

## BBVA BONOS DURACION, FI

Nº Registro CNMV: 595

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.      **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BBVA      **Rating Depositario:** nd

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.918073165

### Correo Electrónico

[bbvafondos@bbva.com](mailto:bbvafondos@bbva.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: 23/10/1995

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo que invierte en activos de renta fija en euros, con una duración media objetivo de la cartera de tres años. La cartera está compuesta mayoritariamente por Deuda Pública, aunque también puede invertir en renta fija privada de elevada calidad crediticia.

#### 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	1,03	0,00	2,72
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,22	-0,24	-0,17

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE B	125.418,70	394.783,93	3.835	18.497	EUR	0,00	0,00	35000 EUR	NO
CLASE CARTERA	273.150,01		14.874		EUR	0,00	0,00	10 EUR	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE B	EUR	241.596	770.371	807.873	749.205
CLASE CARTERA	EUR	527.488			

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE B	EUR	1.926,3167	1.951,3727	1.967,3761	1.952,3164
CLASE CARTERA	EUR	1.931,1278			

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE B	al fondo	0,33	0,00	0,33	0,33	0,00	0,33	patrimonio	0,08	0,08	Patrimonio
CLASE CARTERA A	al fondo	0,13	0,00	0,13	0,13	0,00	0,13	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Rentabilidad IIC</b>	-1,28	-1,32	0,04	-0,31	0,18	-0,81	0,77	0,85	3,12

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,03	29-05-2018	-1,03	29-05-2018		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,50	11-06-2018	0,50	11-06-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	2,84	3,85	0,98	0,73	0,81	1,06	1,40	2,44	1,90
<b>Ibex-35</b>	14,02	13,44	1,46	14,11	12,06	12,96	26,04	18,20	26,04
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,96	1,25	0,53	0,17	1,10	0,60	0,26	0,23	0,26
<b>B-C-FI-*PATRIMONIO-0550</b>	2,79	3,79	1,10	1,09	1,11	1,22	1,15	1,43	1,90
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-1,38	-1,38	-0,90	-0,90	-0,90	-0,90	-0,90	-1,57	-1,88

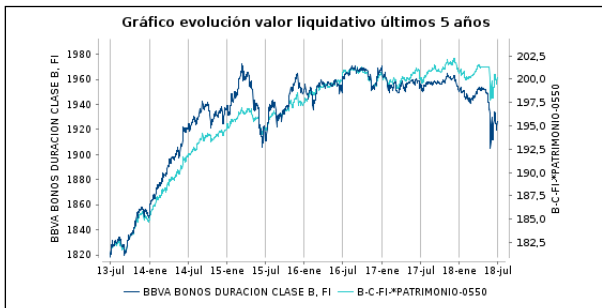
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

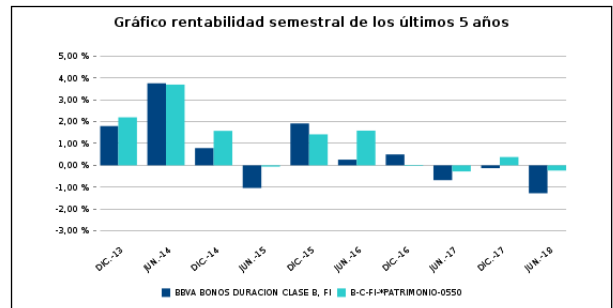
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,80	0,80	0,80	0,81

(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.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,98	-1,18	0,21						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,03	29-05-2018	-1,03	29-05-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,51	11-06-2018	0,51	11-06-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	2,84	3,85	0,98						
Ibex-35	14,02	13,44	1,46						
Letra Tesoro 1 año	0,96	1,25	0,53						
<b>B-C-FI-*PATRIMONIO-0550</b>	2,79	3,79	1,10						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00						

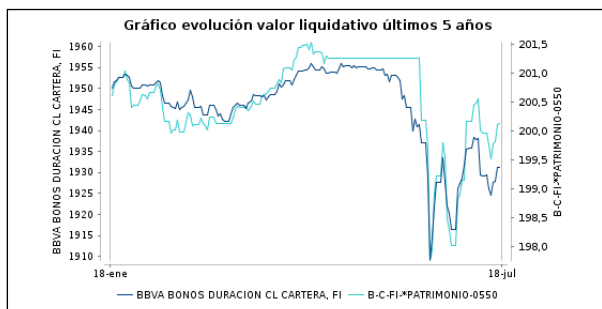
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

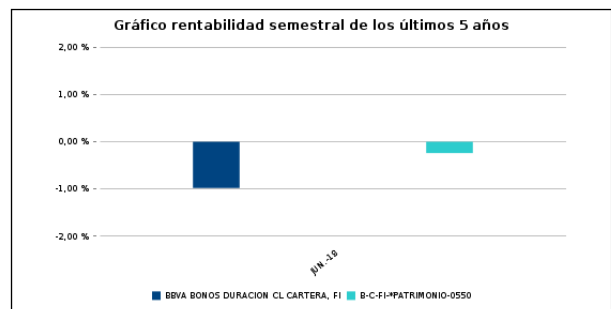
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,14	0,07	0,07						

(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.

### 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**
Monetario Corto Plazo	63.426	4.799	-0,33
Monetario	236.450	8.670	-0,42
Renta Fija Euro	3.547.660	93.276	-0,76
Renta Fija Internacional	2.316.522	66.970	-0,94
Renta Fija Mixta Euro	900.813	28.105	-1,76
Renta Fija Mixta Internacional	829.939	46.219	-1,08
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.120.973	81.685	-0,92
Renta Variable Euro	363.246	20.386	1,72
Renta Variable Internacional	2.931.788	147.368	2,04
IIC de Gestión Pasiva(1)	5.649.399	170.645	-0,56
Garantizado de Rendimiento Fijo	160.682	5.918	-0,60
Garantizado de Rendimiento Variable	202.973	5.445	0,95
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	1.035.562	30.223	-1,65
Global	19.120.000	535.163	-0,54
Total fondos	39.479.433	1.244.872	-0,45

\*Medias.

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

\*\*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	697.061	90,64	702.543	91,20
* Cartera interior	39.296	5,11	17.927	2,33
* Cartera exterior	660.194	85,84	686.915	89,17
* Intereses de la cartera de inversión	-2.429	-0,32	-2.299	-0,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	67.404	8,76	65.943	8,56
(+/-) RESTO	4.619	0,60	1.885	0,24
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>769.084</b>	<b>100,00 %</b>	<b>770.371</b>	<b>100,00 %</b>

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)	770.371	804.374	770.371	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,97	-4,11	0,97	-122,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,12	-0,12	-1,12	853,61
(+) Rendimientos de gestión	-0,89	0,29	-0,89	0,00
+ Intereses	-0,29	0,63	-0,29	-143,72
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,70	-0,98	0,70	-167,39
± 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)	-1,34	0,59	-1,34	-316,24
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,04	0,05	0,04	-24,94
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,99
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,41	-0,23	-44,31
- Comisión de gestión	-0,20	-0,33	-0,20	41,34
- Comisión de depositario	-0,03	-0,08	-0,03	58,10
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	72,11
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,76
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>769.084</b>	<b>770.371</b>	<b>769.084</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

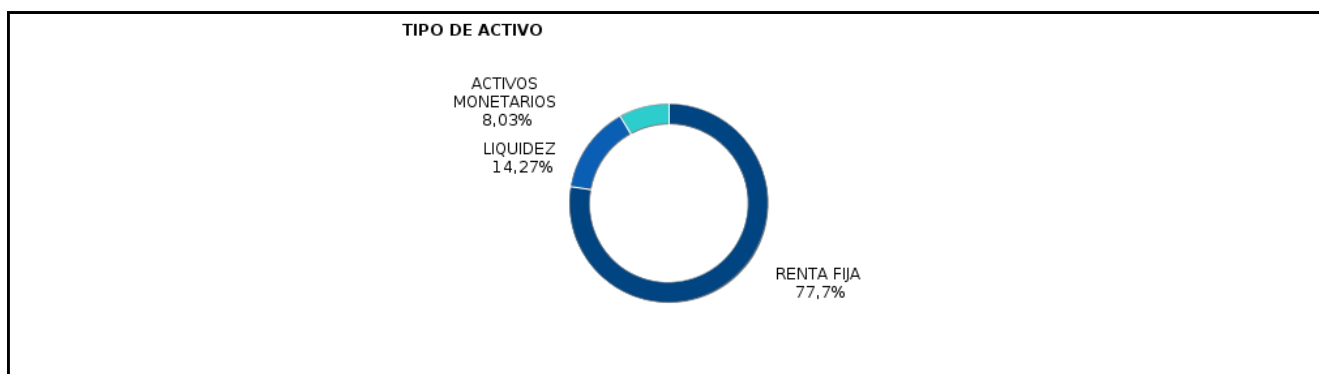
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	39.154	5,09	17.927	2,33
TOTAL RENTA FIJA	39.154	5,09	17.927	2,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	39.154	5,09	17.927	2,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	659.599	85,77	686.916	89,16
TOTAL RENTA FIJA	659.599	85,77	686.916	89,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	659.599	85,77	686.916	89,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	698.753	90,86	704.843	91,49

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
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	OPCION US 10YR NOTE (CBT)Sep18 1000	40.485	Inversión
Total subyacente renta fija		40485	
Tipo de cambio/divisa	OPCION Euro FX CURR FUT Sep18 125000	14.951	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		14951	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>55436</b>	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 2 Añ ½OS 1000 Fñ ½SICA	2.354	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL USA 5 Añ ½OS 1000 Fñ ½SICA	37.163	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	CONTADO KING DOM OF SPAIN 1,40 2028-07-30 Fi ½SICA	22.646	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL EURO-OAT 10 Añ ½OS 1000 Fi ½SICA	13.445	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 5 Añ ½OS 1000 Fi ½SICA	106.133	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 Añ ½OS 1000 Fi ½SICA	173.766	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 Añ ½OS 1000 Fi ½SICA	41.062	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés ½s	FUTURO BONO NOCIONAL USA 2 Añ ½OS 2000 Fi ½SICA	38.452	Inversión
Total subyacente renta fija		435021	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	94.746	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		94746	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>529767</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 01/06/2018 se modifica la comisión de gestión del fondo al 0,23%. Con fecha 02/01/2018 se establece el Índice IbofaML 3-5 Year Euro Government Index

## 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	
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 vendido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 21.110.564,65 euros, lo que supone un 2,21% sobre el patrimonio medio de la IIC. BBVA Asset Management SA SGIC 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

La economía global se muestra saludable en la primera mitad de 2018. El crecimiento esperado para el año se ha revisado ligeramente al alza. En desarrollados, destaca el impulso de EE.UU. que compensa las peores perspectivas del resto de geografías. La actividad en EE.UU. parece fortalecerse en el segundo trimestre después del crecimiento moderado del primero (2% anualizado), con un mercado laboral ya en pleno empleo (tasa de paro en el 3,8%). Este mercado laboral más tenso sigue propiciando un progresivo aumento de los salarios que, unido al repunte del precio del petróleo, sitúa la inflación en el 2,8%. La zona euro se ha visto afectada por factores temporales (climatología, huelgas y numerosas bajas médicas en Alemania) y por una mayor incertidumbre política (Italia, España) y comercial (política de Trump) lo que deja el crecimiento en un 0,4% (1,6% anualizado), con una inflación que finalmente despegó hasta el 2%. La deuda periférica europea, que se había mantenido bastante soportada hasta abril, sufrió en mayo el impacto de la crisis política en Italia (su prima de riesgo alcanzaba los 290pb). Aunque el mercado recibió con alivio el nuevo acuerdo de gobierno el 31 de mayo, la cautela se mantiene en varios frentes (disciplina presupuestaria, inmigración y euro) y el primer semestre acaba con la prima de riesgo en 238pb (+79pb). En cuanto a la deuda española, a la que Moody's elevaba en abril la calificación crediticia de Baa2 a Baa1, también se veía afectada en mayo por la delicada situación política de nuestro país (la prima de riesgo se disparaba desde máximos de 67pb a 136pb). Sin embargo, el mercado parece haber acogido favorablemente el talante europea y la voluntad de cumplir los objetivos fiscales del nuevo gobierno, lo que permite cerrar el semestre con una caída de la prima de riesgo de 12pb a 102pb y de la rentabilidad del bono a 10 años de 25pb a 1,32%. Por parte de los bancos centrales, la normalización de tipos iniciada por la Fed a finales de 2015 ha continuado en junio, con el segundo aumento de 25pb en lo que va de año hasta 1,75%-2,00%. La Fed, además, ha señalado otras dos subidas para 2018 y tres más en 2019, con unas proyecciones de

fuerte crecimiento e inflación al alza. El BCE, mientras tanto, aunque anunciaba en junio que terminaría este año su programa de compras de activos, sigue mostrando un tono muy cauto por la pérdida de pulso de la actividad en la eurozona y la ausencia de presiones inflacionistas. De hecho, el BCE prolonga el programa de octubre a diciembre (aunque reduce las adquisiciones netas en ese periodo de 30mm a 15mm al mes) y, lo más relevante, clarifica su orientación a futuro señalando que mantendrá el tipo de la facilidad de depósito en -0,40% hasta al menos durante el verano de 2019. Con todo ello, el mercado ha retrasado sus expectativas para la primera subida de tipos en la eurozona desde junio hasta septiembre del próximo año. En divisas, el dólar frena en seco su depreciación y disfruta de una tendencia alcista generalizada (EURUSD -2,9% en 1,17). Por la parte de inflación, a pesar de la trayectoria alcista de precio del crudo, las expectativas de inflación a largo plazo descontadas por el mercado apenas se han movido, con un repunte en el primer semestre de 14pb en EE.UU. a 2,13% y de 6pb a 1,36% en Alemania. En términos de rentabilidad el semestre ha sido muy negativo. Por una parte, las subidas de rentabilidad en Italia y por otra, los tipos de la deuda alemana a 10 años, que en los últimos meses ha actuado como refugio en los episodios de aversión al riesgo derivados del recrudescimiento del discurso proteccionista de Trump y la incertidumbre política en Europa, terminan el semestre con una caída en Alemania de 13pb a 0,30% lo que ha perjudicado seriamente nuestra estrategia de corto de duración. Las posiciones de inflación en USA han funcionado bien, sin embargo la posición de estrechamiento de spread que tenemos entre Europa y USA en el 5 años ha seguido divergiendo con la ampliación de los diferenciales a favor de EE.UU. hasta máximos desde 1989 y reducción de la pendiente de las curvas, especialmente la americana, que alcanza máximos desde 2007. En periferia, nos quitamos el spread de Italia frente Alemania en máximos históricos y nos posicionamos en la zona del 5Y, a pesar de reducir nuestra posición por debajo de la de nuestro índice antes de la crisis política en Italia también hemos sufrido en términos de rentabilidad. En España también reducimos posición antes de la crisis y nos hemos mantenido en la zona del 30Y, hemos acudido al nuevo 10 años emitido a finales de Junio. Por la parte de divisa, la posición en Corona Noruega lo ha seguido haciendo bien, hemos cerrado la posición de dólar en beneficio y el tático de yen en pérdida. Seguimos invertidos en inflación a corto plazo en Europa a través de bonos franceses, los datos de inflación han ido mejorando y con ello los breakevens. De cara al próximo trimestre seguimos apostando por retirada de estímulos por parte de los bancos centrales, lo que inevitablemente llevará a subidas de rentabilidades generalizadas, seguimos creyendo que las estrategias de corto de duración serán una buena cobertura salvo que entremos en una espiral de medidas proteccionistas. En periferia mantenemos nuestra posición en el 30 y 10 años español esperando una comprensión del spread frente a Alemania y nos mantenemos cautos en Italia. Por otro lado, mantenemos nuestra posición en linkers americanos y europeos apostando por un mayor repunte en la inflación. Al final del semestre la duración del fondo se situó en 2 años, más de un año y medio corto frente a su índice de referencia. El patrimonio de la Clase B del fondo ha disminuido un 68,64% en el periodo y el número de participaciones ha disminuido un 80,32%. El impacto de los gastos soportados por la clase ha sido de un 0,40%. Por otro lado, la rentabilidad de la clase en el periodo ha sido del -1,28%, inferior a la de la media de la gestora, situada en el -0,45%. El patrimonio de la Clase Cartera del fondo ha aumentado un 28,24% en el periodo y el número de participaciones ha aumentado un 15,30%. El impacto de los gastos soportados por la clase ha sido de un 0,14%. Por otro lado, la rentabilidad de la clase en el periodo ha sido del -0,98%, inferior a la de la media de la gestora, situada en el -0,45%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -0,76% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -0,34%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 2,84%, superior a la del índice de referencia del fondo que ha sido de un 2,79%. A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 1,00. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 77,11%.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012801 - RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 0,400 2022-04-30	EUR	18.010	2,34	17.927	2,33
ES0000012B47 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 2,700 2048-10-31	EUR	12.461	1,62	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>30.471</b>	<b>3,96</b>	<b>17.927</b>	<b>2,33</b>
ES0200002030 - RENTA ADIF - ALTA VELOCIDA 1,250 2026-05-04	EUR	8.683	1,13	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>8.683</b>	<b>1,13</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>39.154</b>	<b>5,09</b>	<b>17.927</b>	<b>2,33</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>39.154</b>	<b>5,09</b>	<b>17.927</b>	<b>2,33</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>39.154</b>	<b>5,09</b>	<b>17.927</b>	<b>2,33</b>
BE0000321308 - BONO REINO DE BELGICA 04,250 2021-09-28	EUR	0	0,00	34.704	4,50
BE0000344532 - DEUDA KINGDOM OF BELGIUM 1,450 2037-06-22	EUR	8.996	1,17	8.980	1,17
BE0000345547 - DEUDA KINGDOM OF BELGIUM 0,800 2028-06-22	EUR	27.977	3,64	0	0,00
DE0001104727 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 0,675 2020-06-12	EUR	20.261	2,63	0	0,00
DE0001135424 - BONO REPUBLICA FEDERAL D 02,500 2021-01-04	EUR	0	0,00	19.351	2,51
FI4000047089 - BONO REPUBLICA DE FINLAN 01,625 2022-09-15	EUR	0	0,00	9.258	1,20
FR0010050559 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 2,250 2020-07-25	EUR	111.040	14,44	0	0,00
FR0010284961 - BONO REPUBLICA DE FRANC 02,500 2020-10-25	EUR	0	0,00	31.736	4,12
FR0012557957 - BONO REPUBLICA DE FRANC 00,483 2020-05-25	EUR	0	0,00	26.580	3,45
IE00BDHDPQ37 - BONO REPUBLICA DE IRLAND 00,000 2022-10-18	EUR	0	0,00	31.929	4,14
IE00BFRZP202 - DEUDA REPUBLIC OF IRELAND 1,300 2033-05-15	EUR	9.232	1,20	0	0,00
IT0005086866 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,350 2022-04-15	EUR	13.816	1,80	14.221	1,85
IT0005215246 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 0,650 2023-10-15	EUR	61.159	7,95	63.623	8,26
IT0005244782 - BONO REPUBLICA DE ITALIA 01,200 2022-04-01	EUR	0	0,00	44.071	5,72
IT0005246340 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 1,850 2024-05-15	EUR	27.624	3,59	28.808	3,74
IT0005250946 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 0,350 2020-06-15	EUR	37.601	4,89	0	0,00
IT0005277444 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 0,900 2022-08-01	EUR	42.664	5,55	44.054	5,72
NL0012650469 - BONO REINO DE HOLANDA 00,000 2024-01-15	EUR	0	0,00	38.317	4,97
US912828K338 - DEUDA UNITED STATES OF AME 0,125 2020-04-15	USD	35.735	4,65	34.490	4,48
US912828SA95 - DEUDA UNITED STATES OF AME 0,125 2022-01-15	USD	61.384	7,98	59.263	7,69
XS1369322927 - BONO REPUBLICA DE MEXICO 01,875 2022-02-23	EUR	0	0,00	5.149	0,67
XS1716946717 - BONOS OBLIGA AUCKLAND COUNCIL 0,625 2024-11-13	EUR	5.494	0,71	5.453	0,71
XS1756338551 - DEUDA KINGDOM OF SWEDEN 0,125 2023-04-24	EUR	18.561	2,41	0	0,00
XS1807430811 - BONOS OBLIGA PROVINCE OF ONTARIO 0,625 2025-04-17	EUR	12.859	1,67	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>494.403</b>	<b>64,28</b>	<b>499.987</b>	<b>64,90</b>
EU000A1G0BG1 - BONO EFSF 01,625 2020-07-17	EUR	0	0,00	15.385	2,00
EU000A1G0D39 - BONO EFSF 00,125 2023-10-17	EUR	0	0,00	12.430	1,61
EU000A1G0D62 - EMISIONES EUROPEAN FINANCIAL S 0,400 2025-02-17	EUR	11.281	1,47	0	0,00
EU000A1G0DV6 - BONO EFSF 00,500 2025-07-11	EUR	0	0,00	19.133	2,48
EU000A1Z99B9 - EMISIONES EUROPEAN STABILITY M 0,750 2027-03-15	EUR	11.918	1,55	0	0,00
FR0011470764 - Cí DULAS HSBC SFH FRANCE SA 2,000 2023-10-16	EUR	11.144	1,45	11.141	1,45
FR0013281748 - BONO COMPAGNIE DE FINANC 00,375 2024-12-11	EUR	0	0,00	23.764	3,08
FR0013296373 - BONO AGENCE FRANI AISE DE 00,125 2023-11-15	EUR	0	0,00	5.761	0,75
FR0013328218 - Cí DULAS CIE DE FINANCEMENT F 0,250 2023-04-11	EUR	11.424	1,49	0	0,00
XS0807336077 - EMISIONES EUROPEAN INVESTMENT 2,750 2025-09-15	EUR	12.327	1,60	12.351	1,60
XS1677766047 - BONO KOMMUNEKREDIT 00,000 2022-09-08	EUR	0	0,00	12.419	1,61
XS1705691563 - Cí DULAS SP-MORTGAGE BANK PLC 0,125 2022-10-24	EUR	3.121	0,41	3.110	0,40
XS1706963284 - Cí DULAS BANK OF MONTREAL 0,200 2023-01-26	EUR	29.974	3,90	29.894	3,88
XS1715325665 - BONO BANK NEDERLANDSE GE 00,200 2024-11-09	EUR	0	0,00	18.307	2,38
XS1731734585 - Cí DULAS STADSHYPOTEK AB 0,375 2024-12-06	EUR	23.296	3,03	23.234	3,02
XS1748436190 - Cí DULAS WESTPAC BANKING CORP 0,500 2025-01-16	EUR	13.328	1,73	0	0,00
XS1748479919 - Cí DULAS SANTANDER UK PLC 0,500 2025-01-10	EUR	15.523	2,02	0	0,00
XS1756367816 - RENTA KOMMUNEKREDIT 0,500 2025-01-24	EUR	7.826	1,02	0	0,00
XS1807469199 - RENTA BANK NEDERLANDSE GEM 0,500 2025-04-16	EUR	14.034	1,82	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>165.196</b>	<b>21,49</b>	<b>186.929</b>	<b>24,26</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>659.599</b>	<b>85,77</b>	<b>686.916</b>	<b>89,16</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>659.599</b>	<b>85,77</b>	<b>686.916</b>	<b>89,16</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>659.599</b>	<b>85,77</b>	<b>686.916</b>	<b>89,16</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>698.753</b>	<b>90,86</b>	<b>704.843</b>	<b>91,49</b>

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.