

## BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE 0-3, FI

Nº Registro CNMV: 4870

### 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](http://www.bbvaassetmanagement.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

#### Dirección

Calle Azul, 4 - Madrid 28050 (Madrid)

#### Correo Electrónico

[bbvafondos@bbva.com](mailto:bbvafondos@bbva.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 04/05/2015

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de Renta Fija Internacional Flexible que invierte en una cartera global diversificada de renta fija pública y privada. La duración media de la cartera se situará entre 0 y 3 años. El fondo puede invertir hasta un 50% en activos por debajo de Grado de Inversión y Emergentes. El riesgo divisa máximo de la cartera será de 20%. El estilo de inversión es independiente a un índice de referencia y está basado en la selección de bonos y emisores.

#### 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	0,44	0,42	0,44	2,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,03	0,00	-0,03	0,01

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	332.458.446,71	348.369.310,56
Nº de Partícipes	80.011	80.780
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	3.309.189	9,9537
2016	3.486.455	10,0079
2015	1.154.399	9,9894
2014		

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	0,16	0,00	0,16	0,16	0,00	0,16	patrimonio	al fondo		
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio			

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,54	-0,54	-0,77	0,95	-0,17	0,18			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha	
Rentabilidad mínima (%)	-0,24	06-02-2017	-0,24	06-02-2017			
Rentabilidad máxima (%)	0,33	16-03-2017	0,33	16-03-2017			

(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	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,32	1,32	1,80	1,53	1,49	1,74			
<b>Ibex-35</b>	11,73	11,73	14,41	18,26	35,68	26,04			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,15	0,24	1,19	0,44	0,26			
<b>B-C-FI-BONOSINTERN03-4446</b>	0,58	0,58	0,52	0,54	0,58	0,57			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-0,61	-0,61	-0,61	-0,48	-0,48	-0,61			

(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.

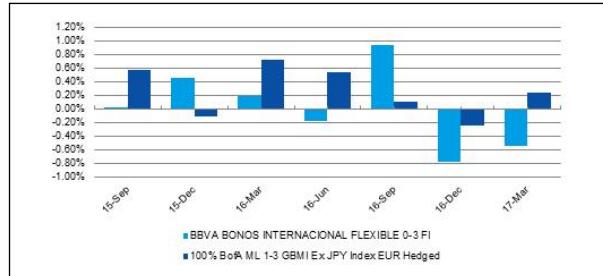
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,18	0,18	0,19	0,18	0,17	0,76	0,68		

(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



## 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	2.973.334	89,85	2.932.211	84,10
* Cartera interior	552.335	16,69	473.998	13,60
* Cartera exterior	2.422.195	73,20	2.453.464	70,37
* Intereses de la cartera de inversión	-1.196	-0,04	4.749	0,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	297.193	8,98	487.253	13,98
(+/-) RESTO	38.662	1,17	66.991	1,92

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
TOTAL PATRIMONIO	3.309.189	100,00 %	3.486.455	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)	3.486.455	2.854.347	3.486.455	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,50	19,79	-4,50	-123,77
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,59	-0,78	-0,59	20,54
(+) Rendimientos de gestión	-0,42	-0,61	-0,42	27,28
+ Intereses	0,32	0,41	0,32	-16,95
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,25	0,59	0,25	-56,32
± 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)	-0,94	-1,66	-0,94	40,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	0,15	-0,01	-108,44
± Otros resultados	-0,04	-0,10	-0,04	56,30
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	603.548,26
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,17	-0,17	-2,62
- Comisión de gestión	-0,16	-0,16	-0,16	-3,03
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-3,03
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	35,22
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	21,21
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.309.189	3.486.455	3.309.189	

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

### 3. Inversiones financieras

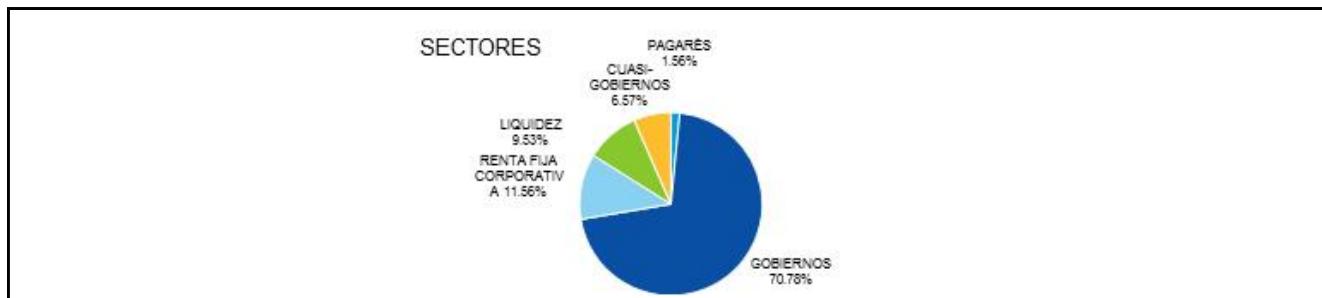
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	552.335	16,69	474.284	13,60
TOTAL RENTA FIJA	552.335	16,69	474.284	13,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	552.335	16,69	474.284	13,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.027.771	61,28	2.107.888	60,46
TOTAL RENTA FIJA	2.027.771	61,28	2.107.888	60,46
TOTAL IIC	396.833	11,99	346.627	9,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.424.604	73,27	2.454.515	70,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.976.939	89,96	2.928.799	84,01

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 período (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Derivados de Credito	CDS CDI ITRAXX EUR S27 BNP 0622 1	176.200	Inversión
Total otros subyacentes		176200	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		176200	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	FW VENTA AF FIRME	19.462	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de tipos de interés	VENTA PLAZO A.F. BN.COMMER ZBANK m 3 DIAS FISICA	1.802	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	Colateral BUBILL LET 0 280617	1.397	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	Colateral BUBILL LET 0 280617	1.228	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	Colateral BUBILL LET 0 280617	2.295	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	Futuro BONO 2 ANOS UNDERLY 2000	339.638	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	Futuro BUND 5 ANOS NOTION 1000	541.171	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	25.989	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 10 A AUSTRALIA 1000	98.711	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 2 ANOS NOTION 1000	305.419	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 3 AAUSTRALIA 1000	283.550	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 10A USD UNDE 1000	306.021	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BONO 5 A USD UNDE 1000	141.689	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro GILT 10 ANOS NOTION 1000	134.589	Inversión
Total subyacente renta fija		2202961	
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 100000	85.579	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro CAD 100000	85.579	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 1000000	548.387	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro NZD 100000	548.387	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 1000000	209.715	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro AUD 100000	209.715	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 125000	59.445	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro JPY 125000	59.445	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro USD 125000	1.366.151	Inversión
Tipo de cambio/divisa	Futuro GBP 125000	35.145	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3207548	
Institucion de inversion colectiva	IIC JB LOCAL EMERGING BND FD-C-A	50.258	Inversión
Tipo de Interes	Futuro EURIBOR 3 MESES UNDL 2500	177.820	Inversión
Total otros subyacentes		228078	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>5638587</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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 16/03/2017, inclusive, se modifica la comisión de reembolso del fondo al 0,00%.

## 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 206.094.050,94 euros, lo que supone un 3,24% sobre el patrimonio medio del fondo.

El fondo ha vendido instrumentos financieros en los que BBVA ha actuado como colocador/asegurador/emisor por un importe de 71.959.863,02 euros, lo que supone un 1,07% 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

La incertidumbre política en Europa y las anunciadas medidas de política económica de Trump en Estados Unidos han marcado sin duda el comienzo del año.

En Europa, la incertidumbre electoral por las próximas elecciones en Holanda, Francia y Alemania 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. Aunque los resultados de las elecciones holandesas del 15-mar y los últimos sondeos electorales en Francia han reducido la percepción de riesgo político, los diferenciales finalizan el primer trimestre con ampliaciones. El trimestre termina con un peor comportamiento relativo de la deuda italiana, a la espera de la reforma de la ley electoral, potenciales elecciones a final de año y con un sector financiero frágil, mientras que la deuda española termina con aumento de la prima de riesgo de 16pb a 134pb y un repunte del tipo a 10 años de 28pb a 1,67%.

En Estados Unidos, la mejora en las expectativas y los datos de inflación hicieron que la Fed subiera 25 puntos los tipos en la reunión de Marzo, hasta el rango 0,75% - 1,00% aunque tras anunciarla, sorprendía con un tono más moderado, insistiendo en el ajuste gradual y manteniendo en sus proyecciones dos subidas más para 2017 y otras tres para 2018. 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 trimestre con ligeros repuntes. El tipo a 2 años americano, tras mantenerse relativamente estable en los dos primeros meses del año, subía hasta máximos de 1,37% justo antes de la reunión de la Fed para corregir después y cerrar en 1,25. El tipo a 2 años alemán, mientras tanto, se movía en un rango entre -0,65% y -0,95%, finalizando el trimestre en -0,74% con un aumento de 3pb. También las rentabilidades en la parte larga de las curvas se han movido en un rango de unos 30pb en función de los datos macro publicados, las expectativas de política monetaria y la mayor o menor incertidumbre política (medidas de Trump y elecciones en Europa). El trimestre termina 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 la parte baja del rango, con caída de 6pb a 2,39% y aplanamiento de la curva, y la de la deuda alemana en la parte media, con subida de 12pb a 0,33% y aumento de la pendiente de la curva. 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%.

En términos de rentabilidad el trimestre ha sido negativo, las subidas generalizadas de rentabilidad han hecho que el fondo obtenga una rentabilidad negativa, a pesar de estar cortos en duración. Las posiciones de inflación que tenemos en Europa y Estados Unidos han beneficiado al fondo pero no lo suficiente como para minimizar el impacto del alza en las rentabilidades. Por otro lado la exposición a Australia y Nueva Zelanda que mantiene el fondo no se han comportado como hubiéramos podido esperar haciendo prácticamente lo mismo que la curva americana.

Con respecto al posicionamiento estratégico del fondo no ha cambiado mucho. Destacar que aprovechando los momentos de caídas más pronunciadas de rentabilidad se han ido deshaciendo algunas posiciones tanto en Australia como en Nueva Zelanda y se ha abierto una exposición a países emergentes. En lo que se refiere a estrategias de valor relativo hemos jugado diferentes apuestas tanto en mercado europeo como en otros aprovechando los rangos en los que se ha movido los diferentes activos.

En Fx seguimos también con algunas apuestas de largo plazo como es la posición corta de EUR frente a USD y NOK. Hemos abierto una nueva posición comprando USDJPY, debido a la alta correlación entre esta divisa y el tipo a 10 años americano, creemos que esta posición se comportará bien ante una inesperada subida de los tipos a largo plazo si las anunciadas medidas proteccionistas de Trump se llevan a cabo.

En crédito el Fondo se mantiene con un sesgo de duración más corta, frente a un índice de referencia genérico de 1 a 10 años IG, y está expuesto a deuda subordinada. La deuda de Capital T2 e Híbridos Corporativos representaron el 25-22% de la posición en crédito IG durante el 1T17. La exposición del Fondo también se ha concentrado en bonos bancarios senior de corto y medio plazo (c.16%) españoles e italianos, energía (c.9.5%) e Inmobiliarios (c9%). En Crédito Hi Yield se ha mantenido la posición del 10% con la que el Fondo cerró el año pasado.

El año 2.017 nos trae diferentes retos a los que nos deberemos enfrentar. Desde el lado político, tenemos diferentes elecciones en Europa, así como el desarrollo a los pasados acontecimientos de Brexit y la implementación de las políticas prometidas por Donald Trump en EE.UU. Por el lado económico los Bancos Centrales empiezan tímidamente a normalizar las curvas por lo que de cara a este año creemos que las estrategias de corto de duración serán una buena cobertura ante la subidas de rentabilidad de los bonos que esperamos se produzcan de una manera progresiva. Creemos que la Reserva Federal volverá a subir tipos este año y que los largos plazos de Estados Unidos y Europa repuntarán. Por la parte de periferia seguimos prefiriendo España a Italia. Por otro lado, mantendremos nuestra posición en linkers americanos

apostando por un mayor repunte en la inflación americana.

El fondo acaba el primer trimestre con una duración de 1 año.

El patrimonio del fondo ha disminuido un 5,08% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 0,95%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,18% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,17% de gastos directos y 0,01% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,44%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0,54%, 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 -0,60% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 0,25%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 1,32%, superior a la del índice de referencia del fondo que ha sido de un 0,58%.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0.98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de ~~apalancamiento medio ha sido de 70.88~~

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126W8 - RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 00,550 2019-11-30	EUR			61.742	1,77
ES00000127G9 - RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 02,150 2025-10-31	EUR			30.056	0,86
ES00000128B8 - RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 00,750 2021-07-30	EUR	146.671	4,43		
ES00000128D4 - RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 00,300 2021-11-30	EUR	137.410	4,15	136.666	3,92
ES00000128P8 - RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 01,500 2027-04-30	EUR	135.907	4,11		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		419.988	12,69	228.464	6,55
ES0L01712089 - LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,276 2017-12-08	EUR	60.174	1,82	160.541	4,60
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		60.174	1,82	160.541	4,60
ES0205032016 - BONO FERROVIAL EMISIONES 00,375 2022-09-14	EUR	3.430	0,10	3.310	0,09
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.430	0,10	3.310	0,09
ES05138622HE0 - PAGARE BANCO DE SABADELL 00,109 2017-10-25	EUR	49.976	1,51	49.989	1,43
ES0378641130 - BONO FONDO AMORTI DEFICI 04,125 2017-03-17	EUR			13.185	0,38
ES0378641197 - BONO FONDO AMORTI DEFICI 01,875 2017-09-17	EUR	18.767	0,57	18.795	0,54
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		68.743	2,08	81.969	2,35
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>552.335</b>	<b>16,69</b>	<b>474.284</b>	<b>13,60</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>552.335</b>	<b>16,69</b>	<b>474.284</b>	<b>13,60</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>552.335</b>	<b>16,69</b>	<b>474.284</b>	<b>13,60</b>
AU000XCLWA57 - BONO GOBIERNO AUSTRALIAN 03,000 2047-03-21	AUD			25.802	0,74
AU3TB000176 - BONO GOBIERNO AUSTRALIAN 03,250 2018-10-21	AUD	184.384	5,57	175.919	5,05
CA135087E596 - BONO CANADA 00,750 2020-09-01	CAD	32.223	0,97	32.278	0,93
CA135087F338 - BONO CANADA 00,250 2018-05-01	CAD	21.011	0,63	21.088	0,60
CA68323A8R47 - BONO ONTARIO PROVINCE 02,100 2018-09-08	CAD	18.060	0,55	18.107	0,52
DE00013030526 - BONO REPUBLICA FEDERAL D 01,750 2020-04-15	EUR	121.455	3,67		
FR0013200813 - BONO REPUBLICA DE FRANC 00,250 2026-11-25	EUR	26.120	0,79	26.837	0,77
NZGOVD0521C2 - BONO REPUBLICA DE NUEVA 06,000 2021-05-15	NZD			102.087	2,93
NZGOVDT319C0 - BONO REPUBLICA DE NUEVA 05,000 2019-03-15	NZD	347.197	10,49	418.662	12,01
NZGOVDT420C6 - BONO REPUBLICA DE NUEVA 03,000 2020-04-15	NZD	81.822	2,47	197.282	5,66
US912828XL95 - BONO ESTADOS UNIDOS DE A 00,375 2025-07-15	USD	263.866	7,97	175.801	5,04
XS1496175313 - BONO STATE OF NORTH RHINE 01,250 2019-09-16	USD	23.394	0,71	23.665	0,68
XS1511779305 - BONO REPUBLICA DE MEXICO 01,375 2025-01-15	EUR			27.301	0,78
XS1551294256 - BONO STATE OF ISRAEL 01,500 2027-01-18	EUR	11.661	0,35		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.131.193	34,18	1.244.829	35,70
CA135087A461 - BONO CANADA 01,500 2017-09-01	CAD			47.157	1,35
DE0001137545 - LETRA EXTRAN REPUBLICA FEDERAL D 00,836 2017-06-28	EUR	15.083	0,46	15.081	0,43
IT0004085210 - BONO REPUBLICA DE ITALIA 02,100 2017-09-15	EUR	60.588	1,83	60.449	1,73
IT0004890882 - BONO REPUBLICA DE ITALIA 01,700 2018-09-15	EUR	65.511	1,98	65.707	1,88
NO0010313356 - BONO REINO DE NORUEGA 04,250 2017-05-19	NOK	68.034	2,06	68.742	1,97
NZGOVD0008C0 - BONO REPUBLICA DE NUEVA 06,000 2017-12-15	NZD	113.755	3,44	114.796	3,29
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		322.971	9,76	371.932	10,67
BE0002485606 - BONO SUBORDI KBC GROEP NV 01,875 2027-03-11	EUR			3.405	0,10
CAK5813LB220 - BONO KOMMUNKEKREDIT 00,875 2018-08-07	CAD	1.476	0,04	1.483	0,04
CH0271428309 - BONO SUBORDI UBS GROUP AG 05,750 2049-02-19	EUR	3.676	0,11	3.570	0,10
DE000A169NA6 - BONO DAIMLER AG 00,250 2020-05-11	EUR	3.510	0,11	3.418	0,10
DE000CZ40LD5 - BONO SUBORDI COMMERZBANK AKTIENG 04,000 2026-03-23	EUR	1.801	0,05	1.744	0,05
FR0010261396 - BONO VEOLIA ENVIRONNEMENT 04,375 2020-12-11	EUR	2.840	0,09	2.856	0,08
FR0010883058 - BONO AUTOROUTES DU SUD D 04,125 2020-04-13	EUR	5.611	0,17	5.398	0,15
FR0011052661 - BONO CASINO GUICHARD PER 04,726 2021-05-26	EUR	3.359	0,10	3.201	0,09
FR0011225127 - BONO VINCI 03,375 2020-03-30	EUR	2.360	0,07	2.256	0,06
FR0011233337 - BONO GECINA 04,750 2019-04-11	EUR	3.869	0,12	3.427	0,10
FR0011318658 - BONO EDF SA 02,750 2023-03-10	EUR	3.920	0,12	3.822	0,11
FR0011401736 - BONO SUBORDI EDF SA 04,250 2049-01-29	EUR	1.640	0,05	3.471	0,10
FR0011765825 - BONO CASINO GUICHARD PER 03,248 2024-03-07	EUR			754	0,02
FR0011798115 - BONO PERNOD RICARD 02,000 2020-06-22	EUR	3.308	0,10	3.208	0,09
FR0012821932 - BONO CAP GEMINI SA 01,750 2020-07-01	EUR	3.666	0,11	3.571	0,10
FR0013155009 - BONO SUBORDI BPCE 02,875 2026-04-22	EUR	1.024	0,03	1.028	0,03
FR0013176302 - BONO VIVENDI SA 00,750 2021-05-26	EUR	3.129	0,09	3.047	0,09
FR0013216900 - BONO DANONE 00,424 2022-11-03	EUR	3.765	0,11	3.687	0,11
FR0013218153 - BONO RCI BANQUE 00,625 2021-11-10	EUR	1.697	0,05	1.716	0,05
FR0013230737 - BONO RCI BANQUE 00,750 2022-01-12	EUR	1.768	0,05		
IT0004794142 - BONO ENEL SPA 04,875 2018-02-20	EUR			1.861	0,05
US22411WAA45 - BONO CANADA PENSION PLAN 02,250 2022-01-25	USD	43.155	1,30		
US302154CC16 - BONO EXPOR-IMPORT BK KOR 02,625 2026-05-26	USD	8.077	0,24	8.063	0,23
XS0197646218 - BONO CITIGROUP INC 05,000 2019-08-02	EUR	6.443	0,19	6.233	0,18
XS0412842857 - BONO RWE FINANCE BV 06,500 2021-08-10	EUR	3.407	0,10	3.281	0,09
XS0627188468 - BONO GAS NATURAL CAPITAL 05,375 2019-05-24	EUR	9.485	0,29	9.259	0,27
XS0691801327 - BONO COOPERATIEVE CENTRA 03,500 2018-10-17	EUR	14.101	0,43	13.673	0,39
XS0715437140 - BONO IMPERIAL TOBACCO FI 05,000 2019-12-02	EUR	6.422	0,19	6.323	0,18
XS0829360923 - BONO GAS NATURAL CAPITAL 06,000 2020-01-27	EUR	1.212	0,04	1.211	0,03
XS0856977144 - BONO JP MORGAN CHASE & CO 01,875 2019-11-21	EUR	6.578	0,20	6.487	0,19
XS0859920406 - BONO A2A SPA 04,500 2019-11-28	EUR	1.682	0,05		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0872702112 - BONO BBVA SENIOR FINANCE 03,750 2018-01-17	EUR			10.383	0,30
XS0873691884 - BONO SANTANDER UK PLC 01,750 2018-01-15	EUR			5.223	0,15
XS0874864860 - BONO TELEFONICA EMISIÓN 03,987 2023-01-23	EUR	7.827	0,24	7.594	0,22
XS0877984459 - BONO SANTANDER INTL DEBT 04,000 2020-01-24	EUR	13.683	0,41	13.327	0,38
XS0901338706 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 01,750 2018-03-12	EUR			1.756	0,05
XS0946179529 - BONO CITYCON OY 03,750 2020-06-24	EUR	4.658	0,14		
XS0954675129 - BONO SUBORDI ENEL SPA 06,500 2074-01-10	EUR	3.776	0,11	3.658	0,10
XS0965065112 - BONO BNP PARIBAS 02,000 2019-01-28	EUR	10.593	0,32	10.287	0,30
XS0980066996 - BONO LLOYDS TSB BANK PLC 01,875 2018-10-10	EUR	5.137	0,16	4.933	0,14
XS0993145084 - BONO AT&T INC 02,650 2021-12-17	EUR	7.297	0,22	7.102	0,20
XS0997333223 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 03,000 2019-01-28	EUR	9.607	0,29	9.352	0,27
XS0997520258 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 02,375 2020-11-27	EUR	11.324	0,34	11.037	0,32
XS1002977103 - BONO BANK OF AMERICA COR 01,875 2019-01-10	EUR	5.437	0,16	5.339	0,15
XS1003251441 - BONO MONDELEZ INTERNATI 02,375 2021-01-26	EUR	2.370	0,07		
XS1004236185 - BONO AEROPORTI DI ROMA 03,250 2021-02-20	EUR	5.031	0,15	4.927	0,14
XS1004874621 - BONO A2A SPA 03,625 2022-01-13	EUR	1.978	0,06	1.985	0,06
XS1030900168 - BONO VERIZON COMMUNICATI 02,375 2022-02-17	EUR	4.416	0,13	4.332	0,12
XS1040506112 - BONO BP CAPITAL MARKETS 02,177 2021-09-28	EUR	2.622	0,08	2.630	0,08
XS1050547931 - BONO REDEXIS GAS FINANCE 02,750 2021-04-08	EUR	3.397	0,10	3.295	0,09
XS1055241373 - BONO SUBORDI BBVA SUB CAPITAL UNI 03,500 2024-04-11	EUR	5.481	0,17	5.331	0,15
XS1078760813 - BONO UNICREDIT, SOCIETÀ 01,500 2019-06-19	EUR	7.114	0,21	6.866	0,20
XS1115490523 - BONO SUBORDI ORANGE 04,000 2049-10-01	EUR	3.624	0,11	3.527	0,10
XS1136183537 - BONO SANTANDER UK PLC 01,875 2020-01-13	EUR	1.019	0,03	1.019	0,03
XS1139091372 - BONO LLOYDS TSB BANK PLC 01,000 2021-11-19	EUR	8.895	0,27	8.741	0,25
XS1169586606 - BONO ING BANK N.V. 00,700 2020-04-16	EUR	8.870	0,27	8.579	0,25
XS1204154410 - BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 02,625 2027-03-17	EUR			3.476	0,10
XS1211053225 - BONO CREDIT SUISSE/LONDO 00,500 2018-03-29	EUR			2.720	0,08
XS1232125416 - BONO UBS AG 00,500 2018-05-15	EUR	3.529	0,11	3.431	0,10
XS1241699922 - BONO INMOBILIARIA COLONI 01,863 2019-06-05	EUR	728	0,02	726	0,02
XS1253955469 - BONO SUBORDI ABN AMRO BANK N.V. 02,875 2025-06-30	EUR	3.638	0,11	3.530	0,10
XS1291004270 - BONO IBERDROLA INTL BV 01,750 2023-09-17	EUR	5.840	0,18	5.755	0,17
XS1291175161 - BONO CREDIT SUISSE/LONDO 01,125 2020-09-15	EUR	7.489	0,23	7.276	0,21
XS1316567343 - BONO AUTOSTRADA PER L'IT 01,125 2021-11-04	EUR	2.725	0,08		
XS1318709497 - BONO SNAM SPA 01,375 2023-11-19	EUR			643	0,02
XS1322986537 - BONO THERMO FISHER SCIENCE 01,500 2020-12-01	EUR	1.662	0,05		
XS1325825211 - BONO PRICELINE GROUP INC 02,150 2022-11-25	EUR	3.731	0,11	3.608	0,10
XS1382792197 - BONO DEUTSCHE TELEKOM IN 00,625 2023-04-03	EUR	4.171	0,13	4.099	0,12
XS1396830058 - BONO DEUTSCHE TELEKOM IN 00,250 2021-04-19	EUR	3.338	0,10	3.248	0,09
XS1398336351 - BONO MERLIN PROPERTIES SJ 02,225 2023-04-25	EUR	3.179	0,10	3.079	0,09
XS1412593185 - BONO ENI SPA 00,750 2022-05-17	EUR	5.239	0,16	5.051	0,14
XS1457608013 - BONO CITIGROUP INC 00,750 2023-10-26	EUR	3.902	0,12	3.792	0,11
XS1485532896 - BONO KONINKLIJKE KPN NV 00,625 2025-04-09	EUR			3.824	0,11
XS1490960942 - BONO SUBORDI TELEFONICA EUROPE B 03,750 2049-03-15	EUR	3.107	0,09	2.928	0,08
XS1492596942 - BONO BANK NEDERLANDSE GE 01,000 2018-09-20	USD			80.516	2,31
XS1492688392 - BONO CANADA PENSION PLAN 01,250 2019-09-20	USD			32.454	0,93
XS1499604905 - BONO VODAFONE GROUP PLC 00,500 2024-01-30	EUR	5.166	0,16	4.993	0,14
XS1501167164 - BONO SUBORDI TOTAL S.A. 02,708 2049-05-05	EUR	3.708	0,11	3.550	0,10
XS1505573482 - BONO SNAM SPA 00,875 2026-10-25	EUR			8.057	0,23
XS1509942923 - BONO INMOBILIARIA COLONI 01,450 2024-10-28	EUR	2.652	0,08	2.568	0,07
XS1550149204 - BONO ENEL FINANCE INTERN 01,000 2024-09-16	EUR	2.715	0,08		
XS1557268221 - BONO BANCO SANTANDER, S. J 01,375 2022-02-09	EUR	3.329	0,10		
XS1574156623 - BONO PFIZER 00,017 2020-03-06	EUR	2.250	0,07		
XS1574671662 - BONO COCA-COLA CO/THE 00,001 2021-03-09	EUR	1.884	0,06		
AUSSG0001688 - BONO SOUTH ASUTRALIAN GP 03,000 2027-09-20	AUD	23.003	0,70		
CA13509PDX83 - BONO CANADA HOUSING TRUST 02,050 2018-06-15	CAD	23.647	0,71		
CA13509PEG42 - BONO CANADA HOUSING TRUST 01,950 2019-06-15	CAD	23.052	0,70		
EU000A1G0BG1 - BONO EFSF 01,625 2020-07-17	EUR	10.835	0,33	10.880	0,31
US298785GW07 - BONO BANCO EUROPEO DE IN 01,125 2018-08-15	USD	11.207	0,34		
XS1239048777 - BONO EUROFIMA 01,750 2020-05-29	USD	1.247	0,04	1.263	0,04
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		454.110	13,72	454.143	13,03
DE000A1G0WB9 - BONO SIEMENS FINANCIERIN 01,050 2017-08-16	USD	7.478	0,23		
IT0004794142 - BONO ENEL SPA 04,875 2018-02-20	EUR	1.862	0,06		
XS0495891821 - BONO BANK OF AMERICA COR 04,750 2017-04-03	EUR	3.630	0,11	3.529	0,10
XS0544546780 - BONO SANTANDER INTL DEBT 04,125 2017-10-04	EUR	4.293	0,13	4.300	0,12
XS0828012863 - BONO TELEFONICA EMISIÓN 05,811 2017-09-05	EUR	1.847	0,06	1.851	0,05
XS0852993285 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 04,000 2017-11-09	EUR	1.803	0,05	1.804	0,05
XS0872702112 - BONO BBVA SENIOR FINANCE 03,750 2018-01-17	EUR	10.693	0,32		
XS0873691884 - BONO SANTANDER UK PLC 01,750 2018-01-15	EUR	5.329	0,16		
XS0901338706 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 01,750 2018-03-12	EUR	1.757	0,05		
XS1211053225 - BONO CREDIT SUISSE/LONDO 00,500 2018-03-29	EUR	2.821	0,09		
XS1327553290 - BONO BBVA SENIOR FINANCE 00,210 2017-01-02	EUR			25.000	0,72
IT0005240491 - BONO BANCA MONTE DEI PASI 00,500 2018-01-20	EUR	77.490	2,34		
XS0294794705 - BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 05,000 2017-04-10	USD	494	0,01	500	0,01
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		119.497	3,61	36.984	1,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.027.771	61,28	2.107.888	60,46
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.027.771	61,28	2.107.888	60,46
LU0256065409 - PARTICIPACIO JB LOCAL EMERGING BOND FND-C	EUR	50.258	1,52		
LU0658025209 - PARTICIPACIO AXA IM FIIS-EUR SH DUR H	EUR	346.575	10,47	346.627	9,94
<b>TOTAL IIC</b>		396.833	11,99	346.627	9,94
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		2.424.604	73,27	2.454.515	70,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.976.939	89,96	2.928.799	84,01

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.