

BBVA GESTION MODERADA, FI

Nº Registro CNMV: 2087

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2014

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

Auditor: PricewaterhouseCoopers 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

Clara del Rey 26 28002 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: 14/04/2000

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 Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo que invierte más del 50% en otras IIC españolas y extranjeras. El Fondo tiende a una inversión media en renta variable del 40% moviéndose entre el 30% y el 75% en función de las expectativas del mercado. El resto de la cartera estará invertida en renta fija pública y privada, con una duración media de la cartera de dos años.

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	2014	2013
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,18	0,28	0,24	0,30

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	24.711.779,69	22.967.215,04
Nº de Partícipes	9.903	11.592
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	142.787	5,7781
2013	94.233	5,4629
2012	92.113	5,0794
2011	94.230	4,5781

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	0,34	0,10	0,44	1,00	0,47	1,47	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	2009
Rentabilidad IIC	5,77	1,07	1,51	3,09	2,60	7,55	10,95	-3,81	15,77

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,75	10-07-2014	-1,32	24-01-2014	-2,49	18-08-2011
Rentabilidad máxima (%)	1,22	04-09-2014	1,22	04-09-2014	2,73	27-10-2011

(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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	2009
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,06	8,88	5,51	7,10	5,20	7,70	10,97	15,23	10,11
Ibex-35	13,18	13,50	11,05	14,86	12,34	15,75	23,30	28,25	25,31
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,24	0,29	0,42	0,48	0,79	1,85	2,06	2,11
B-N-FI-*****EXITO-0452	5,78	6,22	4,84	6,21	5,36	6,99	8,93	13,66	10,57
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-4,19	-4,19	-4,19	-4,19	-4,51	-4,51	-7,31	-7,31	-8,00

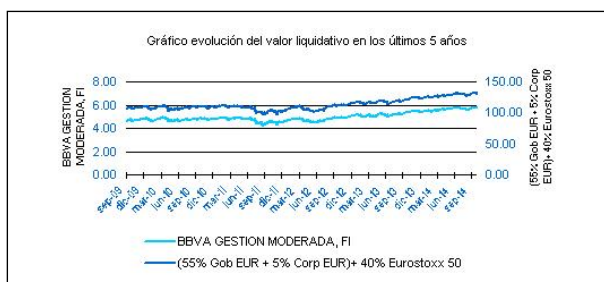
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

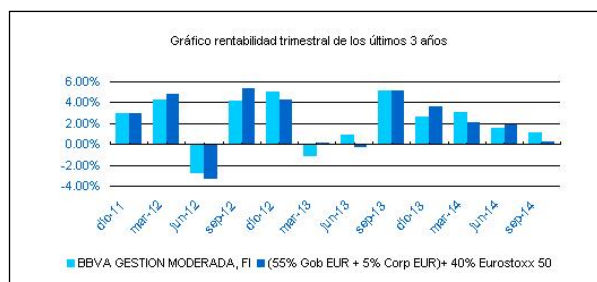
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,17	0,39	0,39	0,38	0,39	1,56	1,56	1,50	

(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 2006-11-08 se modificó la vocación inversora del fondo pasando a ser Renta Variable Mixta Euro, 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	400.714	16.211	-0,07
Renta Fija Euro	5.839.931	149.463	0,85
Renta Fija Internacional	221.463	8.769	5,16
Renta Fija Mixta Euro	295.853	20.005	0,44
Renta Fija Mixta Internacional	423.681	10.380	-0,27
Renta Variable Mixta Euro	139.716	11.663	1,07
Renta Variable Mixta Internacional	2.090.926	55.067	1,32
Renta Variable Euro	482.221	29.364	-1,21
Renta Variable Internacional	1.600.096	109.354	3,38
IIC de Gestión Pasiva(1)	7.931.971	175.068	1,91
Garantizado de Rendimiento Fijo	4.233.830	100.052	0,34
Garantizado de Rendimiento Variable	1.894.305	83.273	0,16
De Garantía Parcial	123.742	2.812	-0,64
Retorno Absoluto	9.537	124	0,28
Global	230.796	9.892	1,11
Total fondos	25.918.782	781.497	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	132.394	92,72	102.775	78,27
* Cartera interior	77.518	54,29	54.794	41,73
* Cartera exterior	54.875	38,43	47.981	36,54
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,00	0	0,00
* 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)	5.553	3,89	26.139	19,91
(+/-) RESTO	4.840	3,39	2.388	1,82
TOTAL PATRIMONIO	142.787	100,00 %	131.302	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	131.302	103.271	131.302	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,10	22,91	36,02	-62,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,11	1,38	5,25	-1,39
(+) Rendimientos de gestión	1,47	1,73	6,42	3,41
+ Intereses	0,01	0,01	0,47	47,86
+ Dividendos	0,18	0,10	0,40	118,13
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-0,05	-63.194,13
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,14	0,36	0,21	-146,57
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,15	-0,13	0,13	241,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,02	1,62	4,09	-24,02
± Otros resultados	0,25	-0,23	1,17	227,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-109,09
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,48	-1,55	-18,03
- Comisión de gestión	-0,44	-0,45	-1,47	-17,54
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-31,94
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	20,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-8,81
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	-21,37
(+) Ingresos	0,11	0,13	0,38	6,77
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,11	0,13	0,38	6,77
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	142.787	131.302	142.787	

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 ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	23.782	16,66	829	0,63
TOTAL RENTA FIJA	23.782	16,66	829	0,63
TOTAL IIC	50.816	35,59	50.721	38,63
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	2.920	2,05	3.244	2,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	77.518	54,29	54.794	41,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.691	2,58		
TOTAL RENTA FIJA	3.691	2,58		
TOTAL IIC	50.653	35,47	47.982	36,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	54.344	38,06	47.982	36,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	131.862	92,35	102.776	78,27

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 2 ANOS NOTION 1000	11.212	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 5 ANOS NOTION 1000	10.489	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 10A USD UNDE 1000	2.271	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	9.431	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 2 ANOS UNDERLY 2000	7.629	Inversión
Total subyacente renta fija		41032	
Valor de Renta Variable	Futuro IBEX 35 UNDERLYING-M 1	1.173	Inversión
Valor de Renta Variable	Opción INDEX DJ EUROSTOXX50 10	8.327	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valor de Renta Variable	Opción INDEX DJ EUROSTOXX50 10	7.917	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro N225 UNDERL JPY 500 1000	818	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro FTSE-100 UNDERLYING 10	3.056	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro INDEX DJ EUROSTOXX50 10	38.869	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro SMI UNDERLYING 10	1.318	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro S&P 500 UNDERLYING 50	25.849	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro APPLE COMPUTER INC 100	278	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro TOPIX 500 10000	2.491	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro DAX UNDERLYING 25	1.424	Inversión
Valor de Renta Variable	Futuro CAC40 UNDERLYING M10 10	1.545	Inversión
Total subyacente renta variable		93065	
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 125000	1.535	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro JPY 125000	1.535	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro CHF 125000	3.996	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro JPY 125000	500	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 125000	9.005	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		16571	
IICIL y Hedge Funds	IIC PAR.ALLWEATHER FUND-DR FUNDS LIMITED	168	Inversión
IICIL y Hedge Funds	IIC PAR.ALLWEATHER FUND-DR2 DR FUNDS LIMITED	53	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ACCION EUROSTOXX 50 ETF,FI	9.570	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.BBVA BOLSA EUROPA, FI	16.423	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.BBVA BONOS CORPORATIV LP FI	6.601	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC BBVA BONOS DURACION, FI	18.222	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.BBVA CAPITAL PRIVADO FCR MAB	2.920	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC LYXOR UCITS ETF EUROMTS 3-5 Y	6.962	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC LYXOR UCITS ETF STOXX EUROPE 600 BANKS	3.929	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC ISHARES FTSE MIB UCITS ETF	1.135	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.DWS FLOATING RATE NOTES	730	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE	1.905	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC PAR.AXA IM FIIS-US SH DUR HY-AC H	1.282	Inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC SPDR TECHNOLOGY SELECT SECTOR	5.561	Inversión
IICIL y Hedge Funds	IIC PAR.GS ALPHA-BETA CON.SPV CL A S1	5	Inversión
Total otros subyacentes		75466	
TOTAL OBLIGACIONES		226134	

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 14/08/2014, se actualiza el folleto y se inscribe o en su caso, se actualiza el DFI. Se incluye en su política de

inversión determinadas matizaciones, que en ningún caso suponen un cambio sustancial.

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 290,93 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

Las expectativas para la economía mundial en 2014 se vuelven a rebajar en el 3T lastradas por la Eurozona y el mundo emergente, especialmente Latam. Sin embargo, EE.UU. muestra una tendencia de crecimiento sólido tras haberse recuperado del retroceso puntual del 1T. Para 2015 se espera una mejora del crecimiento global por encima del 3,5% apoyado tanto por los mercados desarrollados como emergentes. En efecto, EE.UU. se confirma como el motor del mundo desarrollado tras el crecimiento del 2T (4,6% anualizado). Aun así, los últimos datos de actividad y confianza sugieren cierta moderación, posiblemente influida por la apreciación del dólar.

Por activos, en lo referente a la renta variable. Tras la toma de beneficios en la última semana de julio, la mejora de los datos macro en EE.UU., unida a las expectativas de política acomodaticia por parte de los bancos centrales, propiciaba la recuperación de las bolsas, que alcanzaban nuevos máximos históricos (en el caso del S&P) a finales de agosto. En las últimas semanas de septiembre, sin embargo, las dudas sobre el crecimiento mundial, la debilidad de los datos macro en China y Europa en particular, los temores de normalización monetaria en EE.UU. y la continuación de las tensiones geopolíticas (en menor medida), provocaban una toma de beneficios. El índice mundial en dólares retrocede un -2,8% en el 3T (+5,4% en euros).

En moneda local, los mercados desarrollados han tenido un mejor comportamiento relativo frente a los emergentes,

aunque ambos han finalizado prácticamente planos. Entre las bolsas emergentes, destaca el mal comportamiento de Europa Emergente (afectada por las tensiones en Ucrania), frente a Latam y Asia (apoyada esta última por el fuerte movimiento al alza de China). En los mercados desarrollados, EE.UU. logra superar a Europa (+0,6% el S&P vs -0,1% el EuroStoxx50) y destaca la subida experimentada por la bolsa nipona del 6,7% (Nikkei), apoyada por el movimiento de depreciación del yen cercano al 8%. En Europa es reseñable el movimiento de retroceso del DAX ,mientras que los periféricos presentan un comportamiento mixto, con España e Italia retrocediendo un 1-2% (-0,9% el Ibex) mientras que Grecia y Portugal caen un -15% y -12% respectivamente.

En renta fija, La divergencia en las políticas de la Fed y el BCE se ha acentuado en el 3T, lo que se ha traducido en una ampliación de los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania a lo largo de la curvas, tanto monetaria como de los gobiernos. Por una parte, la Fed ha seguido reduciendo las compras de activos y confirmaba que el programa finalizará en octubre. Además, en las últimas declaraciones de la presidenta y de distintos miembros del FOMC se percibe una valoración más equilibrada de la economía y una mayor predisposición a iniciar las subidas de tipos. Ello ha provocado un adelanto en las expectativas del mercado, aunque la curva de futuros sobre los Fed Funds sigue por debajo de las proyecciones de tipos de la Fed (revisadas al alza en septiembre). La rentabilidad del bono americano a 2 años ha repuntado 11pb hasta el 0,57%.

Por su parte, el BCE ha intensificado su sesgo bajista, volviendo a sorprender al mercado en septiembre con una nueva bajada de los tipos de interés de 10pb, hasta el 0,05% el tipo de refinanciación y el -0,20% el de la facilidad de depósito, lo que ha dejado tanto la curva de futuros sobre el Eonia como la rentabilidad del bono alemán a 2 años en niveles negativos, éste último en el -0,08%, lo que supone un descenso de 11pb. Además, se anunciaba un programa de compras de ABS y cédulas hipotecarias cuyos detalles se conocerán en la reunión de octubre. La pretensión del BCE, de acuerdo con el presidente Draghi, es aumentar su balance en €1 billón a través de las nuevas subastas de liquidez a largo plazo condicionadas a la concesión de crédito (TLTROs) y las compras de activos.

La posibilidad de una relajación cuantitativa del BCE al estilo de la Fed, en respuesta a la debilidad de la actividad y la caída de la inflación en la Eurozona, estaría detrás del rally del bono alemán a 10 años, con una caída de la rentabilidad de 30pb hasta el 0,95% y con mínimos alcanzados a finales de agosto por debajo del 0,90%, provocando un aplanamiento de la curva. En cuanto a la deuda a largo plazo de EE.UU., aunque empieza a responder a las expectativas de normalización monetaria, por el momento lo ha hecho de forma limitada ante el efecto arrastre del bono alemán, las sorpresas a la baja en la inflación y la búsqueda de papel de calidad en un entorno de incertidumbre geopolítica. Así, en el 3T el tipo a 10 años se ha movido en un rango del 2,3% al 2,6%, finalizando el periodo en el 2,49%, con una cesión de 4pb que viene explicada por la caída de las expectativas de inflación hasta el 1,98% mientras que el tipo real repunta 26pb. El diferencial de tipos a 10 años con Alemania alcanza máximos de 154pb y el aplanamiento de la curva viene sobre todo de la parte corta.

Respecto a la evolución del fondo nos hemos mantenido positivos hacia activos de riesgo a lo largo del 3 trimestre del 2014, visión que esperamos mantener a lo largo del año. En este sentido nuestro asset allocation con el que encaramos el tercer trimestre del 2014 fue sobreponderados a renta variable habiendo aumentado la exposición a lo largo del trimestre vía opciones con vencimiento diciembre 2014, manteniendo nuestra preferencia por Europa (incluido España e Italia) y Japón frente a EEUU y Francia frente a Alemania. Sectorialmente largos de cíclicos USA y largos de Tecnología global, largos de minería global y largos de bancos europeos. En estilo preferimos Alta Rentabilidad por Dividendo y Valor en Europa.

Por el lado de la renta fija nos hemos mantenido infraponderados en duración apuesta que nos ha perjudicado, jugando el aplanamiento de la curva 2-10 americana, apuesta que pensamos que en el momento en el que se normalice la situación por el lado de tipos en EEUU, con un posible incremento a lo largo del 2015 el corto plazo se vería más afectado. En lo que respecta al crédito seguimos con nuestra preferencia por el crédito corporativo y bonos de alta rentabilidad en un entorno de abundante liquidez, en la que los inversores necesitan encontrar rentabilidades atractivas, el crédito posee el mejor ratio rentabilidad/riesgo frente a bonos del gobierno y positivos en HY USA corto plazo y en IG Financieros Euro. En lo referente a divisas, nos mantenemos estructuralmente largos hacia dólar tanto versus euro como yen, ya que seguimos apreciando en EEUU una economía con mejores fundamentales que se reflejan vía diferenciales en tipos de

interés, y en la que una próxima salida de su programa de Qe haría fortalecer su divisa, mientras que por el lado japonés, seguimos apreciando medidas de apoyo monetario por parte de su Banco Central que esperamos se intensifiquen a lo largo del 2014, la cual hemos tomado parcialmente beneficios tras la fuerte subida del dólar que se ha producido a lo largo del trimestre. Por otro lado, mantenemos una apuesta estructural larga en Eurchf.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 8,75% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido 14,57%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,39% y la liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,18%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 1,07%, 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 1,07%. y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,25%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 8,88%, superior a la del índice de referencia del fondo que ha sido de un 6,22%.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0.96. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 90.52

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000121G2 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,140 2014-10-01	EUR	23.782	16,66		
ES00000121P3 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,179 2014-07-01	EUR			829	0,63
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		23.782	16,66	829	0,63
TOTAL RENTA FIJA		23.782	16,66	829	0,63
ES0105321030 - PARTICIPACIO ACCION EUROSTOXX 50 ETF,FI C	EUR	9.570	6,70	9.764	7,44
ES0110101039 - PARTICIPACIO BBVA BOLSA EURO C	EUR	16.423	11,50	16.649	12,68
ES0114205034 - PARTICIPACIO BBVA BONOS CORPORATIVOS LP, FI C	EUR	6.601	4,62	6.280	4,78
ES0114487038 - PARTICIPACIO BBVA BONOS DURACIÓN, FI C	EUR	18.222	12,76	18.028	13,73
TOTAL IIC		50.816	35,59	50.721	38,63
ES0180660039 - PARTICIPACIO BBVA CAPITAL PRIVADO FCR C	EUR	2.920	2,05	3.244	2,47
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		2.920	2,05	3.244	2,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		77.518	54,29	54.794	41,73
IT0005042772 - LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,253 2015-08-14	EUR	3.691	2,58		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.691	2,58		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.691	2,58		
TOTAL RENTA FIJA		3.691	2,58		
FR0010037234 - PARTICIPACIO LYXOR UCITS ETF EUROMTS 3-5 Y C	EUR	6.962	4,88	6.877	5,24
FR0010345371 - PARTICIPACIO LYXOR ETF DJ STX BANKS C	EUR	3.929	2,75	3.754	2,86
IE00B1FZS681 - PARTICIPACIO ISHARES BC EURO GOV BOND 3-5 UCITS C	EUR	10.293	7,21	10.158	7,74
IE00B1XNH568 - PARTICIPACIO ISHARES FTSE MIB C	EUR	1.135	0,79	1.153	0,88
LU0034353002 - PARTICIPACIO DWS FLOATING RATE NOTES C	EUR	730	0,51	729	0,56
LU0129445192 - PARTICIPACIO JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE C	EUR	1.905	1,33	1.920	1,46
LU0194345913 - PARTICIPACIO AXA IM FIIS-US SHORT DURATION HY C	EUR	1.282	0,90		
LU0290356954 - PARTICIPACIO DB X-TR IBX EUR SOV EZ 3-5 C	EUR	6.396	4,48	6.320	4,81
LU0368236583 - PARTICIPACIO BLACKROCK GF-WORLD MINING C	EUR	2.747	1,92	2.841	2,16
LU0507266228 - PARTICIPACIO DEUTS INVEST-TOP DIVIDEND-FC C	EUR	3.315	2,32	3.138	2,39
LU0836869106 - PARTICIPACIO BBVA DURBANA LATAM EQUITY C	EUR	774	0,54	780	0,59
US81369Y1001 - PARTICIPACIO SPDR MATERIALS SELECT SECTOR C	USD	1.870	1,31	1.726	1,31
US81369Y5069 - PARTICIPACIO ENERGY SELECT SECTOR SPDR C	USD	1.728	1,21	1.760	1,34
US81369Y7040 - PARTICIPACIO INDUSTRIAL SELECT SECT SPDR C	USD	1.800	1,26	1.688	1,29
US81369Y8030 - PARTICIPACIO TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR C	USD	5.561	3,89	4.928	3,75
ES0000000002 - PARTICIPACIO GOLDM SAC ALPH-BET CON A S1 C	USD			13	0,01
ES0000000002 - PARTICIPACIO GOLDM SAC ALPH-BET CON A S1 C	USD	5	0,00		
BMG2921N1048 - PARTICIPACIO ALLWEATHER FUND - DR FUNDS LIMITED C	USD	168	0,12	149	0,11
BMG2921N1469 - PARTICIPACIO ALLWEATHER FUND DR2 C	USD	53	0,04	48	0,04
TOTAL IIC		50.653	35,47	47.982	36,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		54.344	38,06	47.982	36,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		131.862	92,35	102.776	78,27

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.