



# BBVA MI INVERSION RF MIXTA, FI

## Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Estimado/a partícipe:

Nos complace enviarle el Informe semestral correspondiente al 30 de junio de 2018 de su/s fondo/s de inversión.

Nº Registro de la CNMV: 5.086

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 Calle Azul, 4 - Madrid 28050 (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: Calle Azul, 4 - Madrid 28050 (Madrid), 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 MI INVERSION RF MIXTA, FI**

Fecha de registro: 04/11/2016

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo: Otros. Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Euro. Perfil de riesgo: 3 en una escala del 1 al 7.

### Descripción General

Fondo Mixto cuyo objetivo de gestión es la inversión en una cartera de renta variable internacional de alta rentabilidad por dividendos.

### Operativa en Instrumentos derivados

El Fondo ha realizado operaciones en instrumentos financieros derivados con la finalidad de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. 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	23.363.613,58	21.512.930,50
N.º de partícipes	5.621	5.327
Beneficios Brutos Distribuidos por participación	0,37	0,38
Inversión mínima	600,00	

Fecha	Patrimonio Fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin de periodo
Periodo del Informe	229.630	9,8285
2017	214.381	9,9652
2016	21.997	10,0093
2015		

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	Periodo	Acumulado		
	s/patrimonios/resultados	Total	s/patrimonios/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,57	0,00	0,57	0,57	0,00	0,57

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de Cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisión de depositario	0,05	0,05	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año Actual	Año t-1
Indice de rotacion de la cartera	0,67	0,05	0,67	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,31	-0,28	-0,31	-0,23

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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-1,37	-0,95	-0,43	-0,52	0,59	-0,44			

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

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

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,51	29/05/2018	-0,51	29/05/2018		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,24	01/06/2018	0,24	01/06/2018		

(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
<b>Volatilidad (ii) de :</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,39	1,58	1,17	0,83	1,04	0,97			
<b>IBEX 35</b>	14,02	13,44	14,63	14,11	12,06	12,96			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,96	1,25	0,53	0,17	1,10	0,60			
<b>VaR histórico (iii)</b>	-1,00	-1,00	-0,78	-0,78		-0,78			

(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.

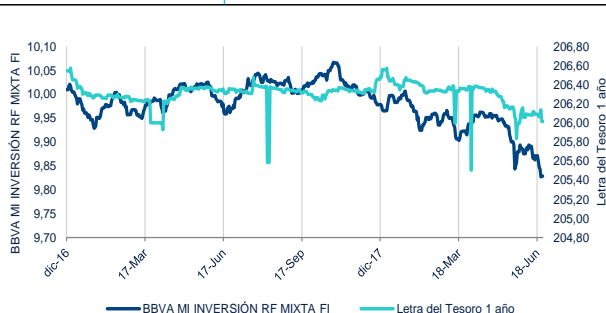
(III) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

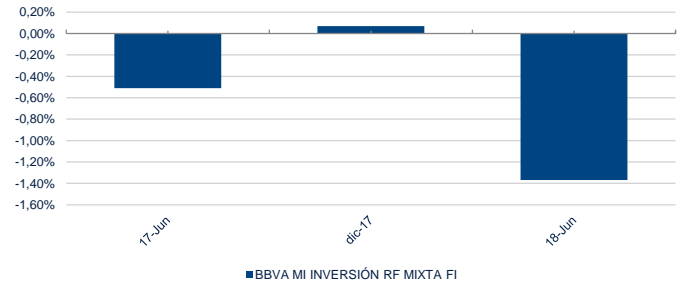
	Acumulado año t-actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos</b>	0,62	0,31	0,31	0,32	0,32	1,25	0,41		

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 partícipes*	Rentabilidad media**
<b>Monetario a Corto Plazo</b>	63.426	4.799	-0,33
<b>Monetario</b>	236.450	8.670	-0,42
<b>Renta Fija Euro</b>	3.547.660	93.276	-0,76
<b>Renta Fija Internacional</b>	2.316.522	66.970	-0,94
<b>Renta Fija Mixta Euro</b>	900.813	28.105	-1,76
<b>Renta Fija Mixta Internacional</b>	829.939	46.219	-1,08
<b>Renta Variable Mixta Euro</b>	0	0	0,00
<b>Renta Variable Mixta Internacional</b>	2.120.973	81.685	-0,92
<b>Renta Variable Euro</b>	363.246	20.386	1,72
<b>Renta Variable Internacional</b>	2.931.788	147.368	2,04
<b>IIC de Gestión Pasiva (1)</b>	5.649.399	170.645	-0,56
<b>Garantizado de Rendimiento Fijo</b>	160.682	5.918	-0,60
<b>Garantizado de Rendimiento Variable</b>	202.973	5.445	0,95
<b>De Garantía Parcial</b>	0	0	0,00
<b>Retorno Absoluto</b>	1.035.562	30.223	-1,65
<b>Global</b>	19.120.000	535.163	-0,54
<b>Total Fondos</b>	<b>39.479.433</b>	<b>1.244.872</b>	<b>-0,45</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 período (importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
<b>(+) INVERSIONES FINANCIERAS</b>	197.927	86,19	183.692	85,68
* Cartera interior			3.678	1,72
* Cartera exterior	198.368	86,39	179.605	83,78
* Intereses de la cartera de inversión	-441	-0,19	409	0,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
<b>(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)</b>	30.775	13,40	30.593	14,27
<b>(+/-) RESTO</b>	928	0,40	96	0,04
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>229.630</b>	<b>100,00</b>	<b>214.381</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)	214.381	141.545	214.381	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	8,29	39,98	8,29	-74,84
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-1,42	-0,17	-1,42	-938,56
(+) Rendimiento de gestión	-0,76	0,47	-0,76	-293,05
+ Intereses	0,60	-0,07	0,60	1.144,59
+ Dividendos	0,18	0,06	0,18	266,58
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,72	0,27	-0,72	-420,55
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,42	0,02	-0,42	-2.150,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,40	0,19	-0,40	-353,64
± Resultados en IIC (realizados o no)				
± Otros resultados				102,45
± Otros rendimientos				135.700,00
(-) Gastos repercutidos	-0,66	-0,64	-0,66	-24,52
- Comisión de gestión	-0,57	-0,58	-0,57	-19,72
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-19,72
- Gastos por servicios exteriores				-49,05
- Otros gastos de gestión corriente				-8,42
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,01	-0,04	-273,79
(+) Ingresos				
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>229.630</b>	<b>214.381</b>	<b>229.630</b>	

### 3. Inversiones financieras

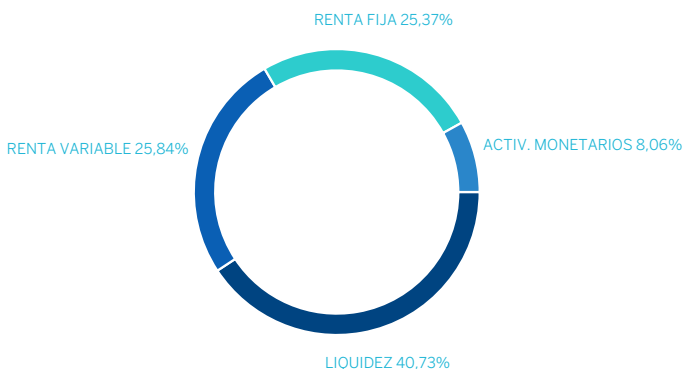
Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>CARTERA INTERIOR</b>					
TOTAL RV COTIZADA	EUR			3,677	1,72
TOTAL RENTA VARIABLE	EUR			3,677	1,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	EUR			3,677	1,72
<b>CARTERA EXTERIOR</b>					
TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE 1 AÑO	EUR	3,014	1,31	3,024	1,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MAS DE 1 AÑO	EUR	159,706	69,55	159,439	74,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO	EUR	5,063	2,20	1,373	0,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	EUR	167,783	73,07	163,836	76,42
TOTAL RENTA FIJA	EUR	167,783	73,07	163,836	76,42
TOTAL RV COTIZADA	EUR	30,732	13,38	15,792	7,37
TOTAL RENTA VARIABLE	EUR	30,732	13,38	15,792	7,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	EUR	198,515	86,45	179,628	83,79
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>EUR</b>	<b>198,515</b>	<b>86,45</b>	<b>183,305</b>	<b>85,50</b>

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 ACTIVOS



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
-------------	------------------------------	--------------------------

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión	
Valor de Renta Variable	Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	2.603	Inversión
Valor de Renta Variable	Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	675	Inversión
Valor de Renta Variable	Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	1.768	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		5.046	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>5.046</b>	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 2 ANOS NOTION 1000	81.822	Inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de credito	Futuro BUND 5 ANOS NOTION 1000	60.270	Inversión
Total Subyacente Renta Fija		142.092	
Valor de Renta Variable	Futuro FTSE MIB INDEX 5	1.618	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV 1	2.453	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant PUBLICIS GROUPE 1	2.380	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant DSV A/S 1	2.345	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant SMITH & NEPHEW PLC 1	255.496	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant E.ON SE 1	2.300	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant VOLKSWAGEN AG-PREF 1	0	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ZURICH INSURANCE GROUP AG 1	2.312	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ABN AMRO GROUP NV-CVA 1	2.363	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant KONINKLIJKE KPN NV 1	2.421	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant NOVO NORDISK A/S-B 1	2.329	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant UNITED INTERNET AG-REG SHARE 1	2.250	Inversión
Valor de Renta Variable	Warrant ADIDAS AG 1	2.352	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		280.619	
Tipo de cambio/divisa	Futuro GBP 125000	2.507	Inversión
Total Subyacente Tipo Cambio		2.507	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>425.218</b>	

### 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

El día 05/02/2018, con el valor liquidativo del día 02/02/2018, se procede al pago de un importe a los partícipes del fondo BBVA MI INVERSION RF MIXTA FI que lo fueran a fecha 31/01/2018. Dicho pago se realiza mediante reembolso de participaciones, de acuerdo con lo establecido en el folleto del fondo. El importe total distribuido asciende a 810.689,42€ que sobre el patrimonio del fondo del 31/01/2018 (216.399.940,97 €), supone un 0,37463% del patrimonio de dicho día.

El día 04/05/2018, con el valor liquidativo del día 03/05/2018, se procede al pago de un importe a los partícipes del fondo BBVA MI INVERSION RF MIXTA FI que lo fueran a fecha 30/04/2018. Dicho pago se realiza mediante reembolso de participaciones, de acuerdo con lo establecido en el folleto del fondo. El importe total distribuido asciende a 855.806,39€ que sobre el patrimonio del fondo del 30/04/2018 (228.421.125,95 €), supone un 0,37466% del patrimonio de dicho día.

### 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	

	SÍ	NO
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 contrapartida por un importe de 3.594.217,00 euros, lo que supone un 0,30% 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

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El repunte de tipos en EE.UU., la fortaleza del dólar y el aumento de las tensiones por la política comercial y exterior de Trump han impactado negativamente sobre los activos de riesgo en los últimos meses, con lo que las bolsas han logrado recuperar tan solo una parte de la caída experimentada en febrero. Por otro lado, una serie de factores idiosincráticos han jugado en contra de los activos emergentes y la periferia europea en el periodo. Con todo ello, el índice mundial en dólares finaliza el semestre retrocediendo un 1,5%, con los mercados emergentes siendo los más perjudicados, y la volatilidad (VIX), que llegaba a alcanzar niveles intradía del 50% en febrero (tras tocar mínimos cercanos al 9% de enero) termina el semestre en el 16%. Entre los mercados desarrollados, EE.UU. ha estado a la cabeza con un retorno positivo, mientras que Europa se veía afectada por datos macro negativos y ruido político en la periferia.

La temporada de resultados del primer trimestre en EE.UU. fue muy positiva, con el 81% batiendo beneficios y el 74% ventas, mientras que en Europa fue algo más floja: afectada por la apreciación del euro en el trimestre anterior, tan solo el 52% batía beneficios y un 49% ventas. Sectorialmente cíclicas y petroleras han sido las que han sorprendido al alza en mayor medida. A lo largo del año, las fuertes revisiones al alza tanto de beneficios como de ventas en el caso americano contrastan con ligeras revisiones a la baja en beneficios y relativa estabilidad en las expectativas de ventas en el caso europeo. En la actualidad, el crecimiento de beneficios esperado para EE.UU. y Europa se sitúa en 22,1% y 8,2% para 2018, 9,8% y 8,4% para 2019 y 10,3% y 8% de cara a 2020, respectivamente.

En el semestre (en un entorno de rentabilidades negativas) el índice de referencia de este fondo (índice representativo de las acciones de alta rentabilidad por dividendo) se ha comportado ligeramente peor que los índices generales de mercado comparables, acumulando una rentabilidad del -1.15% frente al -0.35% del SXXP. Los sectores con mejor comportamiento en Europa han sido petróleo, tecnología, medios de comunicación y recursos básicos (todos ellos ligados al ciclo económico favorable. Por el lado negativo destacan las caídas del sector financiero (tanto bancos como seguros), telecomunicaciones y autos.

Respecto a la cartera del fondo, han contribuido de manera positiva las posiciones en Shire (+24.7%), ASML (+20.9%), Vivendi (+7.8%), Smith & Nephew (+7.1%), Playtech (+6.2%), InBev (+5.7%) y Cap Gemini (+5.2%). Por el contrario, destacamos los retornos negativos de Telenet (-18.2%), Volkswagen (-16.9%), Deutsche Bank (-17.1%), ProSiebensat (-15%), United Internet (-11.7%), Danone (7.9%) y Bankia (-7.8%) Durante el semestre se ha rotado la cartera de manera importante. Se han vendido las posiciones en Danone, Nokia, KBC, AB Inbev, ASML, Shire y

Bankia y se han incorporado Zurich Insurance, Telefónica, Telenet, Shire, BT, Novo Nordisk, Publicis, Adidas, ABN y DSV entre otras.

Finalmente, en cuanto a dirección de mercado, el fondo ha estado invertido durante el primer semestre en el entorno del 9% en renta variable.

Mencionar también que la estrategia de opciones implementada durante el primer semestre del año ha tenido un impacto positivo estimado en 20 puntos básicos. De las opciones vendidas, 9 de las 36 posiciones acabaron en la fecha de vencimiento por encima del precio de ejercicio.

La volatilidad ha aumentado en el semestre más como consecuencia de diferentes declaraciones en relación a limitar el comercio entre diversas regiones que por temas fundamentales. Los datos económicos siguen mostrando una senda de crecimiento económico moderado y niveles de inflación ligeramente superiores a los vistos hasta ahora. También se mantienen las expectativas de subidas de tipos en Estados Unidos y menor expansión monetaria en Europa. Las valoraciones de la renta variable no son bajas pero están soportadas por unas revisiones de beneficios que siguen siendo favorables.

En este entorno de mercado vamos a seguir teniendo una cartera muy diversificada a nivel sectorial y enfocada en compañías con buenas perspectivas en el corto plazo y resultados predecibles. Pensamos que debería haber una recuperación del sector (bancos y seguros), donde una subida moderada de tipos de interés debería favorecer los resultados de los próximos trimestres. Dentro de los sectores defensivos, empezamos a ver algunas valoraciones ajustadas en compañías farmacéuticas y eléctricas tras su buen comportamiento reciente. De especial interés va a ser también la evolución del sector de autos, muy castigado recientemente y donde podría haber oportunidades de inversión interesantes en el corto plazo. Seguimos teniendo una posición menos positiva sobre el sector petróleo después de la fuerte recuperación.

La renta fija privada ha tenido un comportamiento de negativo en el primer semestre del año, con una ampliación de generalizada de los diferenciales crediticios y rentabilidades negativas en los índices de crédito (con la excepción del HY americano que termina con retornos positivos moderados). Centrándonos en el IG europeo, tras un comienzo fuerte a la baja en el primer mes del año, los spreads de crédito comenzaron a incrementarse cotizando un contexto de volatilidad más alta y un menor soporte cuando finalice el programa de compras del BCE. Esta reapreciación del riesgo se ha visto intensificada en los últimos meses con el aumento de la incertidumbre política en Italia y Alemania y las posibles futuras implicaciones de las medidas proteccionistas que finalmente puedan implantarse en todo el mundo. Con todo esto las ampliaciones de los spreads de crédito han sido significativas en los seis primeros meses del año, 36 p.b para el IG europeo y una rentabilidad del -0,58%, con un especial mal comportamiento para el segmento subordinado tanto financiero como corporativo.

A lo largo del periodo se ha cambiado el sesgo de la cartera desde la mera generación de rentas hacia la búsqueda de valor absoluto y relativo dentro del mercado de crédito.

Para los próximos meses seguimos manteniendo una visión prudente para el activo crédito. A pesar de que las valoraciones no son tan exigentes como al comienzo del año y que la calidad crediticia de los emisores a rasgos generales es buena, el nuevo régimen de volatilidad más alta la y retirada de estímulos monetarios configura un entorno menos favorable para el crédito. Adicionalmente los factores técnicos, baja liquidez y potencial volumen de nuevas emisiones, junto con el incremento de la actividad corporativa de los emisores apoyan nuestra visión cauta. Por todo esto, seguimos prefiriendo evitar el riesgo de duración y preferimos tener invertida la exposición a calidades crediticias más bajas en la parte corta de la curva.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 7,11% en el periodo y el número de partícipes ha aumentado un 5,52%. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,62%. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,67%. Por otro lado, la rentabilidad del fondo ha sido del -1,37%, inferior a la de la media de la gestora, situada en el -0,45%. Los fondos de la misma categoría gestionados por BBVA AM tuvieron una rentabilidad media ponderada del -1,76%. Por último, la volatilidad del fondo ha sido del 1,39%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 0,96%.

El fondo soporta comisiones de análisis. Los gestores del fondo reciben multitud de informes de entidades locales e internacionales (por encima de

veinte). La relevancia de dichos informes a la hora de la toma de decisiones de inversión (solidez de la argumentación, visiones alejadas del consenso de analistas y grado de acierto en las recomendaciones) y el servicio de los diferentes analistas y vendedores especializados, son tenidos en cuenta para elegir un máximo de 6 contrapartidas semestralmente. También facilitan proporcionando herramientas de selección y bases de datos la selección de compañías en base a su rentabilidad por dividendo. Las contrapartidas seleccionadas finalmente se identifican como generadoras de valor añadido para el fondo y por ende susceptibles de recibir comisiones por ese servicio. 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, es en muchas ocasiones, inaccesible por otros medios para el gestor. También actúan como intermediarios entre las compañías y los inversores institucionales, organizando conferencias temáticas muy útiles para la toma adecuada de decisiones de inversión.

El servicio sobre opciones y futuros se valora de manera paralela, seleccionando un máximo de 5 contrapartidas de entre las diversas que proporcionan servicio generando ideas de inversión adecuadas para la cartera del fondo en términos de volatilidad. 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 38.86

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113307062 ACCIONES BANKIA, S.A.	EUR			2.093	0,98
ES0178430E18 ACCIONES TELEFONICA SA	EUR			1.584	0,74
TOTAL RV COTIZADA				3.677	1,72
TOTAL RENTA VARIABLE				3.677	1,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR				3.677	1,72
IT0005139099 BONO REPUBLICA DE ITALIA 00,300 2018-10-15	EUR	3.014	1,31	3.024	1,41
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.014	1,31	3.024	1,41
CH0236733827 BONO SUBORDI UBS AG 04,750 2026-02-12	EUR	1.292	0,56		
DE000A11Q65 BONO SUBORDI BAYER A.G. 03,000 2075-07-01	EUR	2.569	1,12		
DE000A13R727 BONO SUBORDI ALLIANZ SE 03,375 2049-09-18	EUR	2.083	0,91		
DE000A181034 BONO JAB HOLDINGS BV 01,750 2023-05-25	EUR	1.041	0,45		
DE000A1TNK86 BONO DAIMLER AG 02,000 2020-04-07	EUR			1.059	0,49
DE000A1ZSAF4 BONO JAB HOLDINGS BV 01,500 2021-11-24	EUR	2.516	1,10	2.523	1,18
DE000CB83CF0 BONO SUBORDI COMMERZBANK AKTIENG 07,750	EUR	592	0,26		
FR0010261396 BONO VEOLIA ENVIRONNEMEN 04,375 2020-12-11	EUR	1.727	0,75	1.724	0,80
FR0011942226 BONO SUBORDI ENGIE 03,000 2049-06-02	EUR			1.965	0,92
FR0012059202 BONO GECINA 01,750 2021-07-30	EUR			1.902	0,89
FR0012300820 BONO SOCIETE DES AUTOROU 01,125 2021-01-15	EUR			1.550	0,72
FR0012596179 BONO RCI BANQUE 00,625 2020-03-04	EUR			506	0,24
FR0012821932 BONO CAP GEMINI SA 01,750 2020-07-01	EUR	420	0,18	1.571	0,73
FR0013053030 BONO SOCIETE FONCIERE LY 02,250 2022-11-16	EUR	2.557	1,11		
FR0013230737 BONO RCI BANQUE 00,750 2022-01-12	EUR	1.817	0,79	1.819	0,85
FR0013332970 BONO UNIBAIL-RODAMCO 00,125 2021-05-14	EUR	1.704	0,74		
FR0013342128 BONO CARREFOUR SA 00,875 2023-06-12	EUR	401	0,17		
XS0449361350 BONO LLOYDS TSB BANK PLC 05,375 2019-09-03	EUR	915	0,40	916	0,43
XS0462999573 BONO TELEFONICA EMISIONE 04,693 2019-11-11	EUR	562	0,24	563	0,26
XS0479869744 BONO VODAFONE GROUP PLC 04,650 2022-01-20	EUR	1.177	0,51	1.177	0,55
XS0494868630 BONO IBERDROLA FINANZAS 04,125 2020-03-23	EUR	1.013	0,44	1.014	0,47
XS0500397905 BONO ORANGE 03,875 2020-04-09	EUR			1.118	0,52
XS0521000975 BONO ENI SPA 04,000 2020-06-29	EUR	1.122	0,49	1.126	0,53
XS0522407351 BONO BAT INTL FINANCE PL 04,000 2020-07-07	EUR	2.654	1,16	2.652	1,24
XS0525912449 BONO SUBORDI BARCLAYS BANK PLC 06,000 2021-01-14	EUR	679	0,30		
XS0526811384 BONO BG ENERGY CAPITAL P 03,625 2019-07-16	EUR			436	0,20
XS0527239221 BONO SUBORDI NATIONWIDE BUILDING 06,750 2020-07-22	EUR	917	0,40		
XS0576532054 BONO COOPERATIVE CENTRA 04,125 2021-01-12	EUR	3.118	1,36	3.112	1,45
XS0592505316 BONO MCDONNALS CORPORATI 04,000 2021-02-17	EUR	2.268	0,99	2.259	1,05
XS0605214336 BONO TERNA SPA 04,750 2021-03-15	EUR			1.178	0,55
XS0619548216 BONO SUBORDI ABN AMRO BANK N.V. 06,375 2021-04-27	EUR	938	0,41		
XS0647298883 BONO ENEL FINANCE INTERN 05,000 2021-07-12	EUR			487	0,23
XS0715437140 BONO IMPERIAL TOBACCO FI 05,000 2019-12-02	EUR	2.279	0,99	2.280	1,06
XS0728812495 BONO COOPERATIVE CENTRA 04,000 2022-01-11	EUR			1.735	0,81
XS0746002392 BONO CREDIT AGRICOLE SA 03,875 2019-02-13	EUR			2.907	1,36
XS0748187902 BONO ING BANK N.V. 04,500 2022-02-21	EUR	5.055	2,20	5.042	2,35
XS0842214818 BONO TELEFONICA EMISIONE 04,710 2020-01-20	EUR			796	0,37
XS0861594652 BONO AT&T INC 01,875 2020-12-04	EUR	2.757	1,20	2.752	1,28
XS0875796541 BONO DEUTSCHE TELEKOM IN 02,125 2021-01-18	EUR			539	0,25
XS0877984459 BONO BANCO SANTANDER, S. 04,000 2020-01-24	EUR	4.002	1,74	4.004	1,87
XS0940284937 BONO FERROVIAL EMISIONES 03,375 2021-06-07	EUR	2.509	1,09	2.513	1,17
XS0940711947 BONO IBERDROLA INTL BV 02,875 2020-11-11	EUR	1.648	0,72	1.648	0,77
XS0946179529 BONO CITYCON OYJ 03,750 2020-06-24	EUR			1.337	0,62
XS0951567030 BONO A2A SPA 04,375 2021-01-10	EUR			582	0,27
XS0953219416 BONO SANTANDER UK PLC 02,625 2020-07-16	EUR	3.131	1,36	3.131	1,46
XS0965065112 BONO BNP PARIBAS 02,000 2019-01-28	EUR			2.701	1,26
XS0968433135 BONO WELLS FARGO & CO 02,250 2020-09-03	EUR			2.677	1,25
XS0974877150 BONO GLENCORE FINANCE EU 03,375 2020-09-30	EUR	1.316	0,57	1.316	0,61
XS0986174851 BONO AUTOSTRADE PER L IT 02,875 2021-02-26	EUR			2.940	1,37
XS0993145084 BONO AT&T INC 02,650 2021-12-17	EUR	2.178	0,95	2.174	1,01
XS0997333223 BONO INTESA SANPAOLO SPA 03,000 2019-01-28	EUR			3.132	1,46
XS0997520258 BONO CREDIT AGRICOLE SA 02,375 2020-11-27	EUR	2.700	1,18	2.697	1,26
XS1002977103 BONO BANK OF AMERICA COR 01,875 2019-01-10	EUR			933	0,44
XS1003251441 BONO MONDELEZ INTERNATIO 02,375 2021-01-26	EUR			2.154	1,00
XS1004874621 BONO A2A SPA 03,625 2022-01-13	EUR	1.816	0,79	2.263	1,06
XS1014704586 BONO BNP PARIBAS 02,250 2021-01-13	EUR	3.982	1,73	3.973	1,85
XS1014997073 BONO SUBORDI ENEL SPA 05,000 2075-01-15	EUR	1.052	0,46		
XS1016720853 BONO BBVA SENIOR FINANCE 02,375 2019-01-22	EUR			5.115	2,39
XS1020295348 BONO COOPERATIVE CENTRA 01,750 2019-01-22	EUR			1.504	0,70
XS1028600473 BONO SUBORDI ORANGE 04,250 2049-12-29	EUR	524	0,23	537	0,25
XS1040506112 BONO BP CAPITAL MARKETS 02,177 2021-09-28	EUR			651	0,30
XS1046827405 BONO SUBORDI BNP PARIBAS 02,875 2026-03-20	EUR	1.252	0,55		
XS1050547931 BONO REDEXIS GAS FINANCE 02,750 2021-04-08	EUR			2.707	1,26
XS1068866950 BONO SUBORDI DANSKE BANK A/S 02,750 2026-05-19	EUR	526	0,23		
XS1069772082 BONO SUBORDI COOPERATIVE CENTRA 02,500	EUR	3.020	1,32		
XS1070075988 BONO KELLOGG 01,750 2021-05-24	EUR			1.260	0,59
XS1072796870 BONO SUBORDI SKANDINAVISKA ENSKI 02,500 2026-05-28	EUR	523	0,23		
XS1074053130 BONO CREDIT SUISSE/LONDO 01,375 2019-11-29	EUR	3.835	1,67	3.837	1,79
XS107772538 BONO INTESA SANPAOLO SPA 02,000 2021-06-18	EUR	2.059	0,90		
XS1080078428 BONO ING BANK N.V. 01,250 2019-12-13	EUR	2.128	0,93	2.128	0,99
XS1105680703 BONO UBS AG 01,250 2021-09-03	EUR	5.245	2,28	2.661	1,24
XS110731702 BONO BANK OF AMERICA COR 01,375 2021-09-10	EUR	3.125	1,36	3.135	1,46
XS1109741246 BONO SKY PLC 01,500 2021-09-15	EUR	1.563	0,68	1.568	0,73
XS1109802303 BONO VODAFONE GROUP PLC 01,000 2020-09-11	EUR	2.466	1,07	2.462	1,15
XS1110449458 BONO JPMORGAN CHASE & CO 01,375 2021-09-16	EUR	4.705	2,05	4.711	2,20
XS1110558407 BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 02,500 2026-09-16	EUR	2.488	1,08	2.331	1,09
XS1115490523 BONO SUBORDI ORANGE 04,000 2049-10-01	EUR	1.613	0,70		
XS1128148845 BONO CITIGROUP INC 01,375 2021-10-27	EUR	3.340	1,45	3.348	1,56

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1130067140 BONO WELLS FARGO & CO 01,125 2021-10-29	EUR			2.591	1,21
XS1169586606 BONO ING BANK N.V. 00,700 2020-04-16	EUR	919	0,40	919	0,43
XS1195201931 BONO SUBORDI TOTAL S.A. 02,250 2049-12-29	EUR	3.677	1,60	3.755	1,75
XS1202846819 BONO GLENCORE FINANCE EU 01,250 2021-03-17	EUR	1.329	0,58	1.333	0,62
XS1241699922 BONO INMOBILIARIA COLONI 01,863 2019-06-05	EUR			1.453	0,68
XS1241701413 BONO INMOBILIARIA COLONI 02,728 2023-06-05	EUR	1.624	0,71		
XS1253955469 BONO SUBORDI ABN AMRO BANK N.V. 02,875 2025-06-30	EUR	1.665	0,73		
XS1254428540 BONO UBS AG 01,125 2020-06-30	EUR	4.449	1,94	4.444	2,07
XS1291175161 BONO CREDIT SUISSE/LONDO 01,125 2020-09-15	EUR	1.036	0,45	1.035	0,48
XS1316567343 BONO AUTOSTRADE PER LIT 01,125 2021-11-04	EUR			1.553	0,72
XS1319814577 BONO FEDEX CORPORATION 01,000 2023-01-11	EUR	1.531	0,67		
XS1322048619 BONO AMADEUS CAP MARKT 01,625 2021-11-17	EUR			950	0,44
XS1322986537 BONO THERMO FISHER SCIEN 01,500 2020-12-01	EUR	1.673	0,73	1.670	0,78
XS1325080890 BONO SANTANDER UK PLC 00,875 2020-11-25	EUR	1.534	0,67	1.534	0,72
XS1346315200 BONO BANCO BILBAO VIZCAY 01,000 2021-01-20	EUR	1.536	0,67	1.537	0,72
XS1370695477 BONO BANCO SANTANDER, S. 01,375 2021-03-03	EUR	3.436	1,50	3.435	1,60
XS1375841159 BONO IBM 00,500 2021-09-07	EUR	1.370	0,60	355	0,17
XS1398336351 BONO MERLIN PROPERTIES S 02,225 2023-04-25	EUR	1.571	0,68		
XS1405767275 BONO VERIZON COMMUNICATI 00,500 2022-06-02	EUR	2.008	0,87		
XS1413581205 BONO SUBORDI TOTAL S.A. 03,875 2049-05-18	EUR	2.151	0,94		
XS1486520403 BONO SUBORDI NORDEA BANK AB (PUB 01,000 2026-09-07)	EUR	498	0,22		
XS1501162876 BONO AMADEUS CAP MARKT 00,125 2020-10-06	EUR			499	0,23
XS1547407830 BONO BNP PARIBAS 01,125 2023-10-10	EUR	1.200	0,52		
XS1557268221 BONO BANCO SANTANDER, S. 01,375 2022-02-09	EUR	3.161	1,38		
XS1571331955 BONO SUBORDI DNB ASA 01,250 2027-03-01	EUR	399	0,17		
XS1577747782 BONO PRICELINE GROUP INC 00,800 2022-03-10	EUR	1.219	0,53	1.214	0,57
XS1586555606 BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 00,500 2021-03-30	EUR	3.014	1,31	3.022	1,41
XS1622630132 BONO ALLERGAN FUNDING SC 00,500 2021-06-01	EUR	2.001	0,87	2.001	0,93
XS1678372472 BONO BANCO BILBAO VIZCAY 00,750 2022-09-11	EUR	2.562	1,12	1.301	0,61
XS1691349796 BONO NORTEGAS ENERGIA DI 00,918 2022-09-28	EUR	2.206	0,96		
XS1754213947 BONO UNICREDIT, SOCIETÀ 01,000 2023-01-18	EUR	950	0,41		
XS1759603761 BONO PROSEGUR COMPAÑIA D 01,000 2023-02-08	EUR	993	0,43		
XS1806453814 BONO VOLKSWAGEN FINANCIA 00,375 2021-04-12	EUR	872	0,38		
XS1808395930 BONO INMOBILIARIA COLONI 02,000 2026-04-17	EUR	591	0,26		
XS1840614900 BONO BAYER CAPITAL CORP 00,625 2022-12-15	EUR	1.105	0,48		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		159.706	69,55	159.439	74,37
FR0011942226 BONO SUBORDI ENGIE 03,000 2049-06-02	EUR	1.931	0,84		
XS0429484891 BONO SUBORDI COöPERATIEVE CENTRA 05,875 2019-05-20	EUR	107	0,05		
XS0433028254 BONO SUBORDI HSBC HOLDINGS PLC 06,000 2019-06-10	EUR	641	0,28		
XS0873691884 BONO SANTANDER UK PLC 01,750 2018-01-15	EUR			1.373	0,64
XS1002977103 BONO BANK OF AMERICA COR 01,875 2019-01-10	EUR	933	0,41		
XS1241699922 BONO INMOBILIARIA COLONI 01,863 2019-06-05	EUR	1.451	0,63		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.063	2,20	1.373	0,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		167.783	73,07	163.836	76,42
TOTAL RENTA FIJA		167.783	73,07	163.836	76,42
BE0003565737 ACCIONES KBC GROEP NV	EUR			1.806	0,84
BE0003826436 ACCIONES TELENET	EUR	1.960	0,85		
BE0974293251 ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV SA NV	EUR	2.509	1,09	1.676	0,78
CH0011075394 ACCIONES ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	2.233	0,97		
DE0005089031 ACCIONES UNITED INTERNET	EUR	1.962	0,85		
DE0007664039 ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	2.062	0,90		
DE000A1EWWW0 ACCIONES ADIDAS AG	EUR	2.243	0,98		
DE000ENAG999 ACCIONES E.ON SE	EUR	2.289	1,00	2.084	0,97
DK0060079531 ACCIONES DSV A/S	DKK	2.214	0,96		
DK0060534915 ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	2.264	0,99		
FI0009000681 ACCIONES NOKIA OYJ	EUR			2.142	1,00
FR0000120644 ACCIONES DANONE	EUR			2.029	0,95
FR0000125338 ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR			1.780	0,83
FR0000130577 ACCIONES PUBLICIS GROUPE SA	EUR	2.358	1,03		
FR0000131906 ACCIONES RENAULT	EUR			2.098	0,98
FR0013333184 DERECHOS PUBLICIS GROUPE SA	EUR	80	0,03		
GB0009223206 ACCIONES SMITH & NEPHEW	GBP	2.530	1,10		
IT0003497168 ACCIONES TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	1.434	0,62		
NL0000009082 ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EUR	2.283	0,99		
NL0010273215 ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR			2.177	1,02
NL0011540547 ACCIONES ABN AMRO GROUP NV	EUR	2.311	1,01		
TOTAL RV COTIZADA		30.732	13,38	15.792	7,37
TOTAL RV NO COTIZADA					
TOTAL RENTA VARIABLE		30.732	13,38	15.792	7,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		198.515	86,45	179.628	83,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		198.515	86,45	183.305	85,50