

## BBVA MI INVERSION BOLSA, FI

Nº Registro CNMV: 4771

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

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

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BBVA      **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

Calle Azul, 4 - Madrid 28050 (Madrid)

### 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: 13/06/2014

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Variable cuyo objetivo de gestión es la inversión en una cartera de renta variable internacional de alta rentabilidad por dividendos. Adicionalmente el fondo pagará una renta objetivo anual NO GARANTIZADO del 6% (1,5% trimestral) del valor de la participación el día anterior a la fecha de pago. El pago será trimestral, y se hará efectivo a los partícipes que lo sean los días 31/1, 30/4, 31/7 y 31/10 de cada año (o si fuera inhábil el día hábil posterior), mediante el reembolso de participaciones.

ESTE FONDO NO TIENE ASEGURADA LA RENTABILIDAD NI LA INVERSIÓN INICIAL POR LO QUE EL INVERSOR PODRÍA OBTENER PÉRDIDAS. LOS PAGOS PERIÓDICOS SON REEMBOLSOS DE SU INVERSIÓN, ES DECIR, NO SE CORRESPONDEN CON LA RENTABILIDAD OBTENIDA POR EL FONDO. EL FONDO PODRÍA ESTAR OBTENIENDO PÉRDIDAS AUNQUE SE RECIBAN LOS PAGOS PERIÓDICOS

#### 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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,37	0,49	0,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,26	-0,16	-0,21	0,01

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	36.824.573,93	30.412.223,83
Nº de Partícipes	12.706	10.714
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	1,50	1,51
Inversión mínima (EUR)	600.00	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	399.759	10,8558
2016	218.992	9,9362
2015	181.276	10,5347
2014	41.628	9,9475

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	0,78	0,00	0,78	1,55	0,00	1,55	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,10			0,20	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	9,25	-0,62	3,59	0,71	5,39	-5,68	5,90		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,73	13-11-2017	-1,15	29-08-2017		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,91	18-12-2017	2,34	24-04-2017		

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	7,23	5,56	8,31	8,03	6,82	19,64	19,08		
<b>Ibex-35</b>	12,96	14,11	12,06	13,74	11,73	26,04	18,20		
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,60	0,17	1,10	0,39	0,15	0,26	0,23		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-8,05	-8,05	-8,06	-8,07	-8,08	-8,09	-7,45		

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,75	0,44	0,44	0,44	0,43	1,76	1,76	1,74	

(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	70.608	5.371	-0,23
Monetario	346.281	11.096	-0,24
Renta Fija Euro	4.557.534	115.761	-0,15
Renta Fija Internacional	3.538.446	67.474	-0,67
Renta Fija Mixta Euro	905.468	28.724	0,39
Renta Fija Mixta Internacional	653.689	39.892	0,50
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.683.925	71.099	1,40
Renta Variable Euro	379.090	21.161	-3,00
Renta Variable Internacional	2.447.558	136.398	5,33
IIC de Gestión Pasiva(1)	5.894.979	171.750	0,21
Garantizado de Rendimiento Fijo	458.404	14.009	-0,62
Garantizado de Rendimiento Variable	363.690	11.461	1,59
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	865.634	23.238	0,80
Global	14.031.990	416.290	2,67
<b>Total fondos</b>	<b>36.197.296</b>	<b>1.133.727</b>	<b>1,42</b>

\*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	366.528	91,69	304.344	94,90
* Cartera interior	7.616	1,91	6.603	2,06
* Cartera exterior	358.912	89,78	297.740	92,84
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	40.098	10,03	11.256	3,51
(+/-) RESTO	-6.867	-1,72	5.108	1,59
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>399.759</b>	<b>100,00 %</b>	<b>320.708</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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	320.708	218.992	320.708	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	18,94	33,00	49,73	-21,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,60	5,22	7,40	-31,31
(+) Rendimientos de gestión	3,54	6,50	9,57	-24,94
+ Intereses	-0,22	0,00	-0,26	-7.104,34
+ Dividendos	0,91	3,82	4,27	-67,27
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,25	2,39	4,62	29,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,60	0,27	0,92	211,98
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-29,29
± Otros rendimientos	0,00	0,02	0,02	-85,96
(-) Gastos repercutidos	-0,94	-1,28	-2,17	-0,93
- Comisión de gestión	-0,78	-0,77	-1,55	-39,58
- Comisión de depositario	-0,10	-0,10	-0,20	-39,58
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-19,28
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-28,51
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,41	-0,42	80,07
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	399.759	320.708	399.759	

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

### 3. Inversiones financieras

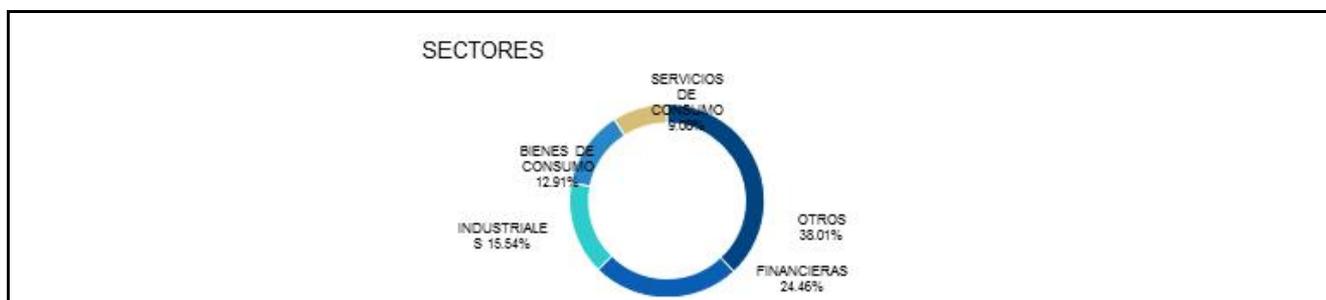
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	7.616	1,91	6.603	2,06
TOTAL RENTA VARIABLE	7.616	1,91	6.603	2,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.616	1,91	6.603	2,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA			15.022	4,68
TOTAL RENTA FIJA			15.022	4,68
TOTAL RV COTIZADA	360.551	90,19	281.834	87,88
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN			1.741	0,54
TOTAL RENTA VARIABLE	360.551	90,19	283.575	88,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	360.551	90,19	298.597	93,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	368.167	92,10	305.200	95,16

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
Valor de Renta Variable	Warrant GALP ENERGIA SGPS SA 1	8.507	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant BAE SYSTEMS PLC 1	21.650	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant EVONIK INDUSTRIES AG 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant CAPGEMINI SE 1	60.030	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant NOVO NORDISK A/S-B 1	1.591	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant CENTRICA PLC 1	43.648	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ENI SPA 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant LAGARDE SCA 1	43.191	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ENEL SPA 1	8.140	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valor de Renta Variable	Warrant CRH PLC 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant APERAM 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant BP PLC 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ATLANTIA SPA 1	7.540	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant NATIXIS 1	91.748	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant UNITED INTERNET AG-REG SHARE 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant NOKIA OYJ 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant THALES SA 1	19.866	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV 1	8.010	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant CREDIT AGRICOLE SA 1	19.440	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant CARREFOUR SA 1	16.140	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant SMITH & NEPHEW PLC 1	187.256	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant AKER BP ASA 1	8.354	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant INTESA SANPAOLO 1	3.806	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant MARKS & SPENCER GROUP PLC 1	175.228	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant AZIMUT HOLDING SPA 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant AIRBUS SE 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant INN GROUP NV 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant GLAXOSMITHKLINE PLC 1	197.652	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant AXA SA 1	14.647	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant DIAGEO PLC 1	131.087	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant BOUYGUES SA 1	7.363	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ERSTE GROUP BANK AG 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant KONINKLIJKE KPN NV 1	311	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant EIFFAGE 1	33.712	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ORANGE 1	8.415	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant RENAULT SA 1	34.023	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ING GROEP NV 1	85	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant DANONE 1	2.185	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC 1	214.145	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ITV PLC 1	75.122	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant DEUTSCHE TELEKOM AG-REG 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant HENNES & MAURITZ AB-B SHS 1	744	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ENGIE 1	8.470	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant PRUDENTIAL PLC 1	42.445	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant IMPERIAL BRANDS PLC 1	84.828	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant BANCO SANTANDER SA 1	4.170	Inversión
Total subyacente renta variable		1583549	
Tipo de cambio/divisa	Futuro GBP 125000	2.634	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2634	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1586183</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

El día 03/08/2017, con el valor liquidativo del día 02/08/2017, se procede al pago de un importe a los partícipes del fondo BBVA MI INVERSION BOLSA FI que lo fueran a fecha 31/07/2017. Dicho pago se realiza mediante reembolso de participaciones, de acuerdo con lo establecido en el folleto del fondo. El importe total distribuido asciende a 5.179.304,57€ que sobre el patrimonio del fondo del 31/07/2017 (344.013.966,92 €), supone un 1,50555% del patrimonio de dicho día.

El día 06/11/2017, con el valor liquidativo del día 03/11/2017, se procede al pago de un importe a los partícipes del fondo BBVA MI INVERSION BOLSA FI que lo fueran a fecha 31/10/2017. Dicho pago se realiza mediante reembolso de participaciones, de acuerdo con lo establecido en el folleto del fondo. El importe total distribuido asciende a 5.862.995,00€ que sobre el patrimonio del fondo del 31/10/2017 (392.100.917,64 €), supone un 1,49528% del patrimonio de dicho día.

## 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

El fondo ha vendido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 55.370,70 euros, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio medio del fondo.

BBVA Asset Management 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

El entorno de crecimiento económico global positivo y sincronizado, unido a unos beneficios por encima de las expectativas durante el tercer trimestre, ha apoyado el comportamiento positivo de las bolsas durante el segundo semestre. Con todo ello la volatilidad ha finalizado el año en niveles cercanos a los mínimos históricos. El movimiento al alza ha venido liderado por las bolsas emergentes, tanto en la segunda mitad del año como en el cómputo anual (en moneda local y en dólares). Durante el semestre las estimaciones de crecimiento de beneficios para 2017 se han revisado al alza en EE.UU. y a la baja en Europa, situándose en la actualidad en 10,8% y 12,2% para 2017, 11,5% y 9,1% para 2018 y 10,3% y 8,8% de cara a 2019, respectivamente.

La debilidad del dólar, la aprobación final de la reforma fiscal en EE.UU. y una temporada de resultados que superaba las expectativas del consenso han favorecido la continuación del movimiento al alza de la bolsa americana, permitiendo al S&P500 y otros índices bursátiles del país alcanzar nuevos máximos históricos. En Europa, Reino Unido ha quedado por delante de Alemania y Francia en el segundo semestre, mientras que los mercados periféricos presentan un comportamiento mixto: España (Ibex -3,8%) y Grecia quedan a la cola de las bolsas en la zona, mientras que Italia

continuaba subiendo por encima de la media europea. Con todo ello, en el año destaca el buen comportamiento de Alemania e Italia, mientras que la bolsa inglesa y la española (Ibex +7,4%) quedan más rezagadas.

En el segundo semestre es reseñable el avance experimentado por los sectores tecnológico y financiero en EE.UU., y por energía y consumo discrecional en Europa, mientras que por el lado negativo destacan eléctricas, las farmacéuticas, telecomunicaciones y consumo estable en ambas geografías. En el cómputo anual cabe destacar el buen comportamiento en general del sector tecnológico (apoyado por unos resultados por encima de las expectativas), el financiero y consumo discrecional, y las caídas en los sectores de telecomunicaciones y energía (pese a que el crudo ha finalizado el año en positivo).

En el segundo semestre de 2017 (en un entorno de rentabilidades positivas) el estilo de inversión de dividendo se ha vuelto a comportar algo peor que los índices generales de mercado comparables, acumulando una rentabilidad de +1.3% frente a un +2.6% del SXXP. Sectorialmente, en el período ha destacado el buen comportamiento de sectores ligados a recursos básicos (incluido el sector petrolero). Lo mismo ha ocurrido con otros sectores cíclicos apalancados a la buena evolución económica (autos, químicas e industriales) y tecnología. Dentro de financieras destaca la mejor evolución de las compañías de seguros, beneficiarias de un entorno de tipos de interés más altos y con menores presiones regulatorias que los bancos. En el lado negativo se encuentran principalmente sectores defensivos, con valoraciones menos atractivas y cuya estabilidad de beneficios es menos valiosa en la coyuntura actual (farmacia y telecomunicaciones especialmente).

Respecto a la cartera del fondo, han contribuido de manera positiva las posiciones en compañías de energía (AkerBP +61.8%, BP +20.5% y Galp +17.6%), compañías financieras (NN +18.2%, Natixis 12.2%, Amundi +13.5%), Ladbrokes (+55.3%), Norsk Hydro (+26.8%) y Royal Mail (+22.8%). Asimismo destacan también las contribuciones de Diageo (+20.8%), United Internet (+19.1%), Ströer (+17.5%) y Bouygues (+17.3%). Por el lado contrario, las compañías más penalizadas han sido Saga (-39.5%), Centrica (-30.7%), Nokia (-27.3%), GlaxoSmithKlein (-17.8%), Societe Generale (-11.94%), y Ahold (-9.8%).

Durante el semestre se han introducido compañías nuevas en cartera como Akzo, ITV, Danone, Cap Gemini, Novo Nordisk, Aperam, Airbus, Centrica y BT. Se han vendido también valores en los que había bajado nuestra convicción y veíamos poco potencial de revalorización (Bakkafrost, Ahold Delhaize, Norsk Hydro, Roche, BNP, Randstad y Amundi). También se ha vendido la posición de Ladbrokes tras ser objeto de compra por parte de GVC y tener una revalorización importante.

Finalmente, en cuanto a dirección de mercado, el fondo ha estado invertido durante el periodo en el entorno del 90%.

Mencionar también que la estrategia de opciones implementada durante el segundo semestre del año ha tenido un impacto positivo estimado en 49 puntos básicos. De las opciones vendidas, 5 de las 65 posiciones acabaron en la fecha de vencimiento por encima del precio de ejercicio.

La rentabilidad por dividendo de la cartera y la estrategia de opciones se sitúan en niveles adecuados para la consecución del objetivo de rentas del 1.5% trimestral (6% anual).

En el semestre el patrimonio del fondo ha aumentado un 24,65% en el periodo y el número de partícipes ha aumentado un 18,59%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,88% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,88% de gastos directos y 0,00% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,16%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo ha sido del 2,94%, superior a la de la media de la gestora, situada en el 1,42%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 5,33%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 7,07%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,79%.

La volatilidad ha continuado cayendo los últimos meses del año, situándose en niveles mínimos históricos. Es un reflejo de la ausencia de sorpresas significativas recientemente tanto a nivel macroeconómico como político. Más incertidumbre

sigue existiendo sobre la evolución de la inflación, con datos contradictorios en las últimas fechas y algunas veces en el mercado empezando a justificar cambios estructurales en las economías que ayuden a explicar el mantenimiento de unas cifras de inflación tan reducidas por un periodo de tiempo tan prolongado. También hay que estar pendientes de la evolución de los tipos de interés, donde un movimiento alcista brusco puede afectar de manera negativa a los activos de riesgo. Las valoraciones de la renta variable no son bajas pero están soportadas por unas revisiones de beneficios que siguen siendo favorables.

En este entorno de mercado vamos a seguir teniendo una cartera muy diversificada a nivel sectorial y enfocada en compañías con buenas perspectivas en el corto plazo y resultados predecibles. Seguimos viendo un entorno más favorable para compañías financieras (bancos y seguros), donde una subida moderada de tipos de interés debería favorecer los resultados de los próximos trimestres. Dentro de los sectores defensivos, empezamos a ver valor de nuevo en algunas compañías del sector farmacéutico y en algunas eléctricas (unos precios de energía soportados pueden justificar buenos resultados). Pasamos a tener una posición más neutral sobre el sector petróleo después de la fuerte recuperación experimentada.

El estilo de inversión de dividendo podría seguir comportándose en 2018 peor que otros índices más generales si el mercado da mayor probabilidad a subidas de tipos o a la retirada de políticas monetarias expansivas en los próximos meses.

El fondo soporta comisiones de análisis. Los gestores del fondo reciben multitud de informes de entidades locales e internacionales (por encima de veinte). La relevancia de dichos informes a la hora de la toma de decisiones de inversión (solidez de la argumentación, visiones alejadas del consenso de analistas y grado de acierto en las recomendaciones) y el servicio de los diferentes analistas y vendedores especializados, son tenidos en cuenta para elegir un máximo de 6 contrapartidas semestralmente. También facilitan proporcionando herramientas de selección y bases de datos la selección de compañías en base a su rentabilidad por dividendo. Las contrapartidas seleccionadas finalmente se identifican como generadoras de valor añadido para el fondo y por ende susceptibles de recibir comisiones por ese servicio.

Los gestores utilizan estos análisis como fuente para generar, mejorar y diversificar sus decisiones de inversión, permitiendo entre otras cosas contrastar y fundamentar con mayor profundidad las mismas. La información que estos proveedores de análisis proporcionan, es en muchas ocasiones, inaccesible por otros medios para el gestor. También actúan como intermediarios entre las compañías y los inversores institucionales, organizando conferencias temáticas muy útiles para la toma adecuada de decisiones de inversión.

El servicio sobre opciones y futuros se valora de manera paralela, seleccionando un máximo de 5 contrapartidas de entre las diversas que proporcionan servicio generando ideas de inversión adecuadas para la cartera del fondo en términos de volatilidad. BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIIC 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 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 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, y es coherente con la situación financiera de la Sociedad.

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 se configura de forma individualizada en base a un perfilado funcional y 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. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas, comisión que no es de aplicación a este Fondo.

El diseño particular para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC o ejercen funciones de control, incluye la presencia 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 distingue 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar los

indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo, miembros pertenecientes al área 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, el esquema de liquidación y pago de los miembros del colectivo identificado puede incluir la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo por el 50% del total del componente variable, difiriéndose el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a indicadores plurianuales previamente definidos, 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, este último de 1 año de duración, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (“malus”) y recuperación (“clawback”) para los supuestos en que algún miembro del colectivo actúe de forma irregular o negligente que impacte negativamente en el desempeño de BBVA AM.

El Comité de Remuneraciones de la Gestora ha revisado en 2017 la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos, proponiendo una actualización de su contenido de acuerdo con las recomendaciones contenidas en las directrices ESMA aprobadas en octubre de 2016, que ha supuesto la aprobación de una nueva versión del documento en fecha 18/12/2017 por el órgano de dirección de la Sociedad.

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., a su personal, durante el ejercicio 2017, ha sido la siguiente: Remuneración fija: 4.580.322,82 euros; Remuneración variable: 2.170.115,80 euros; y el número de beneficiarios han sido 77 empleados, de los cuales todos han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 4 altos cargos y otros 18 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y el personal de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. o de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. que, durante 2017, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 801.085 euros de retribución fija y 405.477 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.526.728,38 euros de retribución fija y 1.209.073,04 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. De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de los fondos de inversión que gestiona, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2017 de sociedades españolas y europeas en las que los fondos tenían posición. Durante el ejercicio 2017, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los partícipes de los fondos representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido. 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 12.75

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	7.616	1,91	6.603	2,06
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		7.616	1,91	6.603	2,06
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		7.616	1,91	6.603	2,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		7.616	1,91	6.603	2,06
GB00BXRZ733 - LETRA EXTRAN REINO UNIDO 00,030 2017-09-11	GBP			15.022	4,68
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				15.022	4,68
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>				15.022	4,68
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				15.022	4,68
AT0000652011 - ACCIONES ERSTE GROUP BANK AG	EUR	7.582	1,90	5.867	1,83
AT0000821103 - ACCIONES UNIGA INSURANCE GROUP AG	EUR	2.906	0,73	2.688	0,84
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV SA NV	EUR	6.705	1,68	6.286	1,96
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF			5.184	1,62
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF			5.362	1,67
CH0024608827 - ACCIONES PARTNERS GROUP	CHF	3.195	0,80	5.113	1,59
DE0005089031 - ACCIONES UNITED INTERNET	EUR	8.314	2,08	5.922	1,85
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	7.841	1,96	5.706	1,78
DE0007037129 - ACCIONES RWI AG	EUR	5.610	1,40		
DE0007493991 - ACCIONES STROEER SE	EUR	2.994	0,75	2.549	0,79
DE000A1J5RX9 - ACCIONES TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING	EUR			1.574	0,49
DE000EVNK013 - ACCIONES EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	6.431	1,61	5.037	1,57
DK0010274414 - ACCIONES DANSKE BANK A/S	DKK	5.679	1,42	5.389	1,68
DK00060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	7.862	1,97		
DK00060542181 - ACCIONES SISS A/S	DKK	2.582	0,65	3.714	1,16
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	4.283	1,07	4.820	1,50
FO0000000179 - ACCIONES BAKKAFFROST P/F	NOK			2.616	0,82
FR0000045072 - ACCIONES CRÉDIT AGRICOLE S.A.	EUR	5.520	1,38	2.638	0,82
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	6.098	1,53		
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL S.A.	EUR			3.549	1,11
FR0000120503 - ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	6.756	1,69	5.760	1,80
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	5.936	1,48	5.748	1,79
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	8.044	2,01		
FR0000120685 - ACCIONES NATIXIS	EUR	7.322	1,83	5.084	1,59
FR0000121253 - ACCIONES RUBIS SCA	EUR			5.061	1,58
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	6.292	1,57	6.597	2,06
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	6.823	1,71		
FR0000130213 - ACCIONES LAGARDERE	EUR	6.362	1,59	6.083	1,90
FR0000130452 - ACCIONES EIFFAGE SA	EUR	8.390	2,10	6.444	2,01
FR0000130809 - ACCIONES SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EUR	3.229	0,81		
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			6.495	2,03
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT	EUR	7.971	1,99	5.548	1,73
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE	EUR	7.961	1,99	5.362	1,67
FR0010208488 - ACCIONES ENGIE	EUR	7.884	1,97	5.947	1,85
FR0010411983 - ACCIONES SCOR	EUR	5.367	1,34	4.512	1,41
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	4.447	1,11	3.745	1,17
GB0002634946 - ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	6.126	1,53	5.229	1,63
GB0002875804 - ACCIONES BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	8.019	2,01	5.959	1,86
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	8.017	2,01	5.104	1,59
GB0007099541 - ACCIONES PRENATAL PLC	GBP	8.149	2,04	6.516	2,03
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	7.941	1,99	5.520	1,72
GB0009223206 - ACCIONES SMITH & NEPHEW	GBP	5.436	1,36		
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	7.442	1,86	5.028	1,57
GB0030913577 - ACCIONES BT GROUP PLC	GBP	6.116	1,53		
GB0031274896 - ACCIONES MARKS & SPENCER GROUP PLC	GBP	6.377	1,60		
GB0033986497 - ACCIONES ITV PLC	GBP	6.985	1,75		
GB00B033F229 - ACCIONES CENTRICA PLC	GBP	6.181	1,55	6.496	2,03
GB00B0ZSH635 - ACCIONES LADBROKES CORAL PLC	GBP			3.196	1,00
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID PLC	GBP			2.167	0,68
GB00BDVZY277 - ACCIONES ROYAL MAIL PLC	GBP	1.120	0,28		
GB00BLTY088 - ACCIONES SAGA PLC	GBP	2.411	0,60	2.861	0,89
IE0001827041 - ACCIONES CRH PLC	GBP	6.728	1,68	6.225	1,94
IM00B7S9G985 - ACCIONES PLAYTECH LTD	GBP	2.518	0,63	4.462	1,39
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	6.648	1,66	6.662	2,08
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	7.592	1,90	6.290	1,96
IT0003132476 - ACCIONES ENI SPA	EUR	6.900	1,73	4.409	1,37
IT0003261697 - ACCIONES AZIMUT HOLDING SPA	EUR	5.152	1,29	4.089	1,27
IT0003506190 - ACCIONES ATLANTIA SPA	EUR	6.843	1,71	6.406	2,00
LU0569974404 - ACCIONES APERAM	EUR	3.734	0,93		
NL0000009082 - ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EUR	6.805	1,70	5.154	1,61
NL0000009132 - ACCIONES AKZO NOBEL NV	EUR	1.627	0,41	5.402	1,68
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP SE	EUR	5.644	1,41		
NL0000379121 - ACCIONES RANDSTAD HOLDING	EUR			4.550	1,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP NV	EUR	6.791	1,70	5.851	1,82
NL0011794037 - ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	EUR			4.570	1,42
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	7.969	1,99	5.194	1,62
NL0011821392 - ACCIONES PHILIPS LIGHTING NV	EUR	3.580	0,90	3.781	1,18
NO0005052605 - ACCIONES NORSK HYDRO	NOK			896	0,28
NO0010345853 - ACCIONES JAKER BP ASA	NOK	8.624	2,16	5.290	1,65
PTGAL0AM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA	EUR	8.122	2,03	6.362	1,98
SE0000106270 - ACCIONES HENNES MAURITZ	SEK	6.715	1,68		
SE0005999778 - ACCIONES COM HEM HOLDING AB	SEK	1.853	0,46	1.765	0,55
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>360.551</b>	<b>90,19</b>	<b>281.834</b>	<b>87,88</b>
FR0004125920 - ACCIONES AMUNDI SA	EUR			1.741	0,54
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>				<b>1.741</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>360.551</b>	<b>90,19</b>	<b>283.575</b>	<b>88,42</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>360.551</b>	<b>90,19</b>	<b>298.597</b>	<b>93,11</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>368.167</b>	<b>92,10</b>	<b>305.200</b>	<b>95,16</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.