

QUALITY INVERSION CONSERVADORA, FI

Nº Registro CNMV: 3906

Informe Trimestral del Primer 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	0,91	0,23	0,91	1,94
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	0,00	-0,11	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	379.230.726,80	279.316.259,88
Nº de Partícipes	114.722	83.290
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	4.118.475	10,8601
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	0,25	0,00	0,25	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	1,15	1,15	0,86						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,26	30-01-2017	0,00			
Rentabilidad máxima (%)	0,32	01-03-2017	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 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	1,97	1,97	2,25						
Ibex-35	11,73	11,73	14,41						
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,24						
B-C-FI- **QFCONSERV-4221	3,22	3,22							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00						

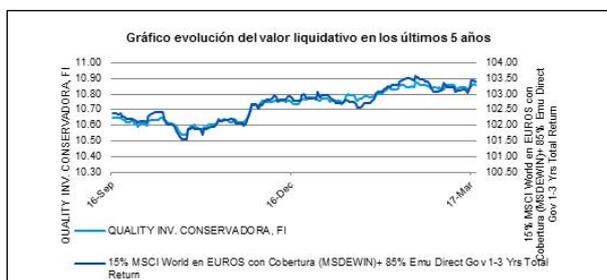
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

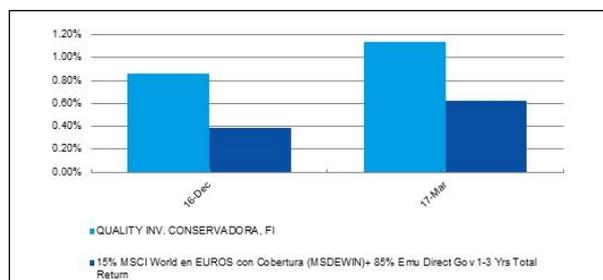
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,35	0,37	0,29	0,28	1,82	1,48	1,39	1,59

(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 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	595.206	21.090	-0,09
Renta Fija Euro	5.183.950	129.522	-0,22
Renta Fija Internacional	5.442.934	130.738	-0,60
Renta Fija Mixta Euro	533.554	20.651	0,67
Renta Fija Mixta Internacional	400.436	21.145	1,04
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	695.127	31.550	2,26
Renta Variable Euro	327.363	21.153	10,55
Renta Variable Internacional	2.291.512	132.667	5,36
IIC de Gestión Pasiva(1)	6.521.542	199.333	0,80
Garantizado de Rendimiento Fijo	555.674	16.787	-0,34
Garantizado de Rendimiento Variable	550.088	19.437	3,67
De Garantía Parcial	39.477	848	4,57
Retorno Absoluto	654.806	25.259	-0,23
Global	8.912.373	261.342	2,03
Total fondos	32.704.042	1.031.522	1,19

*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	3.926.579	95,34	2.670.087	89,03
* Cartera interior	696.097	16,90	274.223	9,14
* Cartera exterior	3.230.922	78,45	2.395.756	79,88
* Intereses de la cartera de inversión	-440	-0,01	108	0,00

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)	214.239	5,20	302.599	10,09
(+/-) RESTO	-22.343	-0,54	26.341	0,88
TOTAL PATRIMONIO	4.118.475	100,00 %	2.999.027	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)	2.999.027	2.884.591	2.999.027	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	31,65	3,05	31,65	1.111,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,09	0,87	1,09	48,28
(+) Rendimientos de gestión	1,35	1,14	1,35	40,52
+ Intereses	-0,02	-0,01	-0,02	-127,45
+ Dividendos	0,05	0,05	0,05	26,11
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,21	-0,01	-105,37
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,41	0,14	0,41	240,24
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,93	0,71	0,93	53,60
± Otros resultados	-0,01	0,04	-0,01	-127,12
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	4.656.966,67
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,28	-0,27	-16,43
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-14,27
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-14,27
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-430,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-425,44
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-219,96
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	33,45
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	33,45
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.118.475	2.999.027	4.118.475	

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	313.165	7,60	229.968	7,67
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	382.933	9,30	44.255	1,48
TOTAL RENTA FIJA	696.098	16,90	274.223	9,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	696.098	16,90	274.223	9,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	793.192	19,26	396.947	13,24
TOTAL RENTA FIJA	793.192	19,26	396.947	13,24
TOTAL IIC	2.434.156	59,10	1.989.033	66,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.227.348	78,36	2.385.980	79,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.923.446	95,26	2.660.203	88,70

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	213.001	Inversión
Total subyacente renta variable		213001	
TOTAL DERECHOS		213001	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 5 ANOS NOTION 1000	429.009	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	365.132	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 10A USD UNDE 1000	188.446	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	FUTURO BUN 10 ANOS NOTION 1000	2.074.716	Inversión
Total subyacente renta fija		3057303	
Valor de Renta Variable	Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	148.175	Inversión
Valor de Renta Variable	Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	240.784	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valor de Renta Variable	Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	185.218	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro INDEX EUROPE 600 STX F&B 50	10.348	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro MSCI DAILY TR NET WORLD USD 10	249.765	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro S&P 500 UNDER-MINI 50	83.258	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro INDEX DJ STOXX 600 B 50	10.554	Inversión
Total subyacente renta variable		928102	
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 125000	581.488	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro JPY 125000	25.078	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro AUD 125000	81.299	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		687865	
Institucion de inversion colectiva	IIC LYX ETF MSCI WORLD	24.280	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC VNGRD-USD IV GRD IDX - INSUSD	82.561	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ABS INS EM MKTS DBT-B2P EUR	47.558	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	52.413	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	141.057	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC MAN EUR EQT ALT-DNE	39.629	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ISHARES USD SHORT DUR CORP	44.090	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ISHARES USD SHORT DUR HY CRP	46.781	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	47.506	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC LYXOR/WNT FD-C2 EUR ACC	29.495	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC DEU FLOATING RATE NOTES	89.124	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC SCHRODER INTL QEP GL CO-C AC	22.967	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	17.819	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BGF-EUR SHORT DUR BOND-EX	195.971	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PICTET-USA INDEX-I USD	28.943	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC UBAM-DY US DOL BD-IHEURCAP	8.253	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AXA IM FIIS-US SHDUR-HY-AC-H	65.065	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AXA WORLD-EUR CR SHRD-I-CAP	159.296	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ROBECO HIGH YLD BD-IE	30.663	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC JPMORGAN F-STRAT VALUE-I-AC	7.253	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC JB LOCAL EMERGING BND FD-C-A	61.758	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC DBX MSCI EUROPE 1C	26.453	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PICTET-EMERG LOCAL CCY-HIEUR	61.691	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC UBAM GLOB HIGH YLD SOL-IHCE	53.205	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC AB SICAV I-SHR DUR H/Y-I2 H	46.352	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BLACKROCK STR FD-EUR AB-I2E	31.657	Inversión
Total otros subyacentes		1461840	
TOTAL OBLIGACIONES		6135110	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 13/02/2017 se modifica el folleto/DFI al objeto de recoger la nueva composición del Consejo de Administración. Con fecha 03/03/2017 CNMV autoriza la fusión por absorción de los fondos CX MULTIACTIU 30, FI, CX MIXT INTERNACIONAL, FI y CX MIXT INTERNACIONAL PLUS, FI por QUALITY INVERSION CONSERVADORA, FI. Con fecha 03/03/2017 se modifica el folleto y DFI del fondo QUALITY INVERSIÓN CONSERVADORA al objeto de recoger de manera expresa la exención de la inversión mínima inicial y a mantener de 600€ para los partícipes que provengan de los fondos absorbidos CX MULTIACTIU 30, CX MIXT INTERNACIONAL Y CX MIXT INTERNACIONAL PLUS.

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 adquirido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 125.181.250,00 euros, lo que supone un 2,07% 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 274.494,55 euros, lo que supone un 0,0014% 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

Trimestre de baja volatilidad en las bolsas y rentabilidades positivas, especialmente para los emergentes, con Asia a la cabeza. En los desarrollados, EE.UU. consigue retornos moderados mientras que Europa tiene mejor comportamiento, especialmente la periferia. A pesar de ello, el trimestre cierra con algunas dudas sobre la reflación por la incertidumbre de la agenda de Trump y la caída del precio del petróleo, -4,9% en el 1T hasta 52,7\$/b (Brent). Sin embargo, los metales, tanto industriales como preciosos, se aprecian en el 1T. A pesar de la subida de tipos en EE.UU. y la fuerte expansión monetaria en Europa, el mensaje de la Fed suena algo más acomodaticio de lo esperado mientras que el del BCE lo hace

algo menos, lo que lleva a los bonos soberanos europeos a comportarse peor que en EE.UU. Además, observamos un aumento de pendiente de la curva soberana de tipos alemana y aplanamiento de la estadounidense. La deuda periférica aumenta diferenciales respecto a la alemana (excepto Grecia). En divisas, depreciación generalizada del USD, especialmente frente al MXN y el RUB.

La temporada de resultados del 4T16 positiva que ha conllevado revisiones al alza en beneficios, y la reciente disminución de la percepción de riesgo político, han servido como apoyo a las bolsas, permitiendo al índice mundial en dólares marcar nuevos máximos históricos mes tras mes (+6,41%). Entre los países desarrollados la bolsa americana lideraba el movimiento al alza en los primeros meses, logrando alcanzar nuevos máximos históricos, pero mostraba ciertos síntomas de agotamiento en marzo ante las dudas sobre la agenda económica de Trump y un ligero empeoramiento del índice de sorpresas económicas, era Europa la que tomaba el liderazgo, apoyada a su vez por la disminución del riesgo, y cierta aceleración del crecimiento económico (en el trimestre S&P500 +5,5% y Eurostoxx50 +6,4%). Por su parte, Japón ha permanecido en un rango estrecho (Nikkei -1,1%). En Europa destaca el buen comportamiento de los mercados periféricos, especialmente de España (Ibex +11,9%), así como del DAX. Entre las plazas emergentes, que han liderado la subida en el trimestre, reseñar la subida de Asia, seguida de cerca por Latam. Sectorialmente, en el acumulado trimestral destaca la persistente debilidad de los sectores de energía y de telecomunicaciones, así como la fortaleza del sector tecnológico, farmacéutico, y los de consumo en EE.UU. Algunos sectores (como la banca europea) han permanecido en rangos relativamente estrechos, siguiendo de cerca el movimiento de las rentabilidades de los bonos gubernamentales.

El sesgo algo menos acomodaticio de los bancos centrales se ha reflejado en las rentabilidades de la deuda soberana a corto plazo, que terminan el 1T con ligeros repuntes. El trimestre termina en todo caso con una reducción del diferencial de tipos a 10 años entre EE.UU. y Alemania en 206pb, al situarse la rentabilidad de la deuda americana en 2,39% y la de la deuda alemana en 0,33%. En ambos mercados, por otro lado, las expectativas de inflación a 10 años se han moderado en los últimos dos meses, acabando en EE.UU. en 1,99% (2pb arriba en el 1T) tras máximos de 2,08% y en Alemania en 1,15% (11pb abajo) tras máximos de 1,35%. La incertidumbre electoral y la preocupación por el futuro de la integración europea se han visto reflejadas en los diferenciales de tipos con Alemania de la deuda no solo periférica sino también de Francia y Holanda, que alcanzaban niveles máximos en febrero. Los diferenciales de crédito han tenido una evolución relativamente favorable, apoyados por las buenas expectativas económicas, la mejora de los fundamentales, las compras de los bancos centrales y la búsqueda de rentabilidad.

En lo que respecta a nuestro fondo, hemos mantenido una visión positiva en renta variable a lo largo del trimestre, lo que se ha plasmado en niveles de exposición al activo en torno al 20%. En cuanto a sectores, hemos reducido la inversión en el sector bancario, que ha contribuido de forma importante a la rentabilidad, aunque mantenemos la visión positiva. También hemos cerrado durante el trimestre el sobrepeso en bolsa japonesa, mientras que continuamos con una visión positiva en Europa frente a Estados Unidos. En renta fija, mantenemos una posición cauta en duración de bonos gubernamentales, viendo más valor en la deuda emergente y en el crédito de tramos cortos de la curva. Respecto a la divisa, durante el mes de marzo hemos abierto una posición corta del dólar australiano buscando diversificación. Durante el trimestre hemos abierto coberturas en tipos alemanes, así como en bolsa estadounidense, dos activos que consideramos que están caros, para proteger la cartera ante posibles eventos de mercado.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 37,33% en el periodo y el número de partícipes ha aumentado un 37,74%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,35% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,27% 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 0,91%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,15%, inferior a la de la media de la gestora, situada en el 1,19%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 2,03% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,01%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 1,97%, inferior a la del índice de referencia del fondo que ha sido de un 3,32%.

De cara al segundo trimestre, pensamos que los buenos datos macroeconómicos y las revisiones de beneficios al alza continuarán teniendo un efecto positivo para los activos de riesgo, si bien existen activos que empiezan a estar sobrevalorados. Seguimos positivos en renta variable, especialmente en Europa. 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 0.99. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 56.30

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01702171 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,083 2017-02-17	EUR			229.968	7,67
ES0L01708186 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,370 2017-08-18	EUR	67.266	1,63		
ES0L01711172 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,354 2017-11-17	EUR	163.631	3,97		
ES0L01802161 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,284 2018-02-16	EUR	82.268	2,00		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		313.165	7,60	229.968	7,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		313.165	7,60	229.968	7,67
ES00000121L2 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,549 2017-04-03	EUR	92.936	2,26		
ES00000122O4 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,700 2017-01-02	EUR			44.255	1,48
ES00000123X3 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	4.984	0,12		
ES00000124B7 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	85.758	2,08		
ES00000127A2 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	73.192	1,78		
ES0L01706164 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	21.597	0,52		
ES0L01710133 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	22.154	0,54		
ES0L01711172 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	17.995	0,44		
ES0L01712089 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	16.949	0,41		
ES0L01801197 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	47.135	1,14		
ES0L01803094 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,550 2017-04-03	EUR	233	0,01		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		382.933	9,30	44.255	1,48
TOTAL RENTA FIJA		696.098	16,90	274.223	9,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		696.098	16,90	274.223	9,14
US912828H458 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 00,250 2025-01-15	USD			105.212	3,51
US912828XL95 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 00,375 2025-07-15	USD	143.707	3,49	105.144	3,51
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		143.707	3,49	210.356	7,01
IT0005089955 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,281 2017-02-27	EUR			86.451	2,88
IT0005126989 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,290 2017-08-30	EUR	166.260	4,04		
IT0005211146 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,268 2017-02-28	EUR			100.140	3,34
IT0005222143 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,336 2017-06-30	EUR	150.185	3,65		
IT0005239030 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,339 2018-01-12	EUR	163.669	3,97		
IT0005241770 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,245 2018-02-14	EUR	169.371	4,11		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		649.485	15,77	186.591	6,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		793.192	19,26	396.947	13,24
TOTAL RENTA FIJA		793.192	19,26	396.947	13,24
FR0000448870 - PARTICIPACIO SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	29.391	0,71		
FR0007032990 - PARTICIPACIO AMUNDI - PORTFOLIO MONINDEX	EUR			110.877	3,70
FR0010261198 - PARTICIPACIO LYXOR MSCI EUROPE FCP	EUR	13.197	0,32	12.907	0,43
FR0010372201 - PARTICIPACIO LYXOR ETF MSCI WORLD USD	USD	24.280	0,59	19.072	0,64
FR0010737544 - PARTICIPACIO LYXOR ETF EUR CORP BOND UCITS	EUR			68.390	2,28
FR0010830844 - PARTICIPACIO AMUNDI - AMUNDI 12 M	EUR			110.993	3,70
FR0011034560 - PARTICIPACIO EDMOND DE ROTHSCHILD SIGNATURE	EUR			15.556	0,52
GB0032179045 - PARTICIPACIO M&G INVESTMENT FUNDS 3- EUROP	EUR			32.670	1,09
GB00BMP3SF82 - PARTICIPACIO M&G INVESTMENT FUNDS 7 GLOBAL	EUR	30.024	0,73		
IE0032523478 - PARTICIPACIO ISHARES EURO CORPORATE BOND LA	EUR			89.318	2,98
IE0032568770 - PARTICIPACIO PIMCO-EMERGING MARKETS BOND FUND	EUR	20.969	0,51	42.412	1,41
IE0032895942 - PARTICIPACIO ISHARES MARKIT IBOXX USD CR BN	USD	76.298	1,85		
IE00B02KXH56 - PARTICIPACIO ISHARES MSCI JAPAN	JPY			19.019	0,63
IE00B04GQX83 - PARTICIPACIO VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC	USD	82.561	2,00		
IE00B2QV6L30 - PARTICIPACIO ABSOLUTE INSIGHT EMERG MKT DEB	EUR	47.558	1,15	35.296	1,18
IE00B2R34Y72 - PARTICIPACIO PIMCO GLOBAL HIGH YIELD BOND F	EUR	52.413	1,27	21.365	0,71
IE00B3F81R35 - PARTICIPACIO ISHARES BG EURO CORP BON	EUR			77.875	2,60
IE00B3XXRP09 - PARTICIPACIO VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	USD	141.057	3,42	82.108	2,74
IE00B4L5YX21 - PARTICIPACIO ISHARES CORE MSCI JAPAN	JPY	19.019	0,46	18.950	0,63
IE00B4L60045 - PARTICIPACIO ISHARES BARCLAYS EURO CORP BON	EUR			84.781	2,83
IE00B5429P46 - PARTICIPACIO GLG EUROPEAN EQUITY ALTERNATIV	EUR			29.178	0,97
IE00B5591813 - PARTICIPACIO GLG EUROPEAN EQUITY ALTERNATIV	EUR	39.629	0,96		
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIO ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	USD	43.348	1,05	27.227	0,91
IE00B844SH66 - PARTICIPACIO LYXOR/WNT FUND	EUR			22.498	0,75
IE00BB7N4625 - PARTICIPACIO BNY MELLON GL-MELLON EMERGING MARKE	EUR	32.742	0,80	10.661	0,36
IE00BCRY5Y77 - PARTICIPACIO ISHARES USD SHORT DUR CP BND	USD	44.090	1,07		
IE00BCRY6003 - PARTICIPACIO ISHARES \$ SHORT DURATION HIGH	USD	46.781	1,14	9.795	0,33
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIO OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	47.506	1,15		
IE00BZBYWS72 - PARTICIPACIO LYXOR/WNT FUND	EUR	29.495	0,72		
LU0034353002 - PARTICIPACIO DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	89.124	2,16	64.833	2,16
LU0100598282 - PARTICIPACIO INVESCO GT PAN EUROPEAN FUND	EUR	19.718	0,48	20.855	0,70
LU0106252546 - PARTICIPACIO PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS	USD	27.462	0,67	16.509	0,55
LU0106255481 - PARTICIPACIO SCHRODER INTL GL EQ SIG	USD	22.967	0,56	19.378	0,65
LU0129445192 - PARTICIPACIO JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE	EUR			6.903	0,23
LU0132662635 - PARTICIPACIO UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	EUR	17.819	0,43	13.789	0,46
LU0145657366 - PARTICIPACIO PAR.DEUTSCHE INVEST I EURO BONDS SH	EUR	110.169	2,67		
LU0147388861 - PARTICIPACIO PAR.BGF-EUR SHORT DUR BOND A2	EUR	195.971	4,76		
LU0153585723 - PARTICIPACIO VONTOBEL FUND EUR CORPORATE	EUR			35.410	1,18

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0188798671 - PARTICIPACION PICTET FUNDS - USA INDEX	USD	28.943	0,70	18.258	0,61
LU0192062460 - PARTICIPACION UBAM - DYNAMIC US DOLLAR BOND	EUR	8.253	0,20	8.250	0,28
LU0194345913 - PARTICIPACION AXA IM FIIS-US SHORT DURATION HY	EUR	65.065	1,58	6.989	0,23
LU0219424131 - PARTICIPACION MFS EUROPEAN RESEARCH FUND	EUR	19.762	0,48	19.063	0,64
LU0227127643 - PARTICIPACION AXA WORLD EURO CREDIT SHORT DURATIO	EUR	159.296	3,87	83.526	2,79
LU0227757233 - PARTICIPACION ROBECO HIGH YLD BD-D EUR	EUR	30.663	0,74	14.206	0,47
LU0248010471 - PARTICIPACION PAR JPMORGAN INV - JPM GLBL CAP APP	EUR			26.838	0,89
LU0248049412 - PARTICIPACION JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE	EUR	7.253	0,18		
LU0256065409 - PARTICIPACION JB LOCAL EMERGING BOND FND-C	EUR	61.758	1,50	21.673	0,72
LU0256883504 - PARTICIPACION ALLIANZ EUROPE EQUITY GROWTH	EUR	19.866	0,48	18.493	0,62
LU0274209237 - PARTICIPACION DB X-TR MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF	EUR	26.453	0,64	25.885	0,86
LU0274209740 - PARTICIPACION DB X-TRACKERS - MSCI JAPAN TRN	JPY	20.168	0,49		
LU0340553600 - PARTICIPACION PICTET-EMERGING LOCAL CURRENCY DEBT	EUR	61.691	1,50	21.212	0,71
LU0360478795 - PARTICIPACION MORGAN ST SICAV SHORT MAT EURO BOND	EUR	110.162	2,67		
LU0390558301 - PARTICIPACION MORGAN STANLEY EURO CORPORATE	EUR			41.833	1,39
LU0451950587 - PARTICIPACION HENDERSON HORIZON-EURO CORPO	EUR			35.553	1,19
LU0490786174 - PARTICIPACION GARTMORE-UK ABS RET-H HEDGED	EUR	47.605	1,16	42.888	1,43
LU0496786657 - PARTICIPACION LYXOR UCITS ETF S&F 500 D-USD	USD	28.906	0,70	18.234	0,61
LU0513030329 - PARTICIPACION JPM - MANAGED RESERVES FUND	EUR			147.386	4,91
LU0548153799 - PARTICIPACION STANDARD LIFE INV GLOBAL SICAV	EUR	67.952	1,65	48.599	1,62
LU0569863755 - PARTICIPACION UBAM-GLOBAL HIGH YIELD SOLUT	EUR	53.205	1,29		
LU0583240782 - PARTICIPACION MFS EMERGING MARKETS DEBT	EUR	13.925	0,34	28.017	0,93
LU0603021113 - PARTICIPACION BGF-EUROPEAN FOCUS FD-\$A2	EUR	26.282	0,64	25.318	0,84
LU0622664224 - PARTICIPACION ROBECO FINANCIAL INSTITUTIONS	EUR			36.887	1,23
LU0654561173 - PARTICIPACION AB SICAV I-SHR DUR H/Y-A2 H	EUR	46.352	1,13	9.299	0,31
LU0665148036 - PARTICIPACION FIDELITY US HIGH YD	EUR	16.048	0,39	15.718	0,52
LU0742536872 - PARTICIPACION FIDELITY FUNDS-EMERGING MK	USD	32.066	0,78	18.606	0,62
LU0776931064 - PARTICIPACION BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	31.657	0,77	23.765	0,79
LU0957027591 - PARTICIPACION FIDELITY FUND-EUROPEAN HIGH YI	EUR	15.332	0,37	15.030	0,50
LU0995125985 - PARTICIPACION SCH ISF-EUROPEAN ALAR	EUR	39.698	0,96	28.885	0,96
LU1055714379 - PARTICIPACION PICTET TOTAL RETURN DIVERSIF	EUR	43.564	1,06	31.333	1,04
LU1159234712 - PARTICIPACION STATE STREET GLOBAL ADVISORS L	USD	48.643	1,18	38.664	1,29
TOTAL IIC		2.434.156	59,10	1.989.033	66,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.227.348	78,36	2.385.980	79,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.923.446	95,26	2.660.203	88,70

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.