

QUALITY INVERSION CONSERVADORA, FI

Nº Registro CNMV: 3906

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

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:** No Disponible

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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

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).

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: Global

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,29	0,09	1,14	1,94
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,34	-0,33	-0,26	0,00

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	630.154.601,75	537.665.993,13
Nº de Partícipes	185.136	161.132
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)	600.00	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.885.085	10,9260
2016	2.999.027	10,7370
2015	1.639.336	10,5823
2014	351.790	10,8879

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	0,25	0,00	0,25	0,76	0,00	0,76	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,08	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,76	0,62	-0,01	1,15	0,86				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	18-08-2017	-0,32	17-05-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,28	12-07-2017	0,32	01-03-2017		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,66	1,41	1,57	1,97	2,25				
Ibex-35	12,55	12,06	13,74	11,73	14,41				
Letra Tesoro 1 año	0,68	1,10	0,39	0,15	0,24				
B-C-FI- **QFCONSERV-4221	1,15	1,64	0,86	3,22					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-0,34	-0,34	0,00	0,00	0,00				

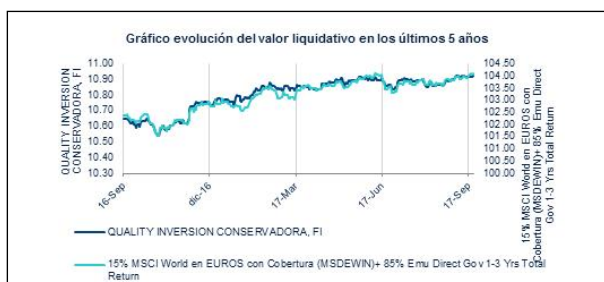
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

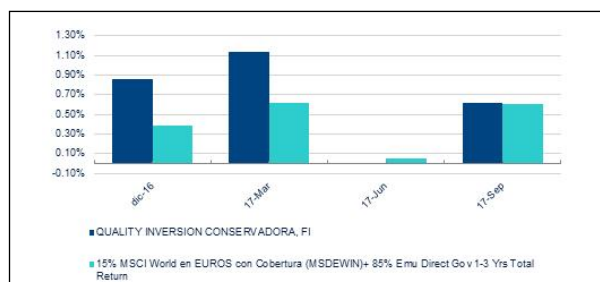
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,09	0,36	0,36	0,35	0,37	1,82	1,48	1,39	1,59

(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



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



El 2016-07-22 se modificó la vocación inversora del fondo pasando a ser Global, 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	68.144	5.441	-0,13
Monetario	369.274	11.998	-0,14
Renta Fija Euro	4.671.248	126.344	-0,05
Renta Fija Internacional	3.872.044	102.209	-0,18
Renta Fija Mixta Euro	879.209	27.824	0,42
Renta Fija Mixta Internacional	583.437	33.479	0,24
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.543.021	62.398	1,33
Renta Variable Euro	389.172	23.291	-2,14
Renta Variable Internacional	2.373.795	139.401	2,61
IIC de Gestión Pasiva(1)	6.071.292	182.391	0,36
Garantizado de Rendimiento Fijo	492.146	15.611	-0,33
Garantizado de Rendimiento Variable	375.614	11.728	2,36
De Garantía Parcial	36.596	766	0,54
Retorno Absoluto	839.050	29.745	0,27
Global	12.813.501	366.739	0,89
Total fondos	35.377.543	1.139.366	0,61

*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	6.476.091	94,06	5.475.005	93,77
* Cartera interior	1.142.230	16,59	1.144.474	19,60
* Cartera exterior	5.335.381	77,49	4.331.536	74,19
* Intereses de la cartera de inversión	-1.520	-0,02	-1.005	-0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	361.631	5,25	310.423	5,32
(+/-) RESTO	47.363	0,69	53.127	0,91
TOTAL PATRIMONIO	6.885.085	100,00 %	5.838.555	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)	5.838.555	4.118.475	5.838.555	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	15,77	34,05	77,26	-41,47
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,61	-0,02	1,53	4.196,87
(+) Rendimientos de gestión	0,88	0,26	2,36	323,59
+ Intereses	-0,03	-0,01	-0,06	-555,51
+ Dividendos	0,05	0,07	0,18	-9,66
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	-0,14	-0,12	121,63
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,01	0,01	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,54	0,75	1,75	-8,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,34	-0,33	0,75	229,56
± Otros resultados	-0,04	-0,09	-0,15	46,70
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	241,25
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,29	-0,86	-22,42
- Comisión de gestión	-0,25	-0,26	-0,76	-21,90
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,08	-21,82
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	7,62
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	9,81
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,01	-3.517,31
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,03	39,32
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,03	39,32
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.885.085	5.838.555	6.885.085	

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

3. Inversiones financieras

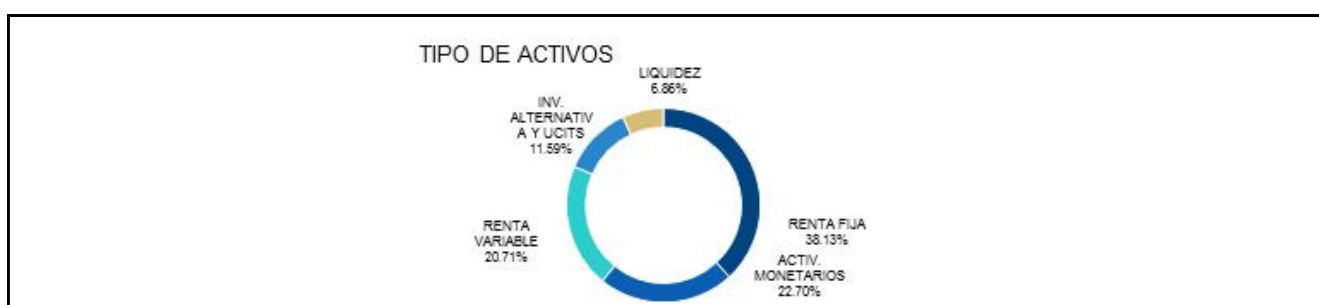
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	574.004	8,34	488.223	8,36
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	477.826	6,94	656.250	11,24
TOTAL RENTA FIJA	1.051.830	15,28	1.144.473	19,60
TOTAL IIC	90.401	1,31		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.142.231	16,59	1.144.473	19,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.538.380	22,34	1.138.916	19,51
TOTAL RENTA FIJA	1.538.380	22,34	1.138.916	19,51
TOTAL IIC	3.795.626	55,13	3.186.101	54,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.334.006	77,47	4.325.017	74,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.476.237	94,06	5.469.490	93,68

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 S&P 500 UNDERLYING 100	343.234	Inversión
Total subyacente renta variable		343234	
TOTAL DERECHOS		343234	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 10A USD UNDE 1000	486.281	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 5 A USD UNDE 1000	245.726	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 5 ANOS NOTION 1000	347.627	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Opcion BUND 2 ANOS NOTION 1000	3.073.984	Inversión
Total subyacente renta fija		4153618	
Valor de Renta Variable	Futuro S&P 500 UNDERLYING 50	158.793	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro DJ STOXX EUROPE 600 PRICE 50	51.610	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valor de Renta Variable	Futuro MSCI DAILY TR NET WORLD USD 10	400.443	Inversión
Total subyacente renta variable		610846	
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 10000 0	65.467	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro NZD 10000 0	65.467	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro GBP 62500	42.990	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 62500	42.990	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 12500 0	814.268	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro JPY 12500 0	40.091	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1071273	
Institucion de inversion colectiva	IIC BINDEX EUROPA INDICE FI	31.752	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BBVA CREDITO EUROPA	58.649	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AMUNDI ETF S&P 500	48.122	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ABS INS EM MKTS DBT-B2P EUR	75.346	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	214.657	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ISHARES USD SHORT DUR USD D	69.486	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC VNGRD-USD INV GRD IDX-USD PL	127.233	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	76.996	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC LYXOR/WNT FD-C2 EUR ACC	49.798	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC SCHRODER INTL EMERG MKTS-AAC	76.887	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC GAM LOCAL EMERG BD-USD C	445	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	18.784	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BGF-EUR SHORT DUR BOND-EX	240.661	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC UBAM-DY US DOL BD-IHEURCAP	13.372	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AXA IM FIIS-US SHDUR-HY-AC-H	101.053	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AXA WORLD-EUR CR SHRD-I-CAP	196.886	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ROBECO HIGH YLD BD-IE	43.504	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC JPMORGAN F-STRAT VALUE-I-AC	10.659	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC GAM LOCAL EMERG BD-EUR C	103.519	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC DBX MSCI EUROPE 1C	31.137	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PICTET-EMERG LOCAL CCY-HIEUR	101.755	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC UBAM GLOB HIGH YLD SOL-IHCE	90.980	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AB SICAV I-SHR DUR H/Y-I2 H	74.236	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BLACKROCK STR FD-EUR AB-I2E	50.113	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PIONEER EMMKTS BD ST-IEURHND	56.469	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC DEU FLOATING RATE NOTES-FC	239.188	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PICTET EUR S/T COR BD-J	58.036	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BETAMINER I	186.228	Inversión
Total otros subyacentes		2445951	
TOTAL OBLIGACIONES		8281688	

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

	SI	NO
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No Aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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 adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como contrapartida por un importe de 157.902.837,98 euros, lo que supone un 1,71% sobre el patrimonio medio del fondo.

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 65.162,55 euros, lo que supone un 0,0009% 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 PIB global sigue mejorando su crecimiento esperado para 2017 hasta el 3,4% con ligeras revisiones al alza tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. En el mundo desarrollado destacan las mejoras de la eurozona y Japón, mientras que en emergentes se consolida la estabilización de Latam y EMEA. Para 2018 se observa un crecimiento similar al proyectado para este año con cierta mejora en desarrollados.

En EE.UU., el PIB del 2T avanza un 3,1% anualizado, de la mano de una demanda interna que se muestra sólida y un mercado laboral en pleno empleo (4,4% de desempleo). La Fed cierra el trimestre sin movimientos de tipos aunque indica la posibilidad de subida en diciembre. Por otro lado, anuncia el inicio de la reducción pasiva del balance a partir de octubre. La zona euro, por su parte, mantiene un buen tono económico (crecimiento del 2T en el 0,6%, 2,4% anualizado) con los indicadores de confianza y sentimiento en niveles máximos. EL BCE mantiene sin cambios su política monetaria

aunque el mercado espera la reducción del programa de compras a partir de enero. En cuanto a China, tras el fuerte crecimiento del 2T (6,9% interanual), los datos de actividad se han moderado algo, a la espera del plan quinquenal del Congreso del Partido Comunista en octubre. La inflación a nivel global parece haber tocado fondo en verano, observando cierta recuperación tanto en EE.UU. como en la eurozona.

El entorno de crecimiento económico global positivo y sincronizado y el aumento de probabilidad del escenario de reflación (con la recuperación del precio del crudo y la propuesta de reforma impositiva de Trump), que ha beneficiado a los activos de riesgo en los últimos compases del trimestre, ha servido asimismo de apoyo a la renta variable. Así, el índice mundial en dólares finaliza el periodo cerca de sus máximos históricos recientes, con un avance del +4,7%, y en un entorno de baja volatilidad (VIX 9,55%, cerca de mínimos históricos). En los mercados desarrollados, la depreciación del dólar durante los dos primeros meses propiciaba el mejor comportamiento de los índices estadounidenses, con lo que el S&P 500 logra finalizar el trimestre a la cabeza y cerca de sus nuevos máximos históricos (+4%), mientras que la eurozona (EuroStoxx50 +4,4%, Stoxx600 +2,3%) y Japón (Nikkei 225 +1,6%) quedaban algo más rezagados. En Europa destaca el buen comportamiento de Alemania y Francia, en línea con el EuroStoxx50, mientras que en la periferia se observa un comportamiento mixto, con Grecia y España finalizando en números rojos (ASE -8,3%, Ibex35 -0,6%) e Italia subiendo por encima de la media europea (MSCI Italia +9,2%). Por su parte, los mercados emergentes, que lideraban el movimiento al alza en los dos primeros meses del trimestre, finalizan el periodo por delante de los desarrollados, destacando las subidas de Latam (de la mano del Bovespa), seguida de Europa Emergente (donde la fortaleza del crudo ha beneficiado a Rusia), y algo más rezagada Asia (destaca la debilidad de India e Indonesia en los últimos dos meses).

En renta fija hemos asistido a un movimiento de ida y vuelta de la deuda de gobiernos (apreciación por efecto refugio primero y caídas de precio por la aceleración económica después), cuyos tramos largos finalizan casi planos tanto en EE.UU. como en Alemania. Las curvas mantienen las tendencias del primer semestre, al aplanamiento la americana y a la positivización la alemana.

La mayor o menor aversión al riesgo durante los meses de verano también ha determinado en parte el comportamiento de la deuda corporativa aunque, en general, se ha mantenido muy soportada por la limitada actividad en el mercado primario y la recuperación del precio del crudo. El trimestre cierra así con un estrechamiento generalizado de los diferenciales de crédito en el mercado de contado, especialmente en el segmento especulativo, y con mejor comportamiento relativo de Europa a pesar de la reducción de las compras de deuda del BCE en un mercado poco líquido.

En cuanto a nuestro fondo, a lo largo del trimestre hemos mantenido un posicionamiento favorable a los activos de riesgo que se justifica por un entorno benigno de crecimiento e inflación, con el soporte de los principales bancos centrales. La exposición a bolsa global se ha mantenido en torno al 20%, si bien mantenemos coberturas mediante opciones sobre la bolsa estadounidense y en momentos puntuales del trimestre hemos ajustado esta exposición a la baja de manera táctica. En renta fija, la cartera ha mantenido duraciones bajas y preferencia por el crédito. A finales de julio reducimos el peso en high yield e incrementamos las posiciones en deuda emergente, en base a argumentos de valoración y perspectivas estratégicas para ambas clases de activo. Desde el punto de vista táctico, mantuvimos temporalmente una posición corta en compañías industriales europeas y, a finales del trimestre, reabrimos una apuesta por el incremento de la inflación implícita de EE.UU. mediante bonos ligados a la inflación. Asimismo la cartera ha tenido coberturas de volatilidad y tipos de interés, con el objetivo de aprovechar eventuales subidas de volatilidad y caídas en renta fija alemana. En divisas, hemos mantenido posiciones largas en libra y cortas en dólar neozelandés, en ambos casos frente al dólar.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 17,92% en el periodo y el número de partícipes ha aumentado un 14,90%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,36% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,28% de gastos directos y 0,08% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,29%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 0,62%, superior a la de la media de la gestora, situada en el 0,61%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,89% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,61%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 1,41%, inferior a la del índice de referencia del fondo que ha sido de un 1,64%.

De cara a los próximos meses seguimos positivos en renta variable, especialmente en Europa y Emergentes. Aunque en

algunos segmentos observemos signos de sobrevaloración, mientras los datos macroeconómicos y los bancos centrales continúen proporcionando soporte, mantendremos una visión constructiva respecto a los activos de riesgo. En renta fija mantenemos una posición cauta en cuanto a la duración de nuestra cartera, con inversiones en renta fija corporativa de vencimientos más próximos y deuda emergente. 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 42.68

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01708186 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,392 2017-08-18	EUR			145.940	2,50
ES0L01711172 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,476 2017-11-17	EUR	234.077	3,40	172.989	2,96
ES0L01802161 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,378 2018-02-16	EUR	169.318	2,46	169.294	2,90
ES0L01808176 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,384 2018-08-17	EUR	170.609	2,48		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		574.004	8,34	488.223	8,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		574.004	8,34	488.223	8,36
ES0000012220 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,430 2017-09-01	EUR	316.955	4,60		
ES0000012635 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,449 2017-07-03	EUR			2.951	0,05
ES00000128E2 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,430 2017-10-02	EUR	160.871	2,34	252.014	4,32
ES0L01707147 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,450 2017-07-03	EUR			87.663	1,50
ES0L01708186 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,450 2017-07-03	EUR			75.381	1,29
ES0L01710133 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,449 2017-07-03	EUR			109.080	1,87
ES0L01712089 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,449 2017-07-03	EUR			129.161	2,21
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		477.826	6,94	656.250	11,24
TOTAL RENTA FIJA		1.051.830	15,28	1.144.473	19,60
ES0114564000 - PARTICIPACIO BINDEX EUROPA INDICE, FI	EUR	31.752	0,46		
ES0117091035 - PARTICIPACIO CX PATRIMONI PLUS FI	EUR	58.649	0,85		
TOTAL IIC		90.401	1,31		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.142.231	16,59	1.144.473	19,60
US912810PV44 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 01,750 2028-01-15	USD	145.501	2,11		
US912828V491 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 00,375 2027-01-15	USD	190.691	2,77		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		336.192	4,88		
IT0005126989 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,399 2017-08-30	EUR			228.220	3,91
IT0005239030 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,435 2018-01-12	EUR	263.980	3,83	202.898	3,48
IT0005241770 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,372 2018-02-14	EUR	253.561	3,68	253.595	4,34
IT0005248403 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,378 2017-10-31	EUR	163.616	2,38	163.616	2,80
IT0005260028 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,367 2017-12-29	EUR	290.600	4,22	290.587	4,98
IT0005278335 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,344 2018-02-28	EUR	230.431	3,35		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.202.188	17,46	1.138.916	19,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.538.380	22,34	1.138.916	19,51
TOTAL RENTA FIJA		1.538.380	22,34	1.138.916	19,51
FR0000448870 - PARTICIPACIO SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR			38.833	0,67
FR0010261198 - PARTICIPACIO LYXOR MSCI EUROPE FCP	EUR			16.834	0,29
FR0010372201 - PARTICIPACIO LYXOR ETF MSCI WORLD USD	USD			34.403	0,59
FR0010912576 - PARTICIPACIO AMUNDI ETF S&P 500 UCITS ETF	USD	48.122	0,70		
GB00BMP3SF82 - PARTICIPACIO M&G INVESTMENT FUNDS 7 GLOBAL	EUR	49.533	0,72	41.776	0,72
IE0032568770 - PARTICIPACIO PIMCO-EMERGING MARKETS BOND FUND	EUR	47.809	0,69	32.521	0,56
IE0032895942 - PARTICIPACIO ISHARES MARKIT IBOXX USD CR BN	USD	119.740	1,74	94.195	1,61
IE00B04GQX83 - PARTICIPACIO VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	USD			99.407	1,70
IE00B2QV6L30 - PARTICIPACIO ABSOLUTE INSIGHT EMERG MKT DEB	EUR	75.346	1,09	66.974	1,15
IE00B2R34Y72 - PARTICIPACIO PIMCO GLOBAL HIGH YIELD BOND F	EUR			73.812	1,26
IE00B3XRP09 - PARTICIPACIO VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	USD	214.657	3,12	194.027	3,32
IE00B4LYX21 - PARTICIPACIO ISHARES CORE MSCI JAPAN	JPY	40.143	0,58	26.292	0,45
IE00B5429P46 - PARTICIPACIO GLG EUROPEAN EQUITY ALTERNATIV	EUR	63.293	0,92		
IE00B5591813 - PARTICIPACIO GLG EUROPEAN EQUITY ALTERNATIV	EUR			54.440	0,93
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIO ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	USD	70.576	1,03	61.959	1,06
IE00BB7N4625 - PARTICIPACIO BNY MELLON GL-MELLON EMERGING MARKE	EUR	51.085	0,74	43.052	0,74
IE00BCRY5Y77 - PARTICIPACIO ISHARES USD SHORT DUR CP BND	USD	69.486	1,01	54.239	0,93
IE00BCRY6003 - PARTICIPACIO ISHARES \$ SHORT DURATION HIGH	USD			62.608	1,07
IE00BFPMB022 - PARTICIPACIO VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	USD	127.233	1,85		
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIO OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	76.996	1,12	68.068	1,17
IE00BZBYWS72 - PARTICIPACIO LYXOR/WNT FUND	EUR	49.798	0,72	42.919	0,74
LU0100598282 - PARTICIPACIO INVESCO GT PAN EUROPEAN FUND	EUR	34.654	0,50	26.497	0,45
LU0106252389 - PARTICIPACIO PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS	USD	76.887	1,12	38.562	0,66
LU0106255481 - PARTICIPACIO SCHRODER INTL GL EQ SIG	USD			34.531	0,59
LU0107852435 - PARTICIPACIO JB LOCAL EMERGING BOND FND-C	USD	445	0,01	447	0,01
LU0132662635 - PARTICIPACIO UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	EUR	18.784	0,27	18.779	0,32
LU0145657366 - PARTICIPACIO PAR.DEUTSCHE INVEST I EURO BONDS SH	EUR	120.499	1,75	120.110	2,06
LU0147388861 - PARTICIPACIO PAR.BGF-EUR SHORT DUR BOND A2	EUR	240.661	3,50	213.857	3,66
LU0151333506 - PARTICIPACIO CANDRIAM BONDS CREDIT OPPORT	EUR	24.370	0,35	24.239	0,42
LU0188798671 - PARTICIPACIO PICTET FUNDS - USA INDEX	USD			41.203	0,71
LU0192062460 - PARTICIPACIO UBAM - DYNAMIC US DOLLAR BOND	EUR	13.372	0,19	13.376	0,23
LU0194345913 - PARTICIPACIO AXA IM FIIS-US SHORT DURATION HY	EUR	101.053	1,47	87.536	1,50
LU0219424131 - PARTICIPACIO MFS EUROPEAN RESEARCH FUND	EUR	33.963	0,49	26.504	0,45
LU0227127643 - PARTICIPACIO AXA WORLD EURO CREDIT SHORT DURATIO	EUR	196.886	2,86	172.892	2,96
LU0227757233 - PARTICIPACIO ROBECO HIGH YLD BD-D EUR	EUR	43.504	0,63	42.821	0,73
LU0248049412 - PARTICIPACIO JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE	EUR	10.659	0,15	7.737	0,13
LU0256065409 - PARTICIPACIO JB LOCAL EMERGING BOND FND-C	EUR	103.519	1,50	85.988	1,47
LU0256883504 - PARTICIPACIO ALLIANZ EUROPE EQUITY GROWTH	EUR	32.228	0,47	27.812	0,48

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0262418394 - PARTICIPACION GOLDMAN SACHS GL EM MK EQUITY-A	EUR	57.102	0,83		
LU0274209237 - PARTICIPACION DB X-TR MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF	EUR	31.137	0,45	38.602	0,66
LU0274209740 - PARTICIPACION DB X-TRACKERS - MSCI JAPAN TRN	JPY	40.205	0,58	27.523	0,47
LU0340553600 - PARTICIPACION PICTET-EMERGING LOCAL CURRENCY DEBT	EUR	101.755	1,48	91.483	1,57
LU0360478795 - PARTICIPACION MORGAN ST SICAV SHORT MAT EURO BOND	EUR	120.499	1,75	120.264	2,06
LU0490786174 - PARTICIPACION GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	74.595	1,08	67.196	1,15
LU0496786657 - PARTICIPACION LYXOR UCITS ETF S&F 500 D-USD	USD	71.850	1,04	41.303	0,71
LU0548153799 - PARTICIPACION STANDARD LIFE INV GLOBAL SICAV	EUR	104.886	1,52	94.852	1,62
LU0569863755 - PARTICIPACION UBAM-GLOBAL HIGH YIELD SOLUT	EUR	90.980	1,32	74.373	1,27
LU0583240782 - PARTICIPACION MFS EMERGING MARKETS DEBT	EUR	25.757	0,37	25.161	0,43
LU0603021113 - PARTICIPACION BGF-EUROPEAN FOCUS FD-\$A2	EUR	41.441	0,60	37.057	0,63
LU0654561173 - PARTICIPACION AB SICAV I-SHR DUR H/Y-A2 H	EUR	74.236	1,08	65.571	1,12
LU0665148036 - PARTICIPACION FIDELITY US HIGH YD	EUR			27.919	0,48
LU0742536872 - PARTICIPACION FIDELITY FUNDS-EMERGING MK	USD	90.197	1,31	45.347	0,78
LU0776931064 - PARTICIPACION BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	50.113	0,73	43.270	0,74
LU0995125985 - PARTICIPACION SCH ISF-EUROPEAN ALAR	EUR	62.703	0,91	56.205	0,96
LU1055714379 - PARTICIPACION PICTET TOTAL RETURN DIVERSIF	EUR	62.948	0,91	62.130	1,06
LU1159234712 - PARTICIPACION STATE STREET GLOBAL ADVISORS L	USD			68.923	1,18
LU1199022317 - PARTICIPACION PIONEER FUNDS EMERGING MARKET	EUR	56.469	0,82		
LU1534068801 - PARTICIPACION DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	239.188	3,47	109.390	1,87
LU1634531427 - PARTICIPACION PICTEC-EUR SHORT TERM CORPOR	EUR	58.036	0,84		
LU1650062323 - PARTICIPACION BETAMINER FUND	EUR	186.228	2,70		
ES0000000002 - PARTICIPACION MORGAN ST PREMIUM PARTNERS F	USD			282	0,00
TOTAL IIC		3.795.626	55,13	3.186.101	54,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.334.006	77,47	4.325.017	74,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.476.237	94,06	5.469.490	93,68

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.