



# BBVA BOLSA EMERGENTES MF, FI

## Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe Semestral correspondiente al 31 de diciembre de 2018 de su/s fondo/s de inversión.

Nº Registro de la CNMV: 0975

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BBVA

Auditor: PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: BBVA

Grupo Depositario: BBVA

Rating Depositario: A-

Fondo por compartimentos: No

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en CL/ CALLE AZUL (CIUDAD BBVA) NUM 4 Madrid, o mediante correo electrónico en [bbvafondos@bbva.com](mailto:bbvafondos@bbva.com) pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com)

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en: Azul, 4 Madrid tel.918073165, o mediante correo electrónico en [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 del Fondo: BBVA BOLSA EMERGENTES MF, FI

Fecha de registro: 14/05/1997

## 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 Internacional. Perfil de riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

### Descripción General

Fondo de Renta Variable Internacional Emergente que invierte en IIC posicionadas mayoritariamente en Asia, Europa del Este y Latinoamérica. Las IIC seleccionadas mantienen posiciones significativas en activos denominados en divisas distintas al euro.

### Operativa en Instrumentos derivados

El Fondo ha realizado operaciones en instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es la metodología 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

### Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
N.º de participaciones	2.715.835,45	3.122.238,81
N.º de partícipes	3.324	3.539
Beneficios Brutos Distribuidos por participación		
Inversión mínima	600 EUR	

Fecha	Patrimonio Fin de periodo (miles de euros)		Valor liquidativo fin de periodo	
Periodo del Informe	33.006		12.1531	
2017	43.068		13.7415	
2016	33.913		12.0536	
2015	37.735		10.8928	

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado				Base de Cálculo	Sistema de imputación		
	Periodo	Acumulado		Total				
Comisión de gestión	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	Mixta	Al fondo

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,08	0,15	Mixta

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,36	0,19	1,36	1,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,20	-0,24	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 al último disponible.

## Comportamiento

### A) Individual Divisa: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t-actual	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	-11,56	-4,72	-1,89	-4,01	-1,44	14,00	11,26	2,59	

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al participe de la comisión de gestión sobre resultados

#### Rentabilidades extremas <sup>(1)</sup>

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,22	11/10/2018	-3,22	11/10/2018	-3,65	07/01/2016
Rentabilidad máxima (%)	3,57	02/11/2018	3,57	02/11/2018	3,57	02/11/2018

(1) 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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t-actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (II) de:									
Valor liquidativo	18,17	26,22	12,28	11,35	20,95	9,83	18,05	18,64	
IBEX 35	13,76	15,94	10,62	13,44	14,63	12,96	26,04	18,20	
Letra Tesoro 1 año	0,71	0,39	0,25	1,25	0,53	0,60	0,26	0,23	
B-C-FI-Daily Net Emerg Mark	21,92	31,50	14,51	14,78	26,11	13,32	21,08	24,87	
VaR histórico (III)	-8,29	-8,29	-8,29	-8,29	-8,59	-8,67	-9,00	-9,27	

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(III) VaR histórico: 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.

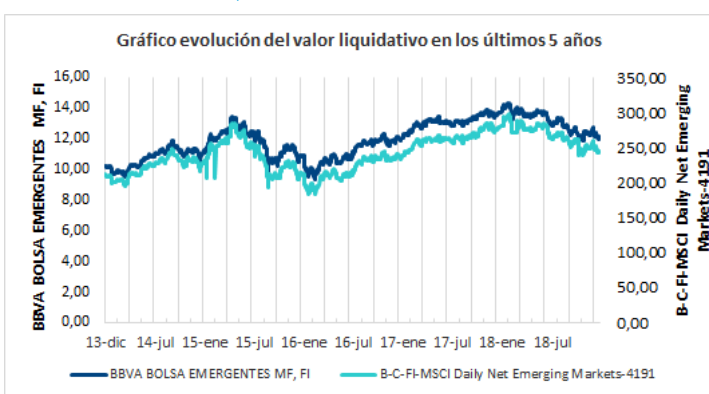
#### Ratio total de gastos (% s/patrimonio medio)

	Acumulado año t-actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos	2,56	0,65	0,61	0,61	0,60	2,50	2,64	2,49	2,60

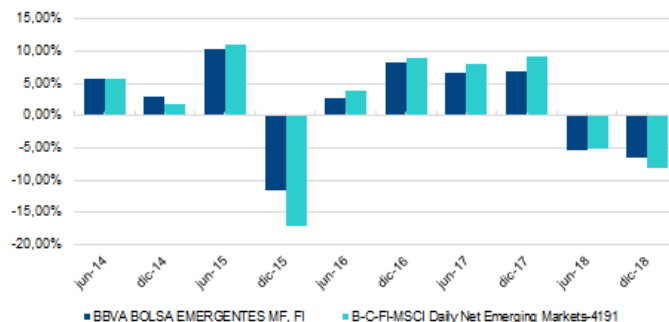
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación) y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 semestral de los últimos 5 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)	N.º de participes*	Rentabilidad media**
Monetario a Corto Plazo	63.950	4.669	-0,29
Monetario	200.051	8.024	-0,37
Renta Fija Euro	3.365.664	89.036	-0,48
Renta Fija Internacional	1.783.701	56.324	-0,73
Renta Fija Mixta Euro	805.138	26.769	-2,19
Renta Fija Mixta Internacional	762.636	43.349	-1,42
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	1.921.549	75.054	-3,83
Renta Variable Euro	352.645	20.492	-14,90
Renta Variable Internacional	3.177.811	160.551	-10,27
IIC de Gestión Pasiva (1)	5.014.332	161.654	-2,92
Garantizado de Rendimiento Fijo	28.438	815	-0,80
Garantizado de Rendimiento Variable	33.807	753	-0,08
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	914.566	27.214	-2,98
Global	21.624.067	599.800	-2,96
<b>Total Fondos</b>	<b>40.048.355</b>	<b>1.274.504</b>	<b>-3,31</b>

\* Medias.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

(1) Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

#### Distribución del patrimonio al cierre

##### del periodo (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	31.920	96,71	39.413	97,10
* Cartera interior		0,00		0,00
* Cartera exterior	31.920	96,71	39.413	97,10
* Intereses de la cartera de inversión		0,00		0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	928	2,81	1.126	2,77
(+/-) RESTO	159	0,48	51	0,13
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>33.006</b>	<b>100,00</b>	<b>40.591</b>	<b>100,00</b>

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	40.591	43.067	43.068	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	-13,95	-0,13	-12,77	-8.657,28
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-6,82	-5,45	-12,16	2,73
(+) Rendimiento de gestión	-6,17	-4,86	-10,92	4,75
+ Intereses			-0,01	47,60
+ Dividendos	0,15	0,10	0,24	28,91
± Resultados en renta fija (realizadas o no)				
± Resultados en renta variable (realizadas o no)				
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,37	0,11	-0,22	-385,23
± Resultados en IIC (realizados o no)	-5,95	-5,08	-10,95	3,20
± Otros resultados	0,02		0,02	489,33
± Otros rendimientos	-0,02	0,01		-199,41
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-0,74	-1,52	-14,92
- Comisión de gestión	-0,68	-0,67	-1,35	16,00
- Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	16,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01		-0,01	-592,64
- Otros gastos de gestión corriente				63,63
- Otros gastos repercutidos	-0,01		-0,01	5,52
(+) Ingresos	0,13	0,15	0,28	-20,43
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas	0,11	0,15	0,27	-36,26
+ Otros ingresos	0,02		0,01	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.006	40.591	33.006	

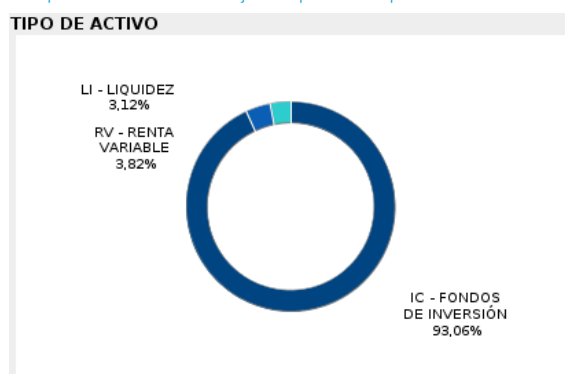
### 3. Inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	EUR	0		0	
TOTAL IIC	EUR	31.921	96,73	39.413	97,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	EUR	31.921	96,73	39.413	97,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	EUR	31.921	96,73	39.413	97,10

Notas: El periodo 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.

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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
Índice de renta variable	FUTURO MSCI AC ASIA PACx JP NR 100	855	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		855	
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES MSCI TAIWAN	405	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO GAM MULTISTOCK - EME	2.792	Inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MORGAN STANLEY INVES	2.155	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	702	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LAZARD GLOBAL ACTIVE	2.131	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	352	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF FRONTIE	1.016	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - LAT	383	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	1.578	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN FUNDS - EME	1.712	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FRANKLIN TEMPLETON I	1.167	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	2.993	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO HSBC GLOBAL INVESTME	1.631	Inversión
Total Subyacente Otros		19.017	
TOTAL OBLIGACIONES		19.872	

### 4. Hechos Relevantes

	SÍ	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

Los días 24 y 31 de diciembre de 2018, las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes a partir de las 12:30 horas, se tramitarán junto con las realizadas el día siguiente hábil.

Informamos que el índice del fondo es el MSCI Daily Net Emerging Markets.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	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 9.296,21 euros. BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El objetivo del fondo es lograr una exposición al mercado de renta variable emergente, primando la diversificación a través de los mejores fondos de estrategias complementarias que contribuyen a disminuir el riesgo de la cartera. Las cifras de crecimiento global esperado para 2018 (3,7%) y 2019 (3,5%) se han revisado a la baja en la segunda mitad del año, de la mano tanto de los países desarrollados como de los emergentes, rompiendo la tendencia de los primeros meses de 2018. La pérdida de impulso del comercio global, así como la incertidumbre financiera y política en algunos países, puede estar detrás de esta debilidad. Con todo, la política monetaria global ha seguido siendo restrictiva. En EE.UU. el crecimiento se mantiene sólido (3,4% anualizado en el 3T) con una previsión del 2,9% para 2018. En cualquier caso, el impulso de las rebajas fiscales parece empezar a decaer en el 2S. La inflación se modera hasta el 2,2% (general y subyacente) tras un 4T de fuertes caídas en el precio del petróleo. La FED continúa con su política monetaria restrictiva (tipos en el rango 2,25%-2,50%) aunque muestra señales de un menor ritmo de endurecimiento para 2019. En la eurozona, a lo que parecían factores temporales en el 1S se han unido otros más persistentes, explicativos del débil crecimiento económico (0,2% trimestral, 0,8% anualizado en el 3T) que puede cerrar 2018 en el entorno del 1,9%. Destacan las contracciones trimestrales del PIB en Alemania e Italia. La inflación en la eurozona se sitúa en el 1,9% (subyacente en el 1%) y el BCE finaliza su programa de compras. En China, el PIB se desacelera (6,5% interanual en el 3T), a lo que el gobierno ha empezado a responder con medidas de estímulo. En Japón se publica un dato muy malo de PIB (-2,5% anualizado en el 3T) pero los pedidos de maquinaria se recuperan en diciembre, tras la fuerte caída por el impacto de desastres naturales del mes anterior. Este dato es un indicador adelantado del gasto de capital futuro con lo que aporta una señal positiva. La producción industrial se mantiene estable. La inflación baja al 0,8% y la subyacente se sitúa en el 0,9%. Los precios de producción industrial se mantienen en el 2,3%. El desempleo sigue en mínimos, está en el 2,5% y la tasa de trabajos ofertados por fuerza laboral sigue en máximos de 1974, es 1,63 trabajos por persona. En cuanto a beneficios, en los últimos meses las estimaciones de crecimiento de beneficios a 12 meses han empezado a revisarse a la baja tanto en EE.UU. como en Europa. El crecimiento esperado se sitúa en 24% en EE.UU. y 5,4% en Europa para 2018, mientras que para los próximos años lo hacen en un 8,5% y 10,7% para 2019 y 10,3% y 8,7% de cara a 2020, respectivamente. Respecto a las bolsas, tras marcar nuevos máximos históricos a finales de enero, el repunte de los tipos de la deuda, el empeoramiento de los indicadores macro y el deterioro de las relaciones comerciales internacionales han afectado negativamente a las bolsas. Tras mantenerse dentro de un rango relativamente estrecho desde febrero a septiembre, el índice mundial en dólares ha roto a la baja dicho rango, protagonizando un fuerte retroceso y finalizando el año en terreno claramente negativo (-9,8% en el 2S y -11,2% en 2018). Con todo ello, la volatilidad alcanza en diciembre niveles cercanos a los máximos anuales de febrero, finalizando el año cerca de la zona de máximos, en 25,4 (+9,3pp en el 2S y +14,4pp en el año). Aunque las bolsas desarrolladas son las que tienen mejor comportamiento en el segundo y tercer trimestre, en el 4T éstas han sufrido un brusco descenso, con lo que se ha reducido en buena parte el peor comportamiento de emergentes en el cómputo anual. Entre las bolsas desarrolladas, tanto en el 2S (Stoxx600 -11,1%, Nikkei225 -10,3%, S&P500 -7,8%) como en el cómputo anual (Stoxx600 -13,2%, Nikkei225 -12,1%, S&P500 -6,2%), destaca el mal comportamiento de Europa (especialmente Alemania y la periferia, más afectada la primera por los temores sobre la guerra comercial al ser una economía más exportadora y España e Italia por factores idiosincráticos), seguida de Japón, y con EE.UU. a la cabeza. En emergentes Latam consigue finalizar el 2S en terreno positivo y es la mejor región en el cómputo anual, mientras que Asia finaliza el año a la cola, destacando el mal comportamiento de la bolsa china, y el buen comportamiento de Brasil y la India (que logran finalizar el año en terreno positivo). En divisas, el dólar ha demostrado su valía en 2019 con una apreciación generalizada, especialmente en el 2S y frente a las divisas de países más vulnerables (Turquía, Argentina). El EURUSD cierra 2018 con una caída del 4,7% (-1,9% en el 2S) hasta 1,145. Mal semestre para las materias primas (el Brent cae un 32,4% en el 2S y un 20,4% en el año) excepto el oro que actúa como activo refugio. Durante el segundo semestre, en lo que se refiere a la región asiática, se ha cambiado el ETF sobre acciones China A por el fondo Investec China Equity, el cual combina acciones H con acciones A. Creemos que la Gestión Activa frente a la Pasiva tiene todo el sentido en un mercado como el chino, manifiestamente ineficiente, y dominado por el inversor minorista (80%), frente al institucional (20%). Por otra parte, se ha vendido el ETF iShares MSCI Asia X Japan para comprar el fondo Investec Asia Equity, el cual implementa sus inversiones a través de un modelo multifactorial que combina medidas cuantitativas tradicionales con otras más relacionadas con el comportamiento humano, modelo avalado por los resultados logrados por el fondo en los últimos años. Por lo que respecta a la parte que invierte en la región EMEA, se ha cambiado reducido el peso en Schroders Emerging Europe por Morgan Stanley Emea, aprovechando el buen comportamiento de Rusia frente a Sudáfrica durante los últimos meses. En cuanto a la exposición global a emergentes, se ha incorporado un nuevo fondo con aproximación  $\text{core} + \text{satellite}$ , Goldman Sachs

Emerging Markets Core Equity. Este fondo utiliza un modelo cuantitativo que además de incluir factores como Valoración, Quality y Momentum, incorpora señales basadas en Big Data e inteligencia artificial. Se reduce el peso en Invesco Asian Equity, Gam Emerging y Frontera. El fondo terminó el semestre con rentabilidad negativa, pero mejor que la de su índice de referencia. Por la parte positiva destacó la aportación de los fondos que invierten en la región de Latam y el fondo de Fidelity especializado en el Sudeste asiático, así como el fondo que invierte en pequeñas compañías a nivel global. Por la parte negativa, los fondos que invierten en el conjunto de Asia y la región global Emergente, así como el fondo de HSBC especializado en el segmento de pequeñas compañías asiáticas, fue lo que más perjudicó en términos relativos. En cuanto a posicionamiento, regionalmente, mantenemos el infrapeso en la región asiática debido a la infraponderación de los grandes: China, Korea, y Taiwan. Nos mantenemos neutrales en Latam y Emea. Dentro de Asia, favorecemos a países más dependientes de la demanda interna, que del ciclo económico global, como India y la región del Sudeste asiático (Asean). Parte del infrapeso de Asia lo llevamos a regiones poco correlacionadas con los factores de riesgo globales (tipos US, Dólar, Commodities & #8230;), como los Mercados Frontera. En cuanto a perspectivas en 2018 las dinámicas de las Bolsas han continuado su deterioro y seguimos observando señales de debilidad en el comportamiento de otros activos de riesgo que apuntan a un escenario bursátil problemático para los próximos meses en términos de rentabilidad/riesgo. Nuestro escenario macro apunta hacia una desaceleración moderada. Con todo ello, parece aconsejable mantener un posicionamiento cauteloso en activos de riesgo. El fondo soporta comisiones de análisis. Los gestores del fondo seleccionan 1 proveedor de servicios de análisis porque generan valor añadido para el fondo y por ello son susceptibles de recibir comisiones por ese servicio. El criterio de selección está basado en la generación de ideas, en la calidad de los informes y solidez de la argumentación, en la disponibilidad y agilidad en el contacto con los analistas para responder a las inquietudes, para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que hayan sucedido en los mercados. Los gestores utilizan estos análisis como fuente para generar, mejorar y diversificar sus decisiones de inversión, permitiendo entre otras cosas contrastar y fundamentar con mayor profundidad las mismas. La información que estos proveedores de análisis proporcionan a los gestores es en muchos casos inaccesible por otros medios (por ejemplo, información sobre reuniones de Bancos Centrales, sobre decisiones de política macroeconómica, sobre compañías no basadas en España...). Este contacto e interlocución con los analistas permite a los gestores conocer la opinión sobre la situación de la macroeconomía a nivel global, sobre los distintos sectores de la economía, y sobre el sentimiento de los inversores extranjeros hacia los diferentes países. Toda esta información ayuda a los gestores en su toma de decisiones. El fondo se ha adherido a una demanda colectiva (class action) dirigida a todas las personas físicas y jurídicas domiciliadas en Estados Unidos o que, en caso de estar domiciliadas en un país distinto, negociaran en los Estados Unidos Euribor Products durante el periodo comprendido entre 1 de junio de 2005 y el 31 de marzo de 2011 (ambas fechas incluidas). BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIIC dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, compatible con el perfil de riesgo, la propensión al riesgo y la estrategia de BBVA AM y de las IIC que gestiona, su normativa y documentación legal. Se ha diseñado de forma que contribuya a prevenir una excesiva asunción de riesgos y a una mayor eficiencia de su actividad, y coherente con las medidas y procedimientos para evitar conflictos de interés. Asimismo, se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo y es coherente con la situación financiera de la Sociedad. La remuneración consta de dos componentes principales: una parte fija, suficientemente elevada respecto de la total, en base al nivel de responsabilidad, funciones desarrolladas y trayectoria profesional de cada empleado, que incluye cualquier otro beneficio o complemento que con carácter general, se aplique a un mismo colectivo de empleados y que no giren sobre parámetros variables o supeditados al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales; y una parte variable de incentivación, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. El modelo de incentivación variable se configura de forma individualizada en base a un perfilado funcional y una combinación de indicadores de grupo, área e individuales, con diferentes ponderaciones, financieros y no financieros, con mayor peso de estos últimos, que contemplan aspectos funcionales y de gestión de riesgos. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas. El diseño particular para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC o ejercen funciones de control, incluye la presencia de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas. Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar los indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo, miembros pertenecientes al área de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones, y miembros responsables de otras funciones

con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad. Adicionalmente, el esquema de liquidación y pago de los miembros del colectivo identificado puede incluir la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo por el 50% del total del componente variable, difiriéndose el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a indicadores plurianuales previamente definidos que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, este último de 1 año de duración, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback) para los supuestos en que algún miembro del colectivo actúe de forma irregular o negligente que impacte negativamente en el desempeño de BBVA AM. El Comité de Remuneraciones de la Gestora ha revisado en 2018 la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos, sin que se hayan propuesto modificaciones al mismo, vigente desde el 18/12/2017. La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., a su personal, durante el ejercicio 2018, ha sido la siguiente: remuneración fija: 6.004.915 euros; remuneración variable: 2.567.083,43 euros. Los beneficiarios han sido los 200 empleados en plantilla a 31/12/2018. De ellos un total de 71 percibieron remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 3 altos cargos y otros 14 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y el personal de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. que, durante 2018, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 686.250,80 euros de retribución fija y 237.529,31 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.193.969,67 euros de retribución fija y 527.884,61 euros de retribución variable para el resto. La política de remuneración de BBVA AM, disponible en [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com), incluye información adicional. El patrimonio del fondo ha disminuido un 18,69% en el periodo y el número de partícipes ha disminuido un 6,08%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,02% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,77% de gastos directos y 0,25% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,36%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -6,52%, inferior a la de la media de la gestora situada en el -3,31%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -10,27% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un -8,17%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 19,53%, inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 23,13%. 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 72,30%. De acuerdo con la política de ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores en cartera de los fondos de inversión gestionados, BBVA Asset Management SA SGIIC ejercerá el derecho de asistencia y voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas de todas las sociedades domiciliadas en España y de las principales sociedades europeas, tomando en consideración, además, si está previsto el pago de una prima por asistencia. El derecho de asistencia y voto podrá ser ejercido directamente o mediante representación y de forma presencial o mediante voto electrónico. La entidad ejercerá el derecho del voto considerando si las propuestas son beneficiosas (o simplemente no desfavorables) para los intereses de las IIC. De conformidad con lo anterior, esta Sociedad Gestora ha ejercido, en representación de los fondos de inversión, el derecho de asistencia y de voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2018 de todas las sociedades españolas y de las principales sociedades europeas en las que los fondos tenían posición. Asimismo, la Sociedad Gestora ha ejercido el derecho de asistencia a las sesiones de las juntas generales de accionistas en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia. Durante el ejercicio 2018, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas -o, simplemente, no desfavorables- para los intereses de los fondos de inversión, y en contra de aquellas propuestas en las que no se han apreciado dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las juntas generales de accionistas a las que se ha asistido.

\*Todos los datos contenidos en este informe están tomados a la fecha de referencia de emisión del mismo y en cumplimiento con la normativa vigente aplicable a los informes periódicos.

Este informe no constituye una oferta para comprar participaciones del fondo. El folleto informativo está a disposición del público en la página [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com) y en la CNMV."

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	EUR	0		0	
IE0030382026 PARTICIPACIO INVESCO ASIAN EQUITY	USD	0		5.193	12,79
IE00BYQ4FT75 PARTICIPACIO LAZARD G ACTIVE-EM EQ-USDRA	USD	2.131	6,46	2.247	5,54
LU0106252389 PARTICIPACIO PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS	USD	0		2.122	5,23
LU0106252546 FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	1.942	5,88	0	
LU0106817157 PARTICIPACIO SCHRODER INTERNATIONAL SELECTI	EUR	702	2,13	2.315	5,70
LU0118140002 PARTICIPACIO MORGAN ST SICAV EM EUR ME EQUITY	EUR	2.155	6,53	1.460	3,60
LU0164939885 PARTICIPACIO HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS	USD	1.631	4,94	1.979	4,88
LU0181495838 PARTICIPACIO SCHRODER INTL EMRGING ASIA FUND	USD	2.993	9,07	4.454	10,97
LU0231204701 PARTICIPACIO FRANK TEMP INV FR INDIA	USD	1.167	3,54	1.214	2,99
LU0313358250 FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	USD	2.163	6,55	0	
LU0318933560 PARTICIPACIO PAR.JPMORGAN F-EMERG MA SM C	USD	1.712	5,19	1.787	4,40
LU0345776172 FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	USD	1.578	4,78	0	
LU0346391674 PARTICIPACIO FIDELITY FNDS-LATIN AMER	USD	383	1,16	1.162	2,86
LU0562313402 PARTICIPACIO SCHRODER INT SEL-FRONT MK -A	USD	1.016	3,08	1.482	3,65
LU0836869106 PARTICIPACIO BBVA DURBANA LATAM EQUITY	EUR	2.243	6,80	1.993	4,91
LU0875160326 PARTICIPACIO X-TRACKERS HARVEST CSI300	USD	0		387	0,95
LU1214678440 PARTICIPACIO BLACKROCK GLOBAL FUNDS - ASIAN DRAG	USD	1.282	3,88	3.357	8,27
LU1235249262 FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	USD	352	1,07	0	
LU1274621512 PARTICIPACIO GAM MULTISTOCK - EMERGING MARK	USD	2.792	8,46	4.157	10,24
LU1560649987 PARTICIPACIO FIDELITY ASEAN FUND	USD	2.136	6,47	2.077	5,12
LU1775950394 FONDO INVESCO FUNDS SICAV	USD	3.138	9,51	0	
US4642881829 PARTICIPACIO ISHARES MSCI ALL COUN. ASIA ETF	USD	0		1.168	2,88
US46434G7723 PARTICIPACIO ISHARES MSCI TAIWAN INDEX FD	USD	405	1,23	859	2,12
TOTAL IIC	EUR	31.921	96,73	39.413	97,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	EUR	31.921	96,73	39.413	97,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	EUR	31.921	96,73	39.413	97,10

Notas: El periodo 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.

