado incluyen la posible entrega de instrumentos por el 50% del total del componente variable que, en su caso, estarían sujetos a un periodo de retención de 1 año desde su entrega.

Asimismo, establecen la posibilidad de diferir el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a los mencionados indicadores plurianuales previamente definidos por el Consejo de Administración, que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback), ligadas a un deficiente desempeño financiero de



BBVA AM en su conjunto o de una división o área concreta, o de las exposiciones generadas por un miembro del Colectivo Identificado de BBVA AM, cuando dicho desempeño deficiente derive de cualquiera de las circunstancias recogidas en la política de remuneraciones.

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos y ha acordado adaptarlo a la nueva Política General de Remuneraciones del Grupo BBVA, transponiendo aquellos aspectos compatibles con la política de BBVA AM y su finalidad.

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA AM a su personal y consejeros, durante el ejercicio 2023, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.578.280 euros; remuneración variable: 6.058.128 euros y el número de beneficiarios han sido 226, de los cuales 192 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 4 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2023, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIC) ha sido de 726.845 euros de retribución fija y 425.073 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.936.936 euros de retribución fija y 1.333.007 euros de retribución variable para el resto.

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com), incluye información adicional.

## **12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)**

No aplica