

BBVA BOLSA EMERGENTES MF, FI

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe Semestral correspondiente al 30 de junio de 2019 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: ERNST&YOUNG, 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 pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en 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

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 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: 5 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	2.555.320,79	2.715.835,45
N.º de partícipes	3.263	3.324
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	34.874		13.6474	
2018	33.006		12.1531	
2017	43.068		13.7415	
2016	33.913		12.0536	

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	Mixta	Al fondo

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,07	0,07	Mixta

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,51	0,36	0,51	1,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,24	-0,24	-0,24

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	12,30	0,41	11,84	-4,72	-1,89	-11,56	14,00	10,66	8,96

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 (1)

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,48	23/05/2019	-1,48	23/05/2019	-3,65	07/01/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,64	11/06/2019	1,65	31/01/2019	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	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (II) de:									
Valor liquidativo	11,69	12,22	10,66	26,22	12,28	18,17	9,83	18,05	10,36
IBEX 35	11,76	11,04	12,44	15,94	10,62	13,76	12,96	26,04	15,41
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,39	0,25	0,71	0,60	0,26	0,32
B-C-FI-MSCI Daily Net	13,49	13,49	12,21	31,50	14,51	21,92	13,32	21,08	14,27
VaR histórico (III)	-8,29	-8,29	-8,29	-8,29	-8,29	-8,29	-8,67	-9,00	-6,86

(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.

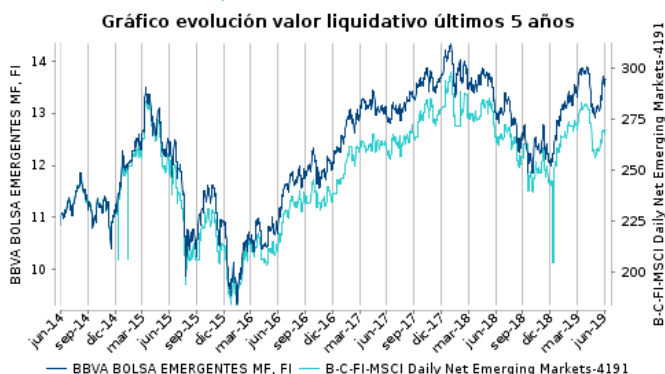
Ratio total de gastos (% s/patrimonio medio)

	Acumulado año t-actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos	1,26	0,63	0,63	0,65	0,61	2,56	2,50	2,64	2,37

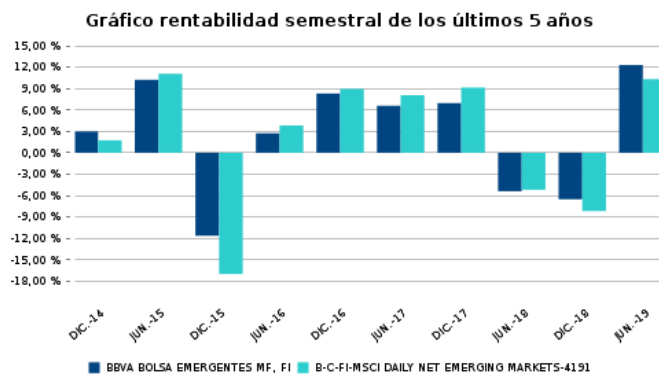
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación) y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

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			
Monetario			
Renta Fija Euro	4.095.230	107.911	0,56
Renta Fija Internacional	1.559.846	48.946	1,96
Renta Fija Mixta Euro	783.760	26.611	2,26
Renta Fija Mixta Internacional	789.773	42.054	1,20
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	2.132.310	85.159	4,84
Renta Variable Euro	317.824	19.865	9,13
Renta Variable Internacional	3.110.220	165.787	15,50
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo	26.450	761	-0,93
Garantizado de Rendimiento Variable	31.721	719	0,24
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	551.890	18.747	-3,88
Global	22.210.432	637.262	3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro a Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice (1)	1.187.057	25.540	13,33
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad	3.105.173	105.653	2,18
Total Fondos	39.901.686	1.285.015	4,41

* Medias.

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

(1) Incluye IIC que replican o reproducen un índice y fondos cotizados (ETF)

Distribución del patrimonio al cierre del período (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	33.739	96,75	31.920	96,71
* Cartera interior	-1	0,00		0,00
* Cartera exterior	33.740	96,75	31.920	96,71
* Intereses de la cartera de inversión		0,00		0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.113	3,19	928	2,81
(+/-) RESTO	22	0,06	159	0,48
TOTAL PATRIMONIO	34.874	100,00	33.006	100,00

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)	33.006	40.591	33.006	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,13	-13,95	-6,13	57,96
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	11,49	-6,83	11,49	-261,02
(+) Rendimiento de gestión	12,18	-6,17	12,18	-288,63
+ Intereses				71,12
+ Dividendos		0,15		-100,00
± 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)	0,23	-0,37	0,23	-159,43
± Resultados en IIC (realizados o no)	11,96	-5,95	11,96	-292,10
± Otros resultados	-0,01	0,02	-0,01	-166,08
± Otros rendimientos		-0,02		-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-0,78	-0,78	-3,00
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	6,10
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	6,10
- Gastos por servicios exteriores		-0,01		72,53
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	-377,83
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,03	-528,46
(+) Ingresos	0,09	0,12	0,09	-31,20
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas	0,09	0,11	0,09	-22,69
+ Otros ingresos		0,01		-99,72
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.874	33.006	34.874	

3. Inversiones financieras

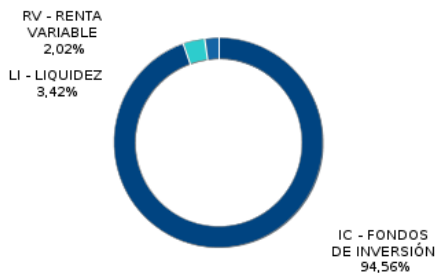
Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0		0	
TOTAL IIC		33.741	96,74	31.921	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		33.741	96,74	31.921	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.741	96,74	31.921	96,73

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

TIPO DE ACTIVO



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	704	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		704	
Tipo de cambio/divisa1	FORDWARD DIVISA USD/EUR FISICA	868	Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FORDWARD DIVISA USD/EUR FISICA	1.079	Inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Tipo de cambio/divisa1	FORDWARD DIVISA USD/EUR FISICA	454	Inversión
Tipo de cambio/divisa1	FORDWARD DIVISA EUR/USD FISICA	2.353	Inversión
Total Subyacente Tipo Cambio		4.754	
Institución de inversión colectiva	FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	2.619	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - LAT	2.449	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF FRONTIE	1.158	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	898	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO GAM MULTISTOCK - EME	3.211	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MORGAN STANLEY INVES	2.505	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	3.311	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MORGAN STANLEY INVES	2.951	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO HSBC GLOBAL INVESTME	1.733	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	2.960	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FRANKLIN TEMPLETON I	1.088	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN FUNDS - EME	1.910	Inversión
Total Subyacente Otros		26.793	
TOTAL OBLIGACIONES		32.251	

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

Con fecha 01/03/2019 se actualiza el folleto del fondo al objeto de recoger el nuevo indicador de riesgo SRRI que pasa a ser 5 (anteriormente 6)

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 5.895,47 euros, lo que supone un 0,0169 % del patrimonio de la IIC. 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

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. La primera mitad de 2019 ha sido testigo de un contexto mundial cada vez más incierto, principalmente debido a los continuos vaivenes en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. La desaceleración del sector manufacturero y su potencial efecto arrastre a otros sectores más resistentes (servicios), se unen a unas perspectivas de inflación que no consiguen retornar al rango del 2%. Este contexto desafiante ha llevado a la Reserva Federal y al BCE a cambiar de rumbo, sentando las bases para un ciclo de política monetaria más expansiva. Con todo, el crecimiento para este año cerraría en el 3,3% (vs 3,5% estimado a comienzos de año). Los datos de actividad en EE.UU. apuntan a una moderación de su crecimiento en el 2T hacia tasas algo inferiores al 2% anualizado, sustentado prácticamente por el consumo privado. La pérdida de dinamismo del sector manufacturero y de la construcción, en un contexto de elevada incertidumbre sobre el comercio internacional y altas tasas de apalancamiento del sector corporativo doméstico, se postula como el principal riesgo en el corto plazo. Con respecto a la eurozona, el panorama macroeconómico resulta similar, con una clara desaceleración del sector industrial (sobre todo en Alemania). Las estimaciones apuntan a que el PIB se desaceleraría, en términos interanuales, a tasas del orden del 0,9% en el 2T. En este contexto, los datos de inflación subyacente continúan lejos del rango objetivo, situándose en el 1,6% en EE.UU. y en torno al 1% en la eurozona. En China, a pesar de los estímulos monetarios y fiscales para contrarrestar los efectos de la guerra comercial, los datos de actividad continúan sin repuntar tanto como se había esperado. En Japón se publica un buen dato de PIB (2,2% anualizado en el 1T), y la producción industrial se recupera fuertemente tras los malos datos anteriores. La inflación sube al 0,7% y la subyacente se sitúa en el 0,8%. Los precios de producción industrial bajan al 0,7%. El desempleo sigue en mínimos, está en el 2,4% y la tasa de trabajos ofertados por fuerza laboral sigue en máximos de 1974, es 1,62 trabajos por persona. Aunque los temores sobre el crecimiento global y la guerra comercial han estado presentes en los últimos meses, el apoyo de los bancos centrales y la búsqueda de rentabilidades han propiciado el buen comportamiento de los activos de riesgo en el semestre, y con ellos las bolsas. Así, el índice mundial en dólares finalizaba con una subida del 14,9% con los mercados desarrollados liderando el movimiento al alza, mientras que la volatilidad (VIX) retrocedía durante la práctica totalidad del semestre (salvo repunte en mayo hacia 20) finalizando el periodo en 15,08. En bolsas desarrolladas destaca la subida de EE.UU., que conseguía alcanzar máximos históricos en abril, para volverlos a batir (por un escaso margen) en junio, y el peor comportamiento relativo de Japón (S&P500 17,3%, Stoxx600 14%, Topix 3,8%). En Europa es reseñable el buen comportamiento de Francia y Alemania, y algunas plazas periféricas como Grecia (ASE 41,6%) e Italia (MSCI Italia 15,2%), mientras que Reino Unido, Noruega, Portugal y España (Ibex35 7,7%) quedaban más rezagadas. En cuanto a emergentes, destaca el buen comportamiento relativo de Europa Emergente (subida de Rusia apoyada por el precio del crudo), seguido de Latam, donde destaca el buen comportamiento de Brasil, animado por las expectativas derivadas de la política de reformas, mientras que México queda más rezagada, afectada por su enfrentamiento con EE.UU. en materia comercial. Asia queda atrás pese al buen comportamiento de China, apoyada por la inclusión de las acciones A en los índices de emergentes, mientras que India, Corea y Malasia, entre otras, suponían un lastre para el agregado asiático. Desde comienzos del año, especialmente durante el primer trimestre, las estimaciones de crecimiento de beneficios y ventas se han ido revisando a la baja tanto en EE.UU. como en Europa (especialmente los beneficios). En la actualidad las expectativas de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 3% y 4,2% para 2019, 10,9% y 9,1% de cara a 2020 y 9,7% y 7,6% de cara a 2021, respectivamente, mientras que en ventas las cifras son de 4,8% y 2,7% para 2019, 5,3% y 3,5% de cara a 2020 y 4,2% y 2,7% para 2021, respectivamente. La temporada de resultados del 1T logró sorprender al alza gracias a las revisiones a la baja en los primeros meses del año; así, tuvimos sorpresas positivas en beneficios por parte del 76% de las compañías en EE.UU. y el 53% en Europa, y algo menores en ventas en EE.UU. (55% y 58% respectivamente). Los resultados del último semestre en Japón han sido mixtos, las ventas suben un 4,8% pero los beneficios caen un 2,8%. En el 1S19 destaca el mejor comportamiento relativo de los factores de momentum, crecimiento y calidad, así como de compañías de elevada capitalización. Sectorialmente, cabe reseñar el buen comportamiento de consumo estable, tecnología e industriales, y el peor del sector petrolero (pese a la subida del crudo), financieras (en especial la banca europea), farmacéuticas (especialmente en EE.UU., presionado por incertidumbres en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos) y utilities. Finalmente, destaca el buen comportamiento de las compañías de consumo discrecional americanas (quedando más rezagadas en Europa, en especial ocio) y la caída de las compañías de telecomunicaciones europeas (único en negativo en el 1S19). En Japón los sectores con mejor comportamiento son el de tecnología, comunicaciones e industriales. Los sectores de eléctricas, consumo no cíclico, energía y financiero en cambio lo hacen peor.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas
Nuestro escenario macro sigue apuntando hacia un crecimiento modesto con ligera mejora cíclica en los próximos meses.

c) Índice de referencia

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Emerging Markets Daily Net TR, dicha referencia se tomará únicamente a efectos meramente informativos o comparativos.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo ha aumentado un 5,66% en el periodo y el número de participes ha disminuido un 1,84%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,26% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,75% de gastos directos y 0,51% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,51%. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del 12,30%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora
La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido superior a la de la media de la gestora situada en el 4,41%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del 15,50% y la rentabilidad del índice de referencia ha sido de un 10,31%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo
En cuanto a posicionamiento, regionalmente mantenemos el infrapeso en la región asiática debido a la infraponderación sobretodo de Korea y Taiwan. Nos mantenemos neutrales en Latam y Emea. Dentro de Asia, favorecemos 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), como los Mercados Frontera. Durante este primer semestre, en la región de Asia vendemos la totalidad del fondo Invesco Asian Equity, para dar entrada a un nuevo fondo: MS Asia Opportunites, de estilo crecimiento e invertido sobretodo en China e India. En la región de Europa del Este vendemos la totalidad de la posición en el fondo de Schroders con sobrepeso en Rusia frente a Sudafrica, para incrementar el peso en el fondo de Morgan Stanley EMEA, aprovechando la divergencia positiva favorable al primero. En la parte de Emergente Global vendemos la totalidad de la posición en el fondo Lazard Emerging Markets, para incrementar el peso en Schroders Emerging Markets, en BlackRock Asian Dragon, y en China A, a través del fondo Investec China.

b) Operativa de préstamo de valores

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos. El fondo mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican obligaciones de Renta Variable por un importe de 704.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 4.754.000 €. 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 69,48%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido todavía indemnización por la class action o demanda colectiva a la que está adherido el Fondo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. No aplica.
4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. La volatilidad del fondo ha sido del 11,69%, inferior a la del índice de referencia que ha sido de un 13,49%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó -8,29%. El tracking error realizado del fondo es 3,66%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Las dinámicas de las Bolsas en el mes de junio han sido muy favorables, en buena medida gracias a que los Bancos Centrales apoyan un entorno de risk-on con unas políticas monetarias más laxas. El entorno de rentabilidad/riesgo se mantiene bastante incierto en un contexto de aumento de las tensiones comerciales, lo que se une a unas valoraciones exigentes. Con todo ello, parece aconsejable un posicionamiento ligeramente constructivo en activos de riesgo. Los países emergentes es una de los activos más favorecidos en este entorno. Creemos que países como India y Sudeste asiático, así como el mercado interno de Acciones A en China, van a verse menos impactados por la incertidumbre que todavía se mantiene en torno a la guerra comercial entre Estados Unidos y China, y su consecuencias a largo plazo.

*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 y en la CNMV.™

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		0		0	
IE00BYQ4FT75 FONDO LAZARD GLOBAL ACTIVE	USD	0		2.131	6,46
LU0106252546 FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	0		1.942	5,88
LU0106817157 FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	EUR	0		702	2,13
LU0118140002 FONDO MORGAN STANLEY INVES	EUR	2.951	8,46	2.155	6,53
LU0164939885 FONDO HSBC GLOBAL INVESTME	USD	1.733	4,97	1.631	4,94
LU0181495838 FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	2.960	8,49	2.993	9,07
LU0231204701 FONDO FRANKLIN TEMPLETON I	USD	1.088	3,12	1.167	3,54
LU0313358250 FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	USD	3.113	8,93	2.163	6,55
LU0318933560 FONDO JPMORGAN FUNDS - EME	USD	1.910	5,48	1.712	5,19
LU0345776172 FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	USD	2.619	7,51	1.578	4,78
LU0346391674 FONDO FIDELITY FUNDS - LAT	USD	2.449	7,02	383	1,16
LU0562313402 FONDO SCHRODER ISF FRONTIE	USD	1.158	3,32	1.016	3,08
LU0836869106 FONDO BBVA DURBANA FUND -	EUR	0		2.243	6,80
LU1214678440 FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	USD	2.338	6,70	1.282	3,88
LU1235249262 FONDO INVESTEC GLOBAL STRA	USD	898	2,57	352	1,07
LU1274621512 FONDO GAM MULTISTOCK - EME	USD	3.211	9,21	2.792	8,46
LU1378878604 FONDO MORGAN STANLEY INVES	USD	2.505	7,18	0	
LU1560649987 FONDO FIDELITY FUNDS - ASE	USD	1.497	4,29	2.136	6,47
LU1775950394 FONDO INVESCO FUNDS SICAV	USD	0		3.138	9,51
LU1910290466 FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	3.311	9,49	0	
US46434G7723 ETF ISHARES MSCI TAIWAN	USD	0		405	1,23
TOTAL IIC		33.741	96,74	31.921	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		33.741	96,74	31.921	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.741	96,74	31.921	96,73

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.

