

## BANCO MADRID AHORRO, FI

Nº Registro CNMV: 2895

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2014

**Gestora:** 1) BANCO MADRID GESTION DE ACTIVOS S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** BANCO DE MADRID, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA PRIVADA D'ANDORRA      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bmggestionactivos.com](http://www.bmggestionactivos.com).

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

### Dirección

Capitan Haya, 23  
28020 - Madrid  
902 42 33 33

### Correo Electrónico

[gestora@bancomadrid.com](mailto:gestora@bancomadrid.com)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 17/02/2004

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3 de una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Letra del Tesoro a 6 meses

El Fondo invierte en renta fija pública o privada, sin determinar porcentajes, en activos denominados fundamentalmente en euros, y con una exposición del Fondo al riesgo divisa que no superará el 5% de patrimonio. No se incluirán activos de renta variable en su cartera de contado ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**      **EUR**

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2014	2013
Índice de rotación de la cartera	0,06	0,00	0,09	0,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,14	0,24	0,24	0,55

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	22.833.735,64	22.123.841,97
Nº de Partícipes	2.556	2.460
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	8	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	164.803	7,2175
2013	110.230	7,1217
2012	40.592	6,8958
2011	17.975	6,6271

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,15	0,00	0,15	0,45	0,00	0,45	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,35	-0,18	0,49	1,04	0,86	3,27	4,06	1,52	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,16	07-07-2014	-0,16	07-07-2014	-0,49	23-07-2012
Rentabilidad máxima (%)	0,05	04-09-2014	0,15	05-06-2014	0,52	29-06-2012

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,51	0,57	0,52	0,40	0,48	0,41	1,46	0,75	
Ibex-35	15,77	15,97	13,40	17,79	14,79	18,84	28,01	27,68	
Letra Tesoro 1 año	0,53	0,68	0,35	0,52	2,58	2,86	3,02	2,10	
Benchmark PREMIUM AHORRO	0,21	0,13	0,00	0,28	0,00	0,00	55,32	39,67	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,74	0,74	0,71	0,71	0,73	0,73	0,84	0,59	

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

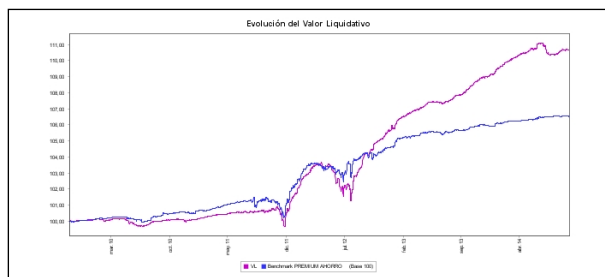
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	2009
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,18	0,18	0,17	0,18	0,72	0,74	0,72	0,00

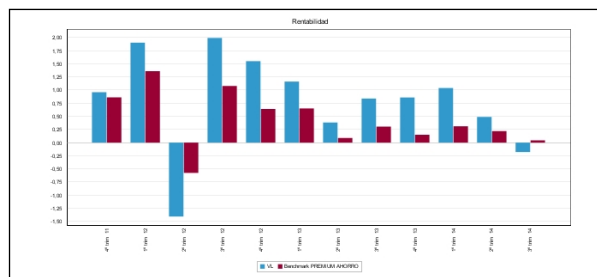
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	210.239	12.515	0,13
Renta Fija Euro	1.080.021	20.013	0,22
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	30.151	1.368	-1,37
Renta Fija Mixta Internacional	96.059	2.539	-0,11
Renta Variable Mixta Euro	18.893	800	-1,32
Renta Variable Mixta Internacional	27.122	849	-0,42
Renta Variable Euro	177.614	5.641	-2,44
Renta Variable Internacional	16.566	763	-1,38
IIC de Gestión Pasiva(1)	96.860	1.351	2,14
Garantizado de Rendimiento Fijo	49.763	857	0,84
Garantizado de Rendimiento Variable	381.827	18.151	-1,42
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	15.838	216	-0,31
Global	213.806	5.179	-0,88
Total fondos	2.414.759	70.242	-0,32

\*Medias.

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

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

## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	157.861	95,79	142.308	88,96
* Cartera interior	113.282	68,74	107.217	67,02
* Cartera exterior	43.417	26,34	34.152	21,35
* Intereses de la cartera de inversión	1.162	0,71	939	0,59
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.539	3,97	17.486	10,93

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	403	0,24	176	0,11
TOTAL PATRIMONIO	164.803	100,00 %	159.970	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	159.970	120.359	110.230	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,08	29,16	38,58	-86,92
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,16	0,44	1,07	-146,29
(+) Rendimientos de gestión	0,02	0,61	1,60	-95,78
+ Intereses	0,35	0,24	1,12	82,78
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,11	0,41	1,14	-65,26
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,44	0,00	-0,53	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,04	-0,13	-77,34
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,19	-0,18	-0,54	30,88
- Comisión de gestión	-0,15	-0,15	-0,45	25,72
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	25,69
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	90,24
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	29,82
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	164.803	159.970	164.803	

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

### 3. Inversiones financieras

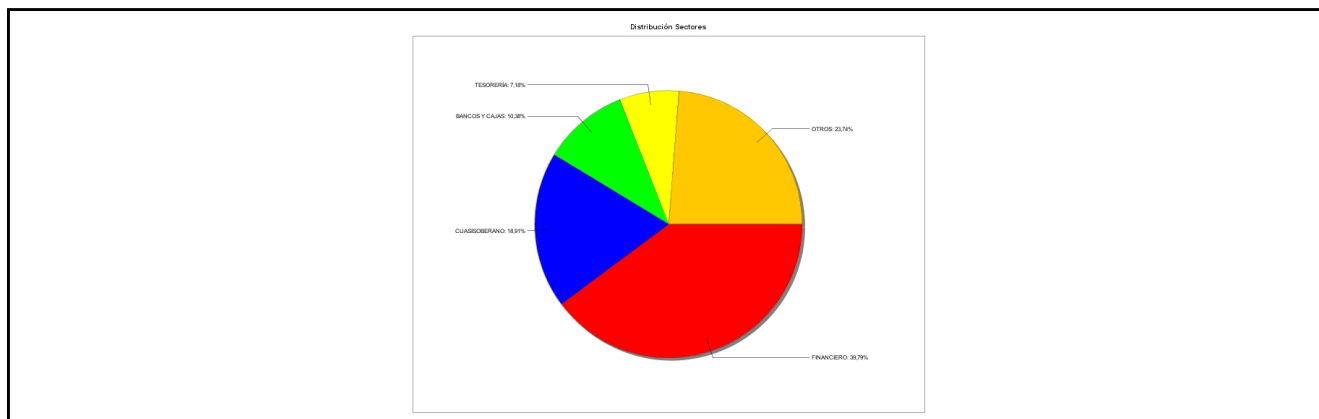
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	83.400	50,65	82.527	51,62
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	5.986	3,63	7.065	4,42
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	4.896	2,97	6.624	4,14
TOTAL RENTA FIJA	94.282	57,25	96.217	60,18
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	19.000	11,53	11.000	6,89
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	113.282	68,78	107.217	67,07
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	43.417	26,35	33.187	20,73
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	966	0,60
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	43.417	26,35	34.152	21,33
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	43.417	26,35	34.152	21,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	156.699	95,13	141.369	88,40

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Al cierre del periodo no se mantenía(n) una(s) participación(es) significativas en la IIC.

El importe de las operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador es de 18.319.020,90 euros.

Se han adquirido valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas por importe de 5.000.000 euros .

Durante el periodo se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo por un importe de 389.380 euros.

Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV. La IIC ha realizado operaciones de Renta Fija y la totalidad de las operaciones de Repo a través del depositario de la IIC.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Trayectorias bien diferenciadas para la renta variable y la renta fija este trimestre: mientras las principales bolsas europeas terminaban el verano con caídas, penalizadas por la inestabilidad geopolítica, el default selectivo de Argentina y la crisis de Banco Espirito Santo, los bonos de la Eurozona han seguido marcando mínimos sucesivos de rentabilidad al amparo de las agresivas políticas expansivas de los bancos centrales.

Desde un punto de vista macroeconómico el momento del ciclo es muy diferente en las distintas áreas: EE.UU., Reino Unido y China crecen a buen ritmo, pero en Japón, la Eurozona y algunas economías emergentes las expectativas de crecimiento siguen deteriorándose y la inflación (cero o negativa en muchos países) anticipa un escenario muy vulnerable para los próximos meses. Especialmente preocupante el mal comportamiento de Francia, con crecimiento cero en el último trimestre y decepción también en la primera economía de Europa, Alemania, que se ha contraído un 0,2% en el mismo periodo.

El BCE, firmemente comprometido con el crecimiento económico, anunciaba en septiembre nuevas medidas de política monetaria expansiva para complementar a las de junio y, como entonces, la contundencia de las mismas sorprendía a los mercados: nueva rebaja de 10 puntos básicos en el tipo de interés de referencia, que se queda en el 0,05%, recorte de otros 10 puntos básicos en la facilidad marginal de depósito hasta el -0,20% y anuncio de un Quantitative Easing a la europea con compras de cédulas hipotecarias y bonos de titulización, aunque no de deuda soberana. La autoridad monetaria prevé aumentar el tamaño de su balance en un billón de euros y para conseguirlo complementará esas compras de activos con nuevas subastas objetivo de liquidez (TLTROs). La primera, celebrada en septiembre, ha decepcionado por el escaso volumen de peticiones (82.000 millones de euros frente a los 150.000 esperados) y por los escasos volúmenes solicitados desde los países núcleo. Aunque se espera que tras la publicación en octubre de los tests de estrés bancarios la subasta de diciembre concentre mayor volumen de peticiones, la consecución del objetivo de expansión de balance hasta un billón de euros parece difícil sólo con las medidas anunciadas, lo que podría dejar abierta una puerta a la compra de bonos soberanos europeos.

En este contexto, el bono alemán a 10 años ha seguido avanzando y marcando mínimos de rentabilidad por debajo del 1% (0,95% al cierre de septiembre), pero los bonos periféricos no se han quedado atrás. Aunque el referéndum escocés hizo resentirse a sus cotizaciones, muy especialmente al español por los paralelismos que algunos han querido ver con la consulta catalana de noviembre, la rotunda victoria del no en Escocia (por más de 10 puntos de diferencia) tranquilizaba los ánimos y los periféricos recuperaban el terreno perdido. La rentabilidad española a 10 años termina el trimestre con 52 pp.bb. de recorte (2,14%), lo que sitúa la prima de riesgo en los 119 pp.bb., la italiana con una mejora de otros 51 pp.b. (2,33%) y la portuguesa recorta 48 pp.bb. hasta el 3,16%. El bono francés, a pesar de las dudas sobre esa economía, consigue mejorar 40 pp.bb. hasta el 1,29%.

España ha sido el soberano que mejor comportamiento ha tenido de toda la periferia europea y es el país que mejor cuadro macroeconómico presenta. Aunque el desempleo sigue siendo un problema estructural muy importante, la mejora de la demanda interna, el crecimiento de las exportaciones y la inversión en bienes duraderos y de equipo parecen estar



sentando las bases para un crecimiento moderado, pero sostenible. Las fuertes demandas en todas las emisiones del Tesoro Español, que ha rebajado hasta el 1,5% la TIR media de su deuda emitida, prueban que estas mejoras no pasan desapercibidas para los inversores nacionales e internacionales. Destacamos en septiembre la emisión por primera vez en la historia de un bono español a 50 años del que se colocaron con facilidad 1.000 millones de euros a una rentabilidad del 4%.

En EE.UU. los últimos datos publicados, aunque algo mixtos, siguen apuntando a un buen ritmo de crecimiento económico. La tasa de incremento trimestral del PIB se sitúa por encima del 4% y las cifras de empleo y mercado inmobiliario mantienen un buen tono. Así se reflejaba en las actas de la Reserva Federal, que mostraban un sesgo más favorable a la retirada de estímulos que en anteriores ocasiones. Los mercados interpretaron que las subidas de tipos en esa economía podrían más estar más cerca de lo esperado y la rentabilidad del bono americano a 10 años repuntó hasta el 2,66%. Pero rápidamente la Presidenta Yellen se encargó de enfriar esas expectativas y quiso desvincular el fin del tapering (retirada de estímulos) de las subidas de tipos, dando a entender que no llegarán antes de la segunda mitad de 2015. Esto relajó la presión sobre el bono a 10 años, que cerró septiembre en el 2,49%, pero no frenó la imparable escalada del dólar, que se apreció más de un 8% en el trimestre.

En el BM Ahorro hemos realizado una gestión conservadora primando la preservación del capital, mediante la inversión en bonos a corto plazo en divisa euro.

En el tercer trimestre de 2014 hemos continuado viendo una mejora en los activos de renta fija periférica, ante unos datos macro que han ido mejorando especialmente en España. Hemos visto un gran apetito inversor por deuda periférica (tanto pública como privada) sobre todo por inversores extranjeros que han buscado en estas economías rentabilidades más atractivas que las que ofrecían el resto de países europeos. Tras los últimos datos de inflación conocidos en la eurozona, y las expectativas generadas por el Banco Central Europeo respecto a nuevas medidas de políticas monetarias expansivas ya tomadas a principios de septiembre han presionado adicionalmente a la baja las rentabilidades de los bonos.

La rentabilidad trimestral del fondo es del -0.18%, en línea con los activos en lo que ha estado invertida la cartera.

En el fondo hemos seguido sobreponderado la renta fija nacional, sobre todo de sector bancario, deuda de CCAA y cédulas hipotecarias, en los plazos más cortos de la curva. A 30 de septiembre el fondo tenía un peso del 5% en bonos con garantía estatal, un 16% en deuda senior de bancos, un 20% en deuda de comunidades autónomas, un 2% en cédulas hipotecarias, un 7% en liquidez y el resto en bonos corporativos de diferentes sectores.

La vida media de la cartera se sitúa en el entorno de 15 meses a finales de trimestre, ligeramente superior a como empezamos el año pues hemos ido reemplazando los vencimientos a plazos algo más largos a medida que teníamos entradas de patrimonio.

La TIR de cartera ha disminuido hasta el 1% a finales de trimestre debido sobre todo al movimiento de subida de precios de los bonos de cartera.

Continuamos infraponderados en bonos centroeuropeos que no pagan TIREs atractivas, y sobreponderados en emisiones de países periféricos que cotizan con spreads atractivos, con intención de permanecer en los mismos hasta su vencimiento. En el trimestre se ha incrementado algo de peso en cédulas hipotecarias, reduciendo peso en deuda garantizada por CCAA y deuda senior de bancos, para dotar de más rentabilidad a la cartera.

El entorno macroeconómico ha mejorado de manera notoria, de hecho se ha producido una mejora en la calificación de la deuda soberana por alguna agencia de rating. La cartera del fondo tiene un rating medio a final de trimestre de BBB.

La rentabilidad ha diferido de la obtenida por el resto de los fondos de la misma vocación inversora de la gestora, debido a que el BM Ahorro, se trata de un fondo más conservador, en el que prima la preservación del capital en cualquier entorno

de mercado y su rentabilidad ha sido más moderada.

El índice de referencia establecido en folleto (Letra a 6 meses), ha tenido un comportamiento algo mejor que el fondo, debido a la mayor duración y exposición a crédito en el BM Ahorro.

No se han utilizado instrumentos financieros derivados ni como cobertura ni como inversión, ni tiene riesgo divisa.

Para el próximo semestre, continuaremos invirtiendo en deuda a corto plazo de países periféricos, sobreponderando el sector financiero vía deuda senior de bancos periféricos, y también cédulas y deuda de comunidades autónomas.

En Renta Fija, seguimos viendo valor a los bonos apoyados por políticas monetarias expansivas de Bancos Centrales, en un entorno de crecimiento moderado y reducida inflación. Esperamos por tanto rentabilidades positivas para estos activos, pero mucho más moderadas que en los meses anteriores, debido a las valoraciones con las que comenzamos el trimestre. Tendremos que estar atentos a la evolución de la curva de tipos americana ante la retirada de estímulos, y como puede afectar a las curvas europeas, tanto core como periféricas. Como focos de incertidumbre, tenemos la crisis Ucraniana y la ralentización de economías emergentes, en especial en China y en economías latinoamericanas, que podrían detonar en una corrección de los activos de riesgo.

Esta IIC no tiene activos en litigio.

Esta IIC no está subordinado a ningún fondo

El número de participes es 2556 y en el periodo anterior fueron 2460

EL patrimonio es de 164803 y en el periodo anterior fue 110230

El valor liquidativo es de 7,2175 y en el año anterior fue 7,1217

La rentabilidad de la cartera en el periodo es -0,18 y en el periodo anterior fue 0,49

La rentabilidad en lo que va de año es 1,35 y en el año anterior fue 3,27

La rentabilidad media en lo que va de año con otros fondos gestionados por la misma entidad es -0,32

La rentabilidad mínima en el periodo fue -0,16 La rentabilidad mínima en el año anterior -0,16

La rentabilidad máxima en el periodo fue 0,05 La rentabilidad máxima en el año anterior 0,15

La volatilidad del fondo es 0,51

La volatilidad del Ibex es 15,77 y la volatilidad de la letra a un año es 0,44

El VaR Histórico del fondo es 0,74

El fondo no ha utilizado instrumentos derivados ni como cobertura ni como especulación a lo largo del periodo . 0

Los criterios de selección se han basado una vez más en los criterios de rentabilidad esperada positiva y reducido riesgo, entendiéndose por riesgo la volatilidad ponderada del activo para distintos periodos de las últimas 252 sesiones.

Los gastos totales soportados por la IIC es de 0,53

La IIC no soporta costes derivados del servicio de análisis financiero, ya que estos están implícitos en las comisiones pactadas con los intermediarios y que se tienen en consideración para la selección de los mismos

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% / patrimonio	Importe	% / patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	157861	95,79	142308	88,96
Cartera interior	113282	68,74	107217	67,02
Cartera exterior	43417	26,34	34152	21,35
Intereses de la cartera de inversión	1162	0,71	939	0,59
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0	0	0

(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6539	3,97	17486	10,93
(+/-) RESTO	403	0,24	176	0,11
TOTAL PATRIMONIO	164803	100%	159970	100%

#### POLÍTICA EJERCICIO DERECHOS

En relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a valores emitidos por sociedades españolas que integran la cartera del Fondo, se hace constar que no se ha ejercido el derecho de voto correspondiente a los citados valores al no haberse cumplido las siguientes condiciones establecidas en la "Política sobre Ejercicio de Derechos Políticos" aprobada por la entidad Gestora:

Que se trate de valores cuyo emisor sea una sociedad española

Que la participación haya tenido una antigüedad superior a 12 meses y

Que represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada.

Los principios que inspiran la Política aprobada exigen (i) que sea aplicada de igual manera a todos los fondos gestionados, (ii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice en beneficio exclusivo de los partícipes, (iii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice de manera diligente y profesional, y (iv) que las recomendaciones de voto emitidas sean fruto de un análisis independiente, informado y exento de conflictos de interés.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0001352501 - RENTA FIJA JUNTA DE GALICIA 3,89 2016-05-10	EUR	213	0,13	212	0,13
ES0001352527 - RENTA FIJA JUNTA DE GALICIA 1,89 2016-12-12	EUR	2.049	1,24	2.043	1,28
ES0378641189 - RENTA FIJA F. AMORT.DEF.ELECTRI 2,25 2016-12-17	EUR	520	0,32	518	0,32
ES0000090524 - BONO COM.AUTON. ANDALUCIA 3,50 2016-02-15	EUR	1.041	0,63	1.042	0,65
ES0000095861 - BONO GEN.CATALUNYA 3,88 2015-09-15	EUR	0	0,00	1.037	0,65
ES0000101255 - BONO C.A. MADRID 4,11 2016-06-23	EUR	1.066	0,65	0	0,00
XS0273564434 - BONO GEN.VALENCIANA 4,00 2016-11-02	EUR	6.541	3,97	6.513	4,07
ES0000095895 - BONO GEN.CATALUNYA 4,30 2016-11-15	EUR	2.002	1,21	2.003	1,25
ES0000106494 - BONO GOBIERNO VASCO 3,99 2016-01-28	EUR	240	0,15	239	0,15
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>13.671</b>	<b>8,30</b>	<b>13.607</b>	<b>8,50</b>
ES0255281083 - RENTA FIJA INSTITUTO CATALAN FI 4,50 2015-04-23	EUR	1.021	0,62	1.002	0,63
ES0000095747 - RENTA FIJA GEN.CATALUNYA 0,31 2016-07-13	EUR	949	0,58	950	0,59
XS0223792085 - RENTA FIJA GEN.VALENCIANA 3,25 2015-07-06	EUR	918	0,56	922	0,58
XS0440350816 - RENTA FIJA GEN.VALENCIANA 4,38 2015-07-16	EUR	5.383	3,27	5.179	3,24
XS0431553774 - RENTA FIJA GEN.CATALUNYA 4,43 2014-09-30	EUR	0	0,00	509	0,32
ES0000095036 - RENTA FIJA GEN.CATALUNYA 4,71 2015-03-30	EUR	2.275	1,38	2.290	1,43
ES0000101529 - RENTA FIJA C.A. MADRID 5,94 2016-10-30	EUR	2.341	1,42	2.340	1,46
ES0001351321 - RENTA FIJA JUNTA CASTILLA LEON 5,50 2014-12-17	EUR	524	0,32	527	0,33
ES0000095838 - RENTA FIJA GEN.CATALUNYA 4,35 2014-07-16	EUR	0	0,00	2.526	1,58
ES0001352394 - RENTA FIJA JUNTA DE GALICIA 5,00 2014-12-12	EUR	827	0,50	832	0,52
ES0000095861 - BONO GEN.CATALUNYA 3,88 2015-09-15	EUR	1.030	0,63	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>15.269</b>	<b>9,28</b>	<b>17.077</b>	<b>10,68</b>
XS1046276504 - RENTA FIJA SANTANDER INT. DEBT 1,38 2017-03-25	EUR	3.062	1,86	3.032	1,90
ES0214977060 - RENTA FIJA GEN.BANKIA SA 3,94 2015-09-18	EUR	0	0,00	2.011	1,26
ES0213900204 - RENTA FIJA BSCH 7,65 2015-12-15	EUR	1.483	0,90	1.505	0,94
ES0362859003 - RENTA FIJA IM CEDULAS 3,50 2015-12-02	EUR	522	0,32	521	0,33
XS0993306603 - RENTA FIJA B.POPULAR 2,88 2016-05-19	EUR	5.119	3,11	8.208	5,13
ES0422714016 - RENTA FIJA CAJAS RURALES UNIDAS 3,38 2016-05-16	EUR	3.149	1,91	2.089	1,31
ES0324244005 - RENTA FIJA MAPFRE S.A. 5,13 2015-11-16	EUR	2.267	1,38	2.267	1,42
ES0312298013 - BONO AYT CEDULAS CAJA GLO 3,50 2016-03-14	EUR	2.112	1,28	2.101	1,31
ES0314950678 - BONO BANKIA SA 4,38 2015-11-30	EUR	265	0,16	266	0,17
ES0414840308 - CEDULAS CATALUNYA BANC SA 4,88 2017-06-29	EUR	1.131	0,69	1.110	0,69
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>19.111</b>	<b>11,61</b>	<b>23.109</b>	<b>14,46</b>
ES0214973069 - RENTA FIJA UNNIM BANC SA 0,64 2017-02-15	EUR	1.467	0,89	0	0,00
XS0132563577 - RENTA FIJA BCO INTERN CTO 6,09 2015-07-27	EUR	0	0,00	1.384	0,87
XS1053304991 - RENTA FIJA TELEF.EMISIONES SAU 0,95 2017-04-10	EUR	1.004	0,61	1.002	0,63
ES0300151000 - RENTA FIJA INSTITUTO VALENCIANO 0,94 2014-12-03	EUR	2.337	1,42	692	0,43
ES0213249008 - RENTA FIJA CAIXABANK 1,06 2016-09-21	EUR	978	0,59	488	0,31
ES0213679154 - RENTA FIJA BANKINTER 0,25 2016-06-16	EUR	850	0,52	851	0,53
ES0415474305 - RENTA FIJA BANCO DE CAJA ESPAÑA 3,00 2015-06-03	EUR	1.163	0,71	1.163	0,73
ES0458673037 - RENTA FIJA BANCO DE CAJA ESPAÑA 4,25 2015-04-30	EUR	401	0,24	404	0,25
ES0371622004 - RENTA FIJA CEDULAS TDA 0,26 2016-04-08	EUR	3.956	2,40	976	0,61
ES0214981070 - RENTA FIJA CAIXABANK 1,05 2015-11-04	EUR	977	0,59	980	0,61
ES0278430964 - RENTA FIJA TELEFONICA 2,80 2015-03-02	EUR	1.532	0,93	1.538	0,96
ES0314854128 - RENTA FIJA BANCO DE CAJA ESPAÑA 3,00 2015-05-04	EUR	457	0,28	458	0,29
ES0500090527 - ACTIVOS JUNTA ANDALUCIA 2014-09-26	EUR	0	0,00	1.696	1,06
ES0414950594 - RENTA FIJA BANKIA SA 5,00 2014-10-30	EUR	308	0,19	310	0,19
ES0312298195 - RENTA FIJA AYT CEDULAS CAJA GLO 1,49 2015-11-24	EUR	3.487	2,12	3.493	2,18
ES0313440150 - RENTA FIJA BANESTO 3,00 2015-04-17	EUR	1.021	0,62	1.023	0,64
ES0314850084 - RENTA FIJA CATALUNYA BANC SA 2,33 2015-06-23	EUR	1.001	0,61	1.006	0,63
ES0312298237 - RENTA FIJA AYT CEDULAS CAJA GLO 4,25 2014-07-29	EUR	0	0,00	714	0,45
ES0314954084 - BONO BERCAJA S.A. 4,44 2014-07-30	EUR	0	0,00	1.024	0,64
ES0414601023 - CEDULAS CAJAMAR 3,50 2014-10-23	EUR	1.414	0,86	1.420	0,89
XS0503993627 - BONO OBRASCON HUARTE LAIN 7,38 2015-04-28	EUR	1.044	0,63	0	0,00
ES0314840184 - BONO CATALUNYA BANC SA 3,00 2014-10-29	EUR	1.017	0,62	1.019	0,64
ES0314977358 - BONO C. VALENCIA 3,00 2014-10-27	EUR	509	0,31	510	0,32
ES0214977094 - BONO BANCAJA 0,41 2016-01-25	EUR	3.859	2,34	0	0,00
ES0347848006 - CEDULAS IM CEDULAS 3,75 2015-03-11	EUR	6.566	3,98	6.583	4,12
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>35.349</b>	<b>21,46</b>	<b>28.734</b>	<b>17,98</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>83.400</b>	<b>50,65</b>	<b>82.527</b>	<b>51,62</b>
ES05060256D9 - ACTIVOS HIDR.CANTABRICO 0,74 2014-12-05	EUR	1.998	1,21	0	0,00
ES05060255Y7 - ACTIVOS HIDR.CANTABRICO 2014-09-26	EUR	0	0,00	1.996	1,25
ES05000906A8 - ACTIVOS JUNTA ANDALUCIA 13,23 2014-10-31	EUR	2.998	1,82	2.989	1,87
ES05000905X2 - ACTIVOS JUNTA ANDALUCIA 3,33 2014-07-25	EUR	0	0,00	1.091	0,68
ES0513900YG8 - ACTIVOS BSCH 7,43 2014-12-23	EUR	990	0,60	989	0,62
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>5.986</b>	<b>3,63</b>	<b>7.065</b>	<b>4,42</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES00000121P3 - REPO B.MADRID 0,13 2014-07-01	EUR	0	0,00	6.624	4,14
ES0000012783 - REPO B.MADRID 0,41 2014-10-01	EUR	4.896	2,97	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>4.896</b>	<b>2,97</b>	<b>6.624</b>	<b>4,14</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>94.282</b>	<b>57,25</b>	<b>96.217</b>	<b>60,18</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS B.MADRID 1,50 2015-04-10	EUR	4.000	2,43	4.000	2,50
- DEPOSITOS BANCO MARE NOSTRUM 1,10 2015-08-21	EUR	3.000	1,82	0	0,00
- DEPOSITOS CAJA DE INGENIEROS 1,09 2017-08-25	EUR	2.000	1,21	0	0,00
- DEPOSITOS B.MADRID 1,29 2017-06-18	EUR	3.000	1,82	3.000	1,88
- DEPOSITOS CAJA DE INGENIEROS 2,10 2014-08-23	EUR	0	0,00	2.000	1,25
- DEPOSITOS B.MADRID 0,90 2016-01-18	EUR	5.000	3,03	0	0,00
- DEPOSITOS B.MADRID 1,90 2014-10-12	EUR	1.000	0,61	1.000	0,63
- DEPOSITOS B.MADRID 1,90 2014-10-12	EUR	1.000	0,61	1.000	0,63
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		19.000	11,53	11.000	6,89
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		113.282	68,78	107.217	67,07
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
FR0010957282 - RENTA FIJA PEUGEOT CITROEN 5,00 2016-10-28	EUR	0	0,00	1.064	0,67
XS0940658361 - RENTA FIJA BANK OF IRELAND 2,75 2016-06-05	EUR	1.027	0,62	1.021	0,64
XS0460430142 - RENTA FIJA BANCA IMI SPA 2,00 2016-12-18	EUR	3.871	2,35	2.731	1,71
IT0004854060 - RENTA FIJA UNICREDIT SPA 2,18 2017-10-31	EUR	953	0,58	942	0,59
IT0004804362 - RENTA FIJA MONTE DEI PASCHI SIE 3,50 2017-03-20	EUR	3.206	1,95	3.190	1,99
XS1017790178 - RENTA FIJA BPE FINANCIACIONES SJ 2,50 2017-02-01	EUR	3.067	1,86	3.062	1,91
PTBESWOM0013 - RENTA FIJA ESPIRITO SANTO 5,88 2015-11-09	EUR	0	0,00	2.556	1,60
XS0587805457 - BONO PORTUGAL TELECOM 5,63 2016-02-08	EUR	1.058	0,64	0	0,00
PTBRIHOM0001 - BONO BRISA 4,50 2016-12-05	EUR	1.076	0,65	1.071	0,67
XS0586598350 - BONO EDP FINANCE BV 5,88 2016-02-01	EUR	1.066	0,65	0	0,00
XS0435879605 - BONO ENERGIAS DE PORTUGAL 4,75 2016-09-26	EUR	1.924	1,17	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		17.247	10,47	15.638	9,78
XS0205352379 - RENTA FIJA TELECOM ITALIA 0,98 2015-11-23	EUR	993	0,60	0	0,00
XS0925276114 - RENTA FIJA ESPIRITO SANTO 5,25 2015-06-12	EUR	0	0,00	1.290	0,81
IT0004669575 - RENTA FIJA UNICREDIT SPA 2,65 2017-01-31	EUR	2.170	1,32	2.149	1,34
XS0221082125 - RENTA FIJA R.BK SCOTLA 0,90 2015-06-08	EUR	995	0,60	997	0,62
XS0304816076 - RENTA FIJA TELECOM ITALIA 1,08 2016-06-07	EUR	3.368	2,04	3.364	2,10
XS0060505228 - RENTA FIJA BANCO BILBAO VIZCAYA 6,35 2015-10-16	EUR	1.090	0,66	1.094	0,68
IT0004551419 - RENTA FIJA UNICREDIT SPA 2,25 2015-12-18	EUR	1.017	0,62	1.015	0,63
XS0794393040 - RENTA FIJA TELECOM ITALIA 4,63 2015-06-15	EUR	3.668	2,23	3.676	2,30
ES0312342001 - RENTA FIJA AYT CEDULAS CAJA GLO 0,28 2015-06-30	EUR	12.869	7,81	2.918	1,82
XS0442330295 - BONO GAZPROM OAO 8,13 2015-02-04	EUR	0	0,00	1.047	0,65
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		26.170	15,88	17.549	10,95
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		43.417	26,35	33.187	20,73
XS1061376924 - ACTIVOS ESPIRITO SANTO 3,01 2015-04-22	EUR	0	0,00	966	0,60
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	966	0,60
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		43.417	26,35	34.152	21,33
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		43.417	26,35	34.152	21,33
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		156.699	95,13	141.369	88,40

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

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