

## BMN CARTERA FLEXIBLE 20, FI

Nº Registro CNMV: 4563

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

**Gestora:** 1) TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.      **Depositario:** CECABANK, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** CECA      **Rating Depositario:** BBB (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

### Dirección

N/D

### Correo Electrónico

N/D

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: 01/03/2013

### 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 Fija Mixto Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

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

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,60	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,02	-0,13	-0,06	0,00

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	36.784.255,64	30.199.912,56	8.012	6.704	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE B	1.991.483,93	1.556.327,98	1.897	1.556	EUR	0,00	0,00		NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE A	EUR	394.757	222.291	137.602	61.963
CLASE B	EUR	21.038			

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE A	EUR	10,7317	10,5366	10,4446	10,3619
CLASE B	EUR	10,5638			

(\*)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 período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,38	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE B		0,48	0,00	0,48	0,92	0,00	0,92	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	1,85	0,38	0,50	0,23	0,73	0,88	0,80	3,50	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,15	09-11-2017	-0,25	27-06-2017	-0,92	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,18	27-10-2017	0,21	12-07-2017	0,65	18-12-2014

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,22	1,21	1,35	1,24	1,06	2,14	2,85	2,17	
<b>Ibex-35</b>	12,94	14,35	11,95	13,99	11,40	25,83	21,75	18,38	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,68	0,00	1,09	0,40	0,15	0,26	0,26	0,38	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	1,60	1,60	1,63	1,68	1,72	1,78	1,90	1,63	

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,82	0,21	0,21	0,20	0,22	0,00	0,00	0,00	

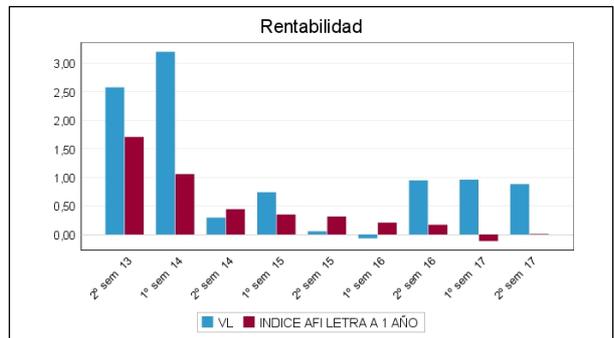
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE B .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		0,33	0,45	0,18					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	09-11-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,18	27-10-2017				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 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		1,21	1,35	1,24					
Ibex-35		14,35	11,95	13,99					
Letra Tesoro 1 año		0,00	1,09	0,40					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		1,19	1,22	1,31					

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

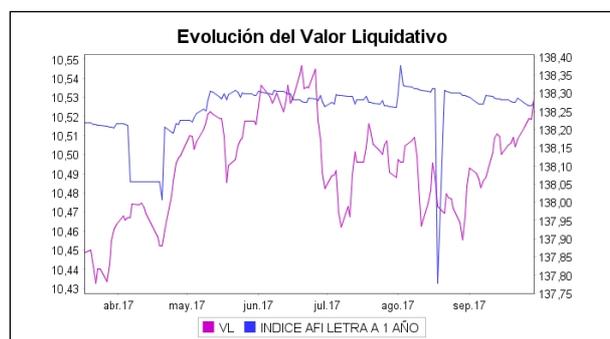
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,99	0,26	0,26	0,23	0,25				

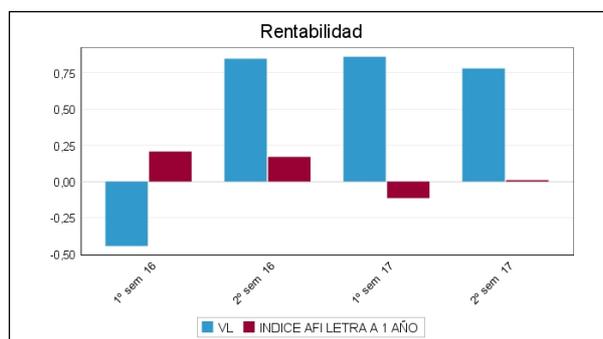
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	980.049	31.630	0,28
Renta Fija Internacional	646.776	20.024	0,00
Renta Fija Mixta Euro	338.222	11.118	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	540.910	12.741	0,64
Renta Variable Mixta Euro	170.282	6.510	0,12
Renta Variable Mixta Internacional	78.491	1.769	0,94
Renta Variable Euro	89.620	4.590	-1,02
Renta Variable Internacional	30.611	1.519	1,06
IIC de Gestión Pasiva(1)	28.816	1.419	0,81
Garantizado de Rendimiento Fijo	71.470	3.093	-0,21
Garantizado de Rendimiento Variable	62.797	2.739	2,68
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	9.993	639	0,00
Global	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>3.048.037</b>	<b>97.791</b>	<b>0,27</b>

\*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	403.985	97,16	319.560	94,66
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	403.985	97,16	319.560	94,66
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	12.597	3,03	18.244	5,40
(+/-) RESTO	-788	-0,19	-228	-0,07
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>415.795</b>	<b>100,00 %</b>	<b>337.576</b>	<b>100,00 %</b>

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)	337.576	231.233	231.233	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,16	36,94	54,76	-27,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,84	0,85	1,69	29,62
(+) Rendimientos de gestión	1,26	1,28	2,53	30,74
+ Intereses	0,00	0,01	0,01	-11,14
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,55	-0,03	0,60	-2.566,32
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,76	1,41	2,08	-29,13
± Otros resultados	-0,05	-0,11	-0,15	-44,70
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,43	-0,85	31,78
- Comisión de gestión	-0,38	-0,38	-0,76	34,80
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	34,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-49,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	27,70
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	29,62
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>415.795</b>	<b>337.576</b>	<b>415.795</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

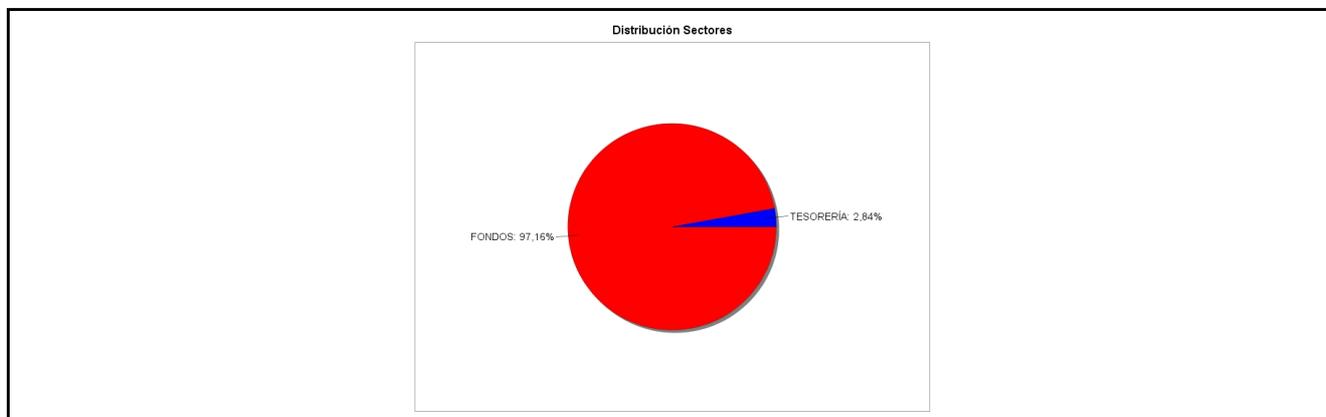
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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 INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	403.985	97,16	319.560	94,66
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	403.985	97,16	319.560	94,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	403.985	97,16	319.560	94,66

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 participación significativa en la IIC.

No hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador.

No 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 .

Durante el periodo no 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.

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.

Durante el periodo no se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR.

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.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

BMN Cartera Flexible 20 2º Semestre 2017

### OPERATIVA EN DERIVADOS

No se han llevado a cabo operaciones con instrumentos derivados en el periodo.

### 9.- ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

#### 9.a1). Visión de la gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo

Los mercados en la segunda parte del año han reflejado tres hitos importantes, por un lado una nueva aceleración de la economía real (adelantada por los datos de confianza empresarial) empujada por una reactivación de la inversión (producciones y precios industriales creciendo a tasas no vistas desde 2011) con una demanda interna (ventas al por menor) manteniendo crecimientos discretos pero aceptables. El crecimiento sigue estable a nivel global (3,4%) y el consenso de mercado espera que esta situación se mantenga por lo menos hasta 2019 con inflaciones sin dar demasiados problemas a los bancos centrales. El segundo hito sería la esperada reforma fiscal en EE.UU., evento que se venía descontando durante todo el año, finalmente ha pasado a ser real y viene a suponer entre 8% y 12% de mejora en los beneficios de las empresas.

El último hito, el reconocimiento de todos los bancos centrales a nivel global de la necesidad de ir reduciendo estímulos, esto supone que en algún momento de la segunda mitad de 2018 veremos una reducción de la liquidez en el sistema a nivel global.

Los mejores activos en el período han sido bolsas (MSCI World +9,76%). La subida ha estado centrada en dos temas principales, reactivación industrial (emergentes +14,61%) y tecnología (Nasdaq +13,27%). En Europa las bolsas acabaron subiendo 1,8% pero con importantes diferencias entre sectores, así telecos y farma bajaron (-7,11% y -7,39%) y los más expuestos a ciclo subieron (materias primas +14,8% y autos +14,96%). Destacan por el lado positivo Italia (+6,17%) y en el lado negativo España (-3,84%). En renta fija en el semestre los bonos de gobiernos en Europa han sido los que mejor se han comportado (subida de rating Portugal, crecimiento generalizado de todos los países de la Eurozona) seguidos por emergentes y corporativos de buen rating. Los bonos de alto riesgo, estrellas en los últimos semestres, han caído en EE.UU. y han acabado planos en Europa.

En materias primas hemos visto una fuerte recuperación del crudo (Brent +33) e industriales (Cobre +20,59%, Zinc +21%), los índices generales no han subido más por el mal comportamiento de metales y agricultura. de metales y agricultura.

#### 9.a2) Influencia de la situación de los mercados en las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto

Buen cierre del tercer trimestre para las distintas categorías de activos, con cierres al alza tanto en los mercados de equity como en la cotización de los activos de renta fija donde se ha producido una mejora en precio tanto de los corporativos como de los high yield. En este entorno no se han producido modificaciones significativas en la estructuración de la cartera que mantiene a cierre de periodo una exposición a Fondos de Renta Variable del 8,8%, un 22,5% en Fondos Mixtos, un 38% en Fondos de Renta Fija y un 26,6 % en Retorno Absoluto.

En octubre en la cartera, las categorías de fondos tanto de Gestión Alternativa como los Mixtos y la Renta Variable cierran

en positivo, quedando la Renta Fija plana. Comportamiento mixto entre los Fondos de Renta Fija, destacando en positivo los fondos con duraciones más cortas como el BNY Mellon Short Dated High Yield que sube un +0,75%, mientras que aquellos con duraciones más largas y más peso en gobiernos como el Robeco Global Dynamic Duration cierran el mes recortando. Buen mes para los fondos de gestión alternativa, donde al igual que en el mercado han tenido más recorrido los fondos ligados a Equity, como el Artemis Pan European Absolute Return que sube un +2,94% o el BNY Mellon Absolut Return Equity con un + 0,80%. Los fondos multiestrategia como el Blackstone Diversified Multistrategy o con exposición a corporate son los que se quedan atrás. En la categoría de fondos mixtos el Deustche Concept Kaldermorgen consigue apuntarse un +1%, después de unos meses previos donde su exposición a USD había supuesto un lastre. El resto de los fondos sube entre un 0,45 % y un 0,92%, salvo el Nordea Stable Return que cierra en negativo. Y por último los fondos de renta variable, que recogen la subida de los mercados de equity, destacando el Robeco BP Global Premium Equities con una subida superior al 2,5% y el MFS Meridian Global Concentrated que sube más del 1,8%.

En noviembre en la cartera de Fondos de Renta Fija cierre en positivo de los Fondos con un perfil más conservador, destacando el Robeco Global Dynamic Duration y el BNY Mellon Global Short Dated High Yield que aun centrando su cartera en High Yield se beneficia de su corta duración y consigue una rentabilidad del +0,5%.

En la categoría de gestión alternativa, destacan este mes los fondos con estrategias más vinculadas a la renta fija como el Blackrock Fixed Income Strategies o el Legg Mason Western Asset Macro Oppotunities Bond que sube cerca del 1%. Destacar también el Artemis Pan-European Absolut Return que aun siguiendo una estrategia equity consigue apuntarse un +0,3%.

Dentro de los fondos mixtos se repite la misma pauta que en renta fija y aquellos fondos con un perfil más conservador son los que cierran en positivo el mes, como por ejemplo el Allianz Dynamic Multi Asset Strategy 15 +0,25% o el Nordea Stable Return +0,9%.

En el mes de diciembre hay que destacar los recortes en los activos de renta fija, especialmente de aquellos con un perfil de riesgo más elevado como puede ser el High Yield. Consiguen escapar a estos recortes el Edmond de Rostchild Bond Allocation que se apunta un +0,31% en el mes y el UBAM Global High Yield Solution con un +0,20%. Dentro de los fondos mixtos se repite la misma pauta que en renta fija y aquellos fondos con un perfil más conservador son los que cierran en positivo el mes, como por ejemplo el M&G Optimal Income que sube un +0,10%. El resto de fondos mixtos cierra a la baja al tener una mayor exposición a Equity y más concretamente a Equity Europa.

En la cartera de fondos de renta variable, cierran todos ellos al alza, beneficiándose de su posicionamiento global, y del mejor comportamiento del Equity USA frente a Equity Europa. Destacar entre ellos el Henderson Global Growth que sube más del 1,5%.

Por último, en la categoría de gestión alternativa, destacan este mes los fondos con estrategias más vinculadas a la renta fija como el Legg Mason Western Asset Macro Oppotunities Bond que sube un 0,6%, o el F&C de Real State que sube un +0,9%. Destacar también el Artemis Pan-European Absolut Return que aun siguiendo una estrategia equity consigue apuntarse un +0,7%.

La clase A del BMN Cartera Flexible 20 ha obtenido una rentabilidad del 1,86% y la clase B una rentabilidad del 1,65% en el trimestre.

La volatilidad es del 0,75% y el VaR se sitúa en 1,60.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período.

En el trimestre y a medida que se producían entradas patrimoniales en el Fondo se ha procedido al rebalanceo de la cartera, y a la redistribución en la asignación de los pesos en algunas posiciones. Se ha procedido a realizar el reembolso total de las participaciones que la cartera tenía dentro de la categoría de fondos mixtos en el Degroof Petercam Patrimonial Dynamic, sustituyéndolo por el Degroof Petercam Patrimonial.

Durante el mes de noviembre vendimos la posición en el DPAM Patrimonial, en BNY Mellon Global Opportunities y en el Nordea Flexible Fixed Income. Por otro lado, abrimos posición en los fondos Candriam Bonds Credit Opportunities, Legg Mason Western Asset Macro Opportunities Bond, UBAM Global High Yield Solution y en el Henderson Global Growth. Durante el mes de diciembre y octubre no se realizaron cambios significativos en la composición de la cartera. Se ha rebalanceado la cartera con tal de ajustar las ponderaciones después de los movimientos del patrimonio.

A cierre del periodo el Fondo mantiene una posición de liquidez del 3,02%, y el peso de la exposición a Renta Variable se mantiene en el 8,78%. No se mantienen posiciones en Derivados y el 100% de la cartera se encuentra invertida vía Fondos de Inversión.

El segundo semestre muestra que el entorno macro sigue siendo favorable a las posiciones de riesgo y que los datos adelantados de encuestas de confianza (consumo e inversión) hacen prever que por lo menos hasta la primera mitad del 2018 los datos de economía real deberían seguir mostrando expansión (que por otro lado va a ser una de las más largas de la

historia reciente). Esto aporta sostenibilidad a las estimaciones de beneficios empresariales para el primer trimestre del 2018. Los riesgos para el año se centran en el proceso de reducción en los balances de los bancos centrales (ya ha empezado en EE.UU.) y el efecto que pueda tener en los precios de los bonos soberanos (sobre todo si las inflaciones en la segunda parte del 2018 sorprenden al alza). En renta variable el principal riesgo es la complacencia en los activos de riesgo (volatilidad excepcionalmente baja) particularmente en EE.UU.

Información sobre los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio... ).

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

Información sobre las políticas en relación a los derechos de voto y sobre el ejercicio de los mismos.

La política de asistencia a juntas ordinarias y la ejecución de derechos de voto se basa en los siguientes criterios:

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 18 meses y dicha participación sea igual o superior al 5% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 18 meses y/o dicha participación sea inferior al 5% del capital de la sociedad participada se delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada.

Atendiendo a los criterios de antigüedad y representación anteriormente nombrados, no ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que

establece dicha Circular.

En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

La Sociedad Gestora tiene establecido mecanismos que fijan la retribución total de cada empleado que permiten la evaluación anual del desempeño del mismo y la medición de los objetivos conseguidos. Los criterios son establecidos y supervisados por la Dirección de la Sociedad Gestora. Así, la Política retributiva se configura de forma flexible y se estructura en varios componentes. En todo momento, y con el objetivo de minimizar los estímulos para una asunción excesiva de riesgos, no se ofrecen incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel tolerado por la Sociedad Gestora, ni beneficios discrecionales por pensiones.

En la remuneración total que incluirá criterios tanto financieros como no financieros, los componentes fijos y los variables estarán equilibradas de forma que la retribución fija estará en función de los parámetros de experiencia profesional y responsabilidad en la organización y las funciones desempeñadas, estando la retribución variable ligada a medidas a objetivos de empresa, de área e individuales y el valor aportado en cada área. El total de la retribución variable de la Sociedad Gestora no limitará la capacidad de ésta para reforzar la solidez de su base de capital y se realizará sobre una base sostenible y en ningún caso condicionado ni adaptado a medidas de riesgo.

Por su parte, no existe ninguna remuneración ligada a la gestión para ninguna IIC gestionada por la Sociedad.

La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal durante el ejercicio se desglosa en remuneración fija por importe de 2.248.414,64 y variable por un importe de 718.000, siendo el número total de beneficiarios de 63, de los cuales 26 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 1 y de 21 el de los empleados que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo, bien de la IICs gestionadas por la Gestora, bien de la propia entidad Gestora, ascendiendo la remuneración del primero a 328.916,55 como parte fija y 381.000 como remuneración variable, recibiendo los segundos 921.495,52 como remuneración fija y 180.500 como remuneración variable.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
<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 INTERIOR</b>		0	0,00	0	0,00
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
<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
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUX	EUR	12.303	2,96	0	0,00
LU0569863755 - PARTICIPACIONES JUBAM GLOBAL HIGH YLD	EUR	12.276	2,95	0	0,00
IE00BHFBD812 - PARTICIPACIONES LM-WA MACRO OPPORT	EUR	8.194	1,97	0	0,00
LU0298310920 - PARTICIPACIONES HENDESON GART GL	EUR	12.241	2,94	0	0,00
LU0490769915 - PARTICIPACIONES HENDESON GARTMORE U	EUR	13.324	3,20	1.755	0,52
LU1548496022 - PARTICIPACIONES ALLIANZ DY MLT AS ST	EUR	16.287	3,92	12.889	3,82
LU1090894277 - PARTICIPACIONES DPAM L-PATRIMONIAL	EUR	0	0,00	9.656	2,86
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUN	EUR	20.416	4,91	4.006	1,19
LU0233138477 - PARTICIPACIONES ROBECCO BP GLBL PREM	EUR	12.195	2,93	1.848	0,55
LU0243957668 - PARTICIPACIONES INVENCO PAN EUR HI	EUR	16.322	3,93	1.590	0,47
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZIN-ENHAN-ST-HEUAR	EUR	12.274	2,95	9.778	2,90
IE00BHSWKV28 - PARTICIPACIONES MUZINICH LONG SHORT	EUR	13.282	3,19	10.598	3,14
LU0941348897 - PARTICIPACIONES PICTET Multi Asset G	EUR	12.233	2,94	9.727	2,88
IE00BDSVCV310 - PARTICIPACIONES BNY Mellon Global HY	EUR	16.384	3,94	13.044	3,86
LU1161526816 - PARTICIPACIONES EDR - BOND ALLOCATIO	EUR	16.361	3,93	13.052	3,87
LU0517222484 - PARTICIPACIONES DPAM L BONDS EUR HY	EUR	12.288	2,96	13.042	3,86
LU0219424990 - PARTICIPACIONES MFS MER - US Value	EUR	12.124	2,92	9.722	2,88
LU0490786174 - PARTICIPACIONES HENDESON GARTMORE F	EUR	0	0,00	8.825	2,61
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA 1-FLEXIBLE FI	EUR	0	0,00	12.955	3,84
LU0658025977 - PARTICIPACIONES AXA IM FIIS-EUR SH D	EUR	12.313	2,96	9.765	2,89
LU0599947271 - PARTICIPACIONES DEU CONCEPT KALDEMOR	EUR	16.290	3,92	9.747	2,89
LU0438336421 - PARTICIPACIONES BSF-FIXED INCOME STR	EUR	13.339	3,21	10.658	3,16
LU0351545230 - PARTICIPACIONES NORDEA 1 SIC-STAB RE	EUR	16.334	3,93	12.996	3,85
LU0278087860 - PARTICIPACIONES VONTOBEL-EUR CRP MID	EUR	12.238	2,94	13.015	3,86
LU0243957239 - PARTICIPACIONES INVENCO PAN EUR HI I	EUR	0	0,00	8.178	2,42
LU0239950693 - PARTICIPACIONES ROBECCO LUX-O-RENTE-I	EUR	12.245	2,95	12.977	3,84
LU0236146428 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE INV I SH-DU	EUR	12.256	2,95	9.775	2,90
LU0203975437 - PARTICIPACIONES ROBECCO BP GLBL PREM	EUR	0	0,00	7.774	2,30
IE00BN8SY486 - PARTICIPACIONES BLACKSTONE DIVERS MS	EUR	13.220	3,18	10.527	3,12
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES OLD MUT GB EQY ABS R	EUR	13.249	3,19	9.803	2,90
IE00BB7N4B73 - PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL-GL OPP	EUR	0	0,00	9.766	2,89
IE00B84J9L26 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUN	EUR	0	0,00	15.562	4,61
IE00B7WC3B40 - PARTICIPACIONES TRAD FD-F&C RE EQ L	EUR	7.563	1,82	7.367	2,18
IE00B3TH3V40 - PARTICIPACIONES BNY MELLON ABS RET E	EUR	13.409	3,22	9.800	2,90
GB00B3D8PZ13 - PARTICIPACIONES THREAD FOCUS-CRED OP	EUR	13.319	3,20	9.790	2,90
GB00B1VMD022 - PARTICIPACIONES IM&G OPTIMAL INCOME-C	EUR	16.382	3,94	9.841	2,92
GB00BMMV4H91 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	13.327	3,21	9.731	2,88
<b>TOTAL IIC</b>		403.985	97,16	319.560	94,66
<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>		403.985	97,16	319.560	94,66

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		403.985	97,16	319.560	94,66

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.