

ESTMODUS, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 4146

Informe Semestral del Primer Semestre 2017**Gestora:** 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC
S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L**Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA,**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BBVA **Rating Depositario:** BBB+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bbva.es.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Ciudad BBVA, calle Azul nº 4, 28050 Madrid

Correo Electrónicobbvafondos@bbva.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 30/01/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad puede invertir en valores mobiliarios de renta fija y variable con una política de inversiones flexible, en valores negociados en mercados nacional y extranjeros, incluidos mercados emergentes y denominados en divisas no euro. Asimismo, la Sociedad puede invertir a través de otras IICs entre el 0% y 100% de su cartera y hasta un 10% a través de instrumentos financieros establecidos en el artículo 48,1,j del RIIC, incluidos activos de inversión alternativa.

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 Sociedad 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	0,33	0,08	0,33	0,32
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,33	-0,24	-0,33	-0,24

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren 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 acciones en circulación	240.106,00	240.106,00
Nº de accionistas	107,00	107,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.395	9,9765	9,9765	10,0924
2016	2.403	10,0091	9,6992	10,0221
2015	2.403	10,0077	9,7543	10,3119
2014				

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	0

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	0,10	0,00	0,10	0,10	0,00	0,10	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
-0,33	-0,91	0,59	0,80	0,64	0,01			

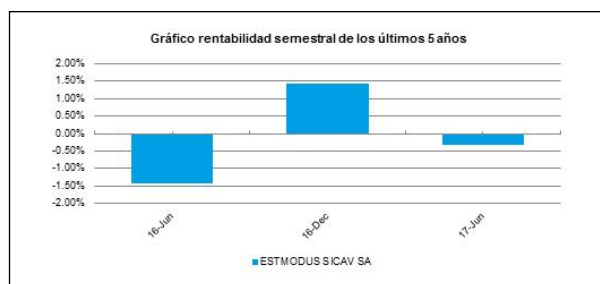
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,15	0,17	0,15	0,15	0,65	1,23		

(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.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	2.007	83,80	2.038	84,81
* Cartera interior	1.259	52,57	1.134	47,19
* Cartera exterior	746	31,15	904	37,62
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,08	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	384	16,03	362	15,06
(+/-) RESTO	4	0,17	3	0,12
TOTAL PATRIMONIO	2.395	100,00 %	2.403	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)	2.403	2.369	2.403	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-159,23
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,34	1,44	-0,34	-122,83
(+) Rendimientos de gestión	-0,01	1,71	-0,01	-99,67
+ Intereses	-0,02	0,02	-0,02	-187,90
+ Dividendos	0,22	0,06	0,22	311,68
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,21	0,00	-100,60
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,33	0,92	-0,33	-135,55
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,16	-0,62	0,16	125,65
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,08	1,10	0,08	-92,33
± Otros resultados	-0,12	0,02	-0,12	-782,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-100,33
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,28	-0,33	-16,97
- Comisión de sociedad gestora	-0,10	-0,10	-0,10	1,27
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,06	5,63
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,07	-0,08	-26,38
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	-1.644,56
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-89,20
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-89,20
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.395	2.403	2.395	

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

3. Inversiones financieras

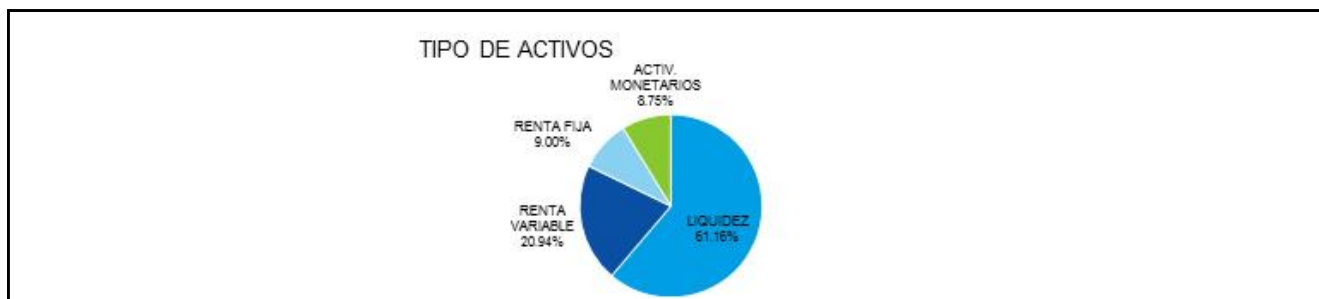
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.081	45,14	1.071	44,57
TOTAL RENTA FIJA	1.081	45,14	1.071	44,57
TOTAL RV COTIZADA	177	7,39	63	2,62
TOTAL RENTA VARIABLE	177	7,39	63	2,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.258	52,53	1.134	47,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	422	17,62	423	17,60
TOTAL RENTA FIJA	422	17,62	423	17,60
TOTAL RV COTIZADA	206	8,60	104	4,33
TOTAL RENTA VARIABLE	206	8,60	104	4,33
TOTAL IIC	117	4,89	378	15,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	745	31,11	905	37,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.003	83,63	2.039	84,85

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institucion de inversion colectiva	IIC LYX ETF MSCI INDIA	23	Inversión
Total otros subyacentes		23	
TOTAL OBLIGACIONES		23	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No Aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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 finalizar el periodo el accionista 1 era propietario del 24.96% de las acciones de la sociedad con un volumen de inversión de 597,792.00 euros. El accionista 2 era propietario del 25.01% de las acciones de la sociedad con un volumen de inversión de 598,989.50 euros. El accionista 3 era propietario del 49.97% de las acciones de la sociedad con un volumen de inversión de 1,196,781.50 euros

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 83,90 euros, lo que supone un 0,00% 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

No Aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

En el primer semestre hemos asistido a una continuación del entorno de baja aversión al riesgo que ha tenido su reflejo en un buen comportamiento de la renta variable, reducción de diferenciales de crédito así como de las primas de riesgo y caída de las volatilidades en la mayor parte de clases de activos. La renta variable emergente cierra el semestre con subidas de dos dígitos, con Asia a la cabeza, mientras que las bolsas desarrolladas tienen subidas más moderadas, destacando el buen tono de EE.UU. y España. En renta fija, la deuda de gobierno alemana se deprecia en el semestre mientras que los bonos estadounidenses a largo plazo tienen un comportamiento positivo. El régimen de baja volatilidad se ha traducido en un avance de la deuda corporativa y soberana periférica, en especial de los segmentos más especulativos, como son alto rendimiento y Grecia, respectivamente. Las materias primas han mostrado comportamientos mixtos, con apreciación de los metales y nuevas caídas del precio de la energía, con el precio del petróleo Brent cayendo en el semestre un 13% hasta 48,2 dólares el barril. En términos de divisa hemos asistido a una depreciación generalizada del dólar, especialmente frente al peso mexicano que se recupera de las caídas de 2016.

ESTRATEGIA

La expectativa de crecimiento global para 2017 ha mejorado en la primera mitad del año hasta un 3,3% de la mano de una mejora de las perspectivas de las economías desarrolladas, especialmente en la eurozona que es el área que ha sorprendido de manera más positiva a nivel global así como una estabilización de las proyecciones de los países emergentes. Destaca Latam, que ha salido de la recesión este semestre y Asia emergente ha consolidado su tono positivo. En EE.UU., a pesar de las dudas, el crecimiento del primer trimestre finalmente ha sido solo moderado con un 1,4% anualizado. En los últimos meses, los datos han sido peores de lo esperado aunque se espera un crecimiento sólido para la publicación del segundo trimestre. El mercado laboral, a pesar de que ha perdido cierto empuje, se sitúa en pleno empleo con una tasa de paro en del 4,4%. La inflación cae, en parte, a factores temporales. Mientras, la Fed prosigue con su política de normalización y proyecta la reducción de su balance. La zona euro sigue mejorando con un primer semestre muy positivo con un crecimiento del 0,6% trimestral en el primer trimestre y buenas perspectivas para el segundo, con indicadores de sentimiento en máximos aunque con la inflación decepcionando, al igual que en EE.UU. El BCE sigue con los estímulos aunque sesga hacia posiciones menos acomodaticias su orientación a futuro. En China, el crecimiento sigue siendo positivo aunque con un menor impulso crediticio de la mano de políticas restrictivas.

PERSPECTIVAS

El cambio en el sentimiento del mercado que, a pesar de las sorpresas bajistas en la inflación, ve una mayor probabilidad de normalización de las políticas monetarias y no solo de la Fed, está provocando la huida de los bonos soberanos de mayor seguridad así como una importante rotación cíclica en renta variable, en un momento en el que se ha recuperado cierto impulso macroeconómico, tanto en Europa como en Estados Unidos. El mercado se encuentra muy soportado por la buena salud de las compañías y podría encontrar en ellas argumentos adicionales para registrar nuevas alzas, gracias a la campaña de presentación de resultados del segundo trimestre. La inercia bursátil seguirá siendo positiva y, previsiblemente, cualquier recorte sea aprovechado para aumentar posiciones. La tendencia subyacente a medio plazo continuará siendo buena. Por todo ello mantenemos nuestro posicionamiento sobreponderado en activos de renta variable. Por el contrario, seguimos recomendando cautela en deuda soberana y neutralidad en crédito corporativo. Por último, pensamos que el dólar seguirá inmerso en el rango lateral en el que ha estado moviéndose durante los últimos dos años.

EVOLUCIÓN

El patrimonio de la sociedad ha disminuido un 0,33% en el periodo y el número de accionistas no ha variado. El impacto de los gastos soportados por la sociedad ha sido de un 0,31% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,29% de gastos directos y 0,02% de gastos indirectos como consecuencia de la inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido del 0,33%. Por otro lado, la rentabilidad en el periodo ha sido del -0,33%, inferior a la de la Letra del Tesoro a 1 año situada en el -0,11%.

En cuanto a la distribución de activos, la exposición en Renta Fija ha disminuido un 42,40% en el periodo y en Renta Variable ha aumentado un 32,57%, la cual se encuentra invertida en Europa en su totalidad. El posicionamiento en Activos Monetarios ha aumentado un 0,45%. La liquidez de la cartera ha aumentado un 2,42%.

La Sociedad invierte en otras IICs gestionadas por DWS. 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 2.91.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122D7 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,449 2017-07-03	EUR	1.081	45,14		
ES00000128E2 - REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,700 2017-01-02	EUR			1.071	44,57
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.081	45,14	1.071	44,57
TOTAL RENTA FIJA		1.081	45,14	1.071	44,57
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA A	EUR			11	0,46
ES0111845014 - ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	13	0,54	11	0,46
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.	EUR	24	1,00		
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	23	0,96		
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	30	1,25	14	0,58
ES0118900010 - ACCIONES FEEROVIAL	EUR	23	0,96		
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	8	0,33	8	0,33
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK, S.A	EUR	12	0,50	9	0,37
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	22	0,92		
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	11	0,46	10	0,42
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	11	0,46		
TOTAL RV COTIZADA		177	7,39	63	2,62
TOTAL RENTA VARIABLE		177	7,39	63	2,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.258	52,53	1.134	47,19
FR0011301480 - BONO CASINO GUICHARD PER 03,157 2019-08-06	EUR	111	4,63	111	4,62
XS1082970853 - BONO TESCO CORP TREASURY 01,375 2019-07-01	EUR	101	4,22	101	4,20
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		212	8,85	212	8,82
XS0849423081 - BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 04,875 2017-07-30	EUR	210	8,77	211	8,78
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		210	8,77	211	8,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		422	17,62	423	17,60
TOTAL RENTA FIJA		422	17,62	423	17,60
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV SA NV	EUR	21	0,88		
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	22	0,92	11	0,46
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	18	0,75		
DE0005190003 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	13	0,54	7	0,29
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	19	0,79	15	0,62
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR			14	0,58
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	21	0,88		
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER A.G.	EUR	23	0,96	10	0,42
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	22	0,92	11	0,46
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL S.A.	EUR	22	0,92		
FR0000120321 - ACCIONES L'OREAL	EUR			13	0,54
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	16	0,67		
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR			13	0,54
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	9	0,38	10	0,42
TOTAL RV COTIZADA		206	8,60	104	4,33
TOTAL RENTA VARIABLE		206	8,60	104	4,33
FR0010361683 - PARTICIPACIO LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	23	0,96	21	0,87
IE00B92C3Y17 - PARTICIPACIO GOLDMAN SACHS US DOLLAR LIQUID RESE	USD			164	6,82
LU0106261539 - PARTICIPACIO SCHRODER INTL US LARG CP	USD			50	2,08
LU0507266228 - PARTICIPACIO DEUTS INVEST-TOP DIVIDEND-FC	EUR			92	3,83
LU0888106944 - PARTICIPACIO ROBECO US LARGE CAP EQ	USD			51	2,12
LU1472572954 - PARTICIPACIO DEUTS INVEST-TOP DIVIDEND-FC	EUR	94	3,92		
TOTAL IIC		117	4,89	378	15,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		745	31,11	905	37,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.003	83,63	2.039	84,85

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.