

## QUALITY CARTERA CONSERVADORA BP, FI

Nº Registro CNMV: 3906

Informe Semestral del Segundo Semestre 2015

**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

**Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BBVA      **Rating Depositario:** No Disponible

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

Clara del Rey 26 28002 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: 08/10/2007

### 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 Fija Mixto Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión: Quality Cartera Conservadora BP es un fondo de asignación de activos global El fondo diversificará sus activos en cartera en tres motores principales de rentabilidad: renta fija internacional, renta variable internacional y divisas. La inversión en Renta Variable se moverá en un rango entre el 0% y el 30% del patrimonio de la cartera según las expectativas del equipo gestor. Las inversiones en renta fija serán de alta calidad con un límite del 5% con un rating inferior. El fondo invertirá un mínimo del 50% de su patrimonio en otras IICs españolas o extranjeras, pertenecientes o no al Grupo BBVA, pudiendo invertir hasta un 15% del patrimonio en mercados emergentes y sin que exista predeterminación en cuanto a la rating y capitalización de estos activos). La exposición a divisa podrá superar el 5%.

#### 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	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,13	0,00	0,05	2,23
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,05	0,05	0,19

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	154.913.154,21	127.995.091,83
Nº de Partícipes	19.565	15.868
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)	30000.00	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.639.336	10,5823
2014	351.790	10,8879
2013	384.599	10,9129
2012	409.039	10,9833

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	0,50	0,00	0,50	1,00	0,00	1,00	patrimonio	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 2015	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	0,00	0,00							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	0,00					
Rentabilidad máxima (%)	0,00					

(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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	0,00							
Ibex-35	0,00	0,00							
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00							
B-C-FI- **QFCONSERV-4221									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,48	0,38	0,38	0,36	0,34	1,39	1,44	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.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**

No disponible por insuficiencia de datos históricos

**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**

No disponible por insuficiencia de datos históricos

El 2015-12-11 se modificó la vocación inversora del fondo pasando a ser Renta Fija Mixta Internacional, por ello sólo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de ese momento "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**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	0	0	0,00
Monetario	191.023	6.804	-0,10
Renta Fija Euro	5.001.650	135.263	0,74
Renta Fija Internacional	2.065.304	55.976	0,88
Renta Fija Mixta Euro	400.036	18.901	-0,87
Renta Fija Mixta Internacional	1.274.581	55.024	-3,27
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	5.359.958	150.437	-5,24
Renta Variable Euro	348.075	20.194	-8,71
Renta Variable Internacional	2.672.046	134.041	-4,17
IIC de Gestión Pasiva(1)	6.879.500	177.410	0,09
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.521.408	65.704	-0,01
Garantizado de Rendimiento Variable	780.427	28.470	-1,64
De Garantía Parcial	94.527	2.189	-3,30
Retorno Absoluto	224.039	3.907	0,58
Global	372.460	19.416	-7,06
<b>Total fondos</b>	<b>28.185.034</b>	<b>873.736</b>	<b>-1,59</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	1.411.806	86,12	1.269.007	90,78
* Cartera interior	170.370	10,39	170.294	12,18
* Cartera exterior	1.240.700	75,68	1.098.530	78,58
* Intereses de la cartera de inversión	736	0,04	183	0,01

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	219.711	13,40	109.448	7,83
(+/-) RESTO	7.819	0,48	19.479	1,39
TOTAL PATRIMONIO	1.639.336	100,00 %	1.397.934	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)	1.397.934	351.790	1.397.934	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	18,34	132,88	112,62	-72,17
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,26	-1,11	-5,10	-490,91
(+) Rendimientos de gestión	-2,75	-0,61	-4,07	-813,47
+ Intereses	0,04	0,03	0,08	159,80
+ Dividendos	0,08	0,10	0,18	63,43
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,09	0,00	0,12	7.091,00
± 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)	-1,35	-0,45	-2,10	-502,58
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,63	-0,32	-2,39	-942,29
± Otros resultados	0,02	0,03	0,04	47,36
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-68,38
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,55	-1,11	-102,93
- Comisión de gestión	-0,50	-0,49	-1,00	-106,53
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-106,53
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-102,80
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-19,90
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	91,56
(+) Ingresos	0,04	0,05	0,08	68,56
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,05	0,08	68,56
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.639.336	1.397.934	1.639.336	

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	170.370	10,39	170.293	12,18
TOTAL RENTA FIJA	170.370	10,39	170.293	12,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	170.370	10,39	170.293	12,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	203.572	12,42	232.784	16,65
TOTAL RENTA FIJA	203.572	12,42	232.784	16,65
TOTAL IIC	1.034.310	63,09	848.294	60,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.237.882	75,51	1.081.078	77,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.408.252	85,90	1.251.371	89,52

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	Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	495.560	Inversión
Valor de Renta Variable	Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	95.821	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 10A USD UNDE 1000	237.284	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	76.749	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro GILT 10 ANOS NOTION 1000	42.812	Inversión
Total subyacente renta fija		356845	
Valor de Renta Variable	Futuro S&P TSX 60 INDEX UNDERLYING 200	506	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro FTSE-100 UNDERLYING 10	2.441	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro ASX SPI 200 25	264	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valor de Renta Variable	Futuro TOPIX 500 10000	2.236	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro OMX UNDERLYING 100	9.524	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro DJ STOXX 600 C & M 50	1.932	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro SMI UNDERLYING 10	7.238	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro INDEX DJ EUROSTOXX50 10	27.602	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro DJ STOXX 600 RETAILE 50	1.818	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro INDEX DJ STOXX600T&L 50	1.937	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro DJ STOXX 600 MEDI 50	1.828	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro S&P 500 UNDER-MINI 50	17.700	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>75026</b>	
Tipo de cambio/divisa	Futuro JPY 125000	1.121	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro GBP 125000	32.619	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro CHF 125000	11.236	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro AUD 125000	633	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro CAD 125000	2.765	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 125000	103.953	Inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>152327</b>	
Institucion de inversion colectiva	IIC LYXOR UCITS ETF STOXX EUROPE 600 BANKS	4.490	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.AMUNDI 12 M - I	32.558	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.M&G OPTIMAL INCOME-A-EURO-A	32.908	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ISHARES CORE FTSE 100 UCITS ETF DIST	12.894	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ISHARES EURO STOXX 50 UCITS	14.581	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.ABSOLUTE INSIGHT EMERG MKT DEB-B2P E	11.104	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	3.680	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.INVESC O ASIAN EQUITY-C USD A	4.640	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.DWS FLOATING RATE NOTES	36.563	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	7.761	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.SCHROD ER ISF EM DBT A R-CAC	22.963	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.UBAM- DY US DOL BD- IHEURCAP	4.653	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.AXA IM FIIS-US SH DUR HY-AC H	3.727	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.FRANK- INDIA-I ACC-\$	2.214	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.JB LOCAL EMERGING BOND FND-C A	22.517	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PICTET- EMERG LOCAL CCY-HIE	15.302	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.FIDELITY FDS-EU HI YD-Y AC	11.819	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.ALL BERN-SEL US EQTY PRT I H	16.447	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.FIDELITY FUNDS- AMERICA-YEUR ACC	16.341	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.BLACKR OCK STR FD- EUR AB-I2EUR	11.789	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.AMUNDI F. BOND EUR CORP. SHORT TERM	0	Inversión
Total otros subyacentes		288951	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>873149</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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 11/12/2015 se actualiza el folleto informativo del fondo al objeto de recoger determinadas matizaciones no esenciales se actualiza la cláusula de retrocesión de comisiones a clientes institucionales y se recoge una nueva redacción de la cláusula de exención a los clientes y el índice de referencia aplicado.

Con fecha 20/11/2015 se inscribe folleto actualizado del fondo al objeto completar el apartado sobre Información de los Miembros del Consejo de Administración.

Con fecha 06/11/2015 se inscribe folleto actualizado del fondo al objeto de recoger el nuevo domicilio social de la 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
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

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 381.303,57 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

En renta variable, los mercados desarrollados continuaron manteniendo el liderazgo sobre los emergentes, en moneda local y más especialmente en dólares. Entre los mercados desarrollados destaca en el semestre el retroceso experimentado por Japón y Europa frente al S&P500. Pese a ello, en el cómputo anual son Japón y Europa los que finalizan en cabeza, aunque bastante por debajo de sus respectivos máximos anuales. En Europa, España y Grecia fueron las plazas más rezagadas en el 2S. En emergentes destaca el mal comportamiento de China, afectado por la devaluación del yuan en agosto. A nivel regional, Latam fue la más castigada entre las bolsas emergentes. En el semestre es también reseñable el retroceso experimentado por los sectores relacionados con las materias primas, el sector farmacéutico así como las empresas financieras afectadas por los cambios regulatorios y los bajos niveles de los tipos de interés. Por el lado positivo encontramos sectores como el consumo y tecnología.

La divergencia entre las políticas monetarias de la Fed se ha reflejado en las curvas de tipos de gobiernos, especialmente en los tramos cortos. El bono americano a 2 años repuntó 41pb mientras el alemán descendía 12pb. Más moderados han sido los movimientos en el tramo largo con descensos de 8pb y 14pb en el bono a 10 años americano y alemán respectivamente. La favorable resolución de la crisis griega desatada en julio y las expectativas de nuevos estímulos monetarios por parte del BCE han favorecido un estrechamiento de las primas de riesgo de la deuda periférica. Respecto a la deuda corporativa, tanto los bonos de grado de inversión como los bonos de alto rendimiento han sufrido ampliaciones de los diferenciales en la segunda mitad del año.

En este entorno, el porcentaje de renta variable se ha mantenido entre el 14% y el 20% de la cartera. Comenzamos el semestre con una visión positiva para la renta variable, especialmente en Europa, sin embargo, conforme se fueron desarrollando las incertidumbres respecto a la desaceleración en China y el crecimiento global a la vez que el mercado ponía en precio menores beneficios empresariales, fuimos reduciendo el riesgo acabando el semestre en niveles cercanos al 15%. Con este contexto de mercado menos atractivo que prevemos continuará en la primera parte del año, nos mantendremos más cautos en el activo, reduciendo moderadamente el riesgo de la cartera. No obstante, este posicionamiento lo iremos gestionando de manera activa controlando los riesgos y aprovechando las oportunidades que pueda generar la alta volatilidad que experimentaran los distintos mercados bursátiles.

En línea con nuestra visión positiva de la renta variable durante el tercer trimestre, mantuvimos en cartera un sesgo cíclico (sector industrial, financiero, tecnológico y el relacionado con las materias primas) que fue reduciéndose en los últimos meses del año ante las mayores dudas en el crecimiento global. A su vez, empleamos como factor de diversificación de la cartera la temática de alta rentabilidad por dividendo y el sector de utilities. Esta última posición se deshizo tras reducirse su atractivo relativo ante el escenario de normalización de la política monetaria en EE.UU. Por otro lado, las apuestas geográficas en favor de Europa y Japón frente a EE.UU se mantuvieron durante todo el semestre. De cara a los próximos meses seguimos viendo valor en estas apuestas ya que los fundamentales siguen apoyándolas: valoración atractiva, mejor posición en el ciclo de beneficios y política monetaria expansiva. Otras estrategias geográficas implementadas en el semestre que ya no se encuentran actualmente en el fondo fueron el largo en países Frontera y las apuestas relativas del índice alemán y el italiano frente a la zona euro.

En cuanto a la renta fija, seguimos manteniendo un posicionamiento cauto dado que esperamos que los bajos niveles de los tipos de interés se mantengan en el medio plazo, si bien es cierto que en las próximas semanas aumentaremos ligeramente la duración de las carteras con el propósito de mejorar el comportamiento del fondo en entornos de aversión al riesgo. El resto de las apuestas en renta fija lo conforman principalmente el crédito corporativo europeo y, selectivamente, las posiciones en deuda emergente, en emisiones ligadas a la inflación y en emisiones de alto rendimiento. En el futuro, seguiremos con posiciones en estos activos ya que ofrecen un mayor cupón que la renta fija gubernamental, diversifican la cartera y recientemente han alcanzado rangos de valoración más razonables. Aportarán a la cartera un mejor balance rentabilidad-riesgo. En divisas, se realizó una gestión activa de la apuesta larga de dólar frente a euro con el fin de seguirnos beneficiando de las diferencias entre las políticas monetarias de ambos países. Creemos que esa divergencia continuará en el próximo año por lo que nos mantendremos positivos en este activo.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 17,27% en el periodo y el número de partícipes ha aumentado 23,30%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,76% y la liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,05%.

El fondo soporta comisiones de análisis. Los gestores del fondo reciben multitud de informes de entidades locales e internacionales (por encima de veinte), de entre las cuáles y en base a unos criterios que incluyen entre otros la calidad del análisis, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados, la solidez de la argumentación y la capacidad de ofrecer una estimación de la relación que existe entre los distintos tipos de activos de cara a explicar el comportamiento futuro de los mercados. También se valora en base al número y calidad de ideas de inversión que propongan las entidades locales y que, a su vez, ofrezcan un valor diferencial a la gestión de la cartera. Según estos criterios, los gestores seleccionan semestralmente ocho 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 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 los gestores (ej. información de primera mano sobre reuniones con el Banco Central Europeo, la Reserva Federal o el Banco de Japón por nombrar algunos). Los distintos informes proporcionados ofrecen un análisis exhaustivo de las distintas economías y sectores donde invierte el fondo destacando aquello que más impacto tiene sobre los mercados y sus distintos activos. Dado el amplio universo de inversión del fondo, esta tarea de síntesis realizada por los proveedores permite cubrir un mayor número de activos y geografías y por tanto diversificar la generación de valor. Además del análisis per se, muchos de nuestros proveedores formulan tesis de inversión menos convencionales que generan ideas sobre otras fuentes de valor o acerca de posibles coberturas de riesgos (ej. estrategias con opciones que aprovechan las anomalías en relación al precio de la volatilidad).

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 2015 de sociedades españolas en las que la posición global de los fondos de inversión gestionados por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2015, 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 0.99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 42.59

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01601225 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,169 2016-01-22	EUR	52.197	3,18	52.199	3,73
ES0L01602199 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,179 2016-02-19	EUR	52.203	3,18	52.195	3,73
ES0L01606174 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,116 2016-06-17	EUR	65.970	4,02	65.899	4,71
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		170.370	10,39	170.293	12,18
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		170.370	10,39	170.293	12,18
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		170.370	10,39	170.293	12,18
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		170.370	10,39	170.293	12,18
US912828H458 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 00,250 2025-01-15	USD	38.077	2,32		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		38.077	2,32		
IT0001247177 - RENTA FIJA REPUBLICA DE ITALIA 00,139 2016-05-01	EUR	49.887	3,04	49.824	3,56
IT0004978208 - DEUDA REPUBLICA DE ITALIA 00,231 2015-12-31	EUR			39.015	2,79
IT0005042772 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,386 2015-08-14	EUR			39.027	2,79
IT0005047029 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,308 2015-09-14	EUR			39.022	2,79
IT0005118325 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,091 2016-06-14	EUR	65.966	4,02	65.896	4,71
US912828ET33 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 02,000 2016-01-15	USD	26.167	1,60		
US912828QD52 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 00,125 2016-04-15	USD	23.475	1,43		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		165.495	10,10	232.784	16,65
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		203.572	12,42	232.784	16,65
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		203.572	12,42	232.784	16,65
DE0005933956 - PARTICIPACIO ISHARES DJ EURO STOXX 50 DE	EUR	14.291	0,87	40.342	2,89
FR0007032990 - PARTICIPACIO AMUNDI - PORTFOLIO MONINDEX	EUR	32.495	1,98	55.409	3,96
FR0010345371 - PARTICIPACIO LYXOR ETF DJ STX BANKS	EUR	4.490	0,27	2.813	0,20
FR0010830844 - PARTICIPACIO AMUNDI - AMUNDI 12 M	EUR	32.558	1,99		
GB00B1VMCY93 - PARTICIPACIO M&G OPTIMAL INCOME FUND	EUR	32.908	2,01	60.965	4,36
IE0005042456 - PARTICIPACIO ISHARES CORE FTSE 100 UCITS ET	GBP	12.894	0,79	26.490	1,89
IE0008471009 - PARTICIPACIO ISHARES EUROSTOXX 50	EUR	14.581	0,89	40.248	2,88
IE0032568770 - PARTICIPACIO PIMCO-EMERGING MARKETS BOND FUND	EUR	23.393	1,43	12.032	0,86
IE0032876397 - PARTICIPACIO PIMCO GLOBAL INVESTORS SERIES	EUR	51.312	3,13	37.838	2,71
IE0032895942 - PARTICIPACIO ISHARES MARKIT IBOXX USD CR BN	USD	16.350	1,00	16.111	1,15
IE00B1HL8W03 - PARTICIPACIO ABSOLUTE INSIGHT EMERG MKT DEB	EUR			9.451	0,68
IE00B1XNH568 - PARTICIPACIO ISHARES FTSE MIB	EUR			637	0,05
IE00B2QV6L30 - PARTICIPACIO ABSOLUTE INSIGHT EMERG MKT DEB	EUR	11.105	0,68		
IE00B2R34Y72 - PARTICIPACIO PIMCO GLOBAL HIGH YIELD BOND F	EUR	3.680	0,22		
IE00B4NF1620 - PARTICIPACIO NOMURA FDS IRL-JAPAN STR VALUE	EUR	31.849	1,94	24.724	1,77
IE00B8N9YC94 - PARTICIPACIO INVESCO ASIAN EQUITY	USD	4.640	0,28		
IE00BB7N4625 - PARTICIPACIO BNY MELLON GL-MELLON EMERGING MARKE	EUR	7.715	0,47	8.743	0,63
LU0034353002 - PARTICIPACIO DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	36.563	2,23	55.392	3,96
LU0100598282 - PARTICIPACIO INVESCO GT PAN EUROPEAN FUND	EUR	34.601	2,11		
LU0106235459 - PARTICIPACIO SCHRODER INTL SELECTION EURO	EUR	12.671	0,77		
LU0132662635 - PARTICIPACIO UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	EUR	7.761	0,47		
LU0171301533 - PARTICIPACIO BGF-WORLD ENERGY FUND	EUR	2.238	0,14	1.915	0,14
LU0177222394 - PARTICIPACIO SCHRODER INT SEL EMERG MARKET DEBT	EUR	22.963	1,40	60.115	4,30
LU0180781394 - PARTICIPACIO SCHRODER INTL GL INF LKD BOND	EUR	11.096	0,68	8.062	0,58
LU0181996454 - PARTICIPACIO FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	USD			637	0,05
LU0192062460 - PARTICIPACIO UBAM - DYNAMIC US DOLLAR BOND	EUR	4.653	0,28		
LU0194345913 - PARTICIPACIO AXA IM FIIS-US SHORT DURATION HY	EUR	3.727	0,23		
LU0219424131 - PARTICIPACIO MFS EUROPEAN RESEARCH FUND	EUR	9.896	0,60		
LU0227145629 - PARTICIPACIO AXA WORLD FD-GL INFLAT AA-EUR	EUR	62.258	3,80	47.437	3,39
LU0231204701 - PARTICIPACIO FRANK TEMP INV FR INDIA	USD	2.214	0,14		
LU0243958047 - PARTICIPACIO INVESCO EURO CORP BOND	EUR	40.206	2,45	33.823	2,42
LU0256065409 - PARTICIPACIO JB LOCAL EMERGING BOND FND-C	EUR	22.517	1,37		
LU0289470113 - PARTICIPACIO JP MORGAN INVESTMENT FUND IN	EUR			37.831	2,71
LU0289472085 - PARTICIPACIO JP MORGAN INVESTMENT FUND IN	EUR	44.080	2,69		
LU0313645821 - PARTICIPACIO PIONEER FUNDS-EURO AGGREG BOND	EUR	32.430	1,98	27.043	1,93
LU0340553600 - PARTICIPACIO PICTET-EMERGING LOCAL CURRENCY DEBT	EUR	15.302	0,93		
LU0346390270 - PARTICIPACIO FIDELITY FUND-EUROPEAN HIGH YI	EUR	11.819	0,72	5.591	0,40
LU0360483100 - PARTICIPACIO MORGAN STANLEY EURO CORPORATE	EUR	40.261	2,46	33.829	2,42
LU0360491038 - PARTICIPACIO MORGAN STANLEY INVESTMENT MGMT	EUR	10.728	0,65	8.587	0,61
LU0368230206 - PARTICIPACIO BGF-EURO MARKETS FUND	EUR	18.288	1,12		
LU0411704413 - PARTICIPACIO BLACKROCK STR FD EURO ABS	EUR			9.533	0,68
LU0439179432 - PARTICIPACIO JPM GLOBAL CORP BOND-A ACCYH	EUR	23.769	1,45	23.644	1,69
LU0474965513 - PARTICIPACIO PICTET LATIN AMERICAN LOCAL CU	EUR	6.938	0,42	3.429	0,25
LU0490786174 - PARTICIPACIO GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	34.796	2,12	28.335	2,03
LU0507266228 - PARTICIPACIO DEUTS INVEST-TOP DIVIDEND-FC	EUR	7.920	0,48	4.844	0,35
LU0524480265 - PARTICIPACIO DB X-TRACKERS II IBOXX EURO SO	EUR	33.099	2,02	24.120	1,73
LU0562313402 - PARTICIPACIO SCHRODER INT SEL-FRONT MK -A	USD			664	0,05
LU0583240519 - PARTICIPACIO MFS EMERGING MARKETS DEBT	EUR	23.605	1,44	30.529	2,18
LU0603021113 - PARTICIPACIO BGF-EUROPEAN FOCUS FD-5A2	EUR	15.903	0,97		
LU0622664224 - PARTICIPACIO ROBECO FINANCIAL INSTITUTIONS	EUR	15.140	0,92		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0665148036 - PARTICIPACIÓ FIDELITY US HIGH YD	EUR	41.423	2,53	37.695	2,70
LU0683601024 - PARTICIPACIÓ ALLIANCE BERNSTEIN SEL US	EUR	16.447	1,00		
LU0713761251 - PARTICIPACIÓ SCHRODER INTL GL CORPORATE BOND	EUR	23.430	1,43	23.614	1,69
LU0727124397 - PARTICIPACIÓ FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	18.321	1,12		
LU0755218046 - PARTICIPACIÓ FIDELITY FUNDS AMERICA FUND	EUR	16.341	1,00		
LU0776931064 - PARTICIPACIÓ BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	11.789	0,72		
US81369Y1001 - PARTICIPACIÓ SPDR MATERIALS SELECT SECTOR	USD			515	0,04
US81369Y5069 - PARTICIPACIÓ ENERGY SELECT SECTOR SPDR	USD			2.079	0,15
US81369Y7040 - PARTICIPACIÓ INDUSTRIAL SELECT SECT SPDR	USD			497	0,04
US81369Y8030 - PARTICIPACIÓ TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR	USD			744	0,05
US92204A4058 - PARTICIPACIÓ VANGUARD FINANCIALS ETF	USD	4.856	0,30	1.987	0,14
<b>TOTAL IIC</b>		1.034.310	63,09	848.294	60,68
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.237.882	75,51	1.081.078	77,33
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.408.252	85,90	1.251.371	89,52

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.