

INFORME COMPLET DEL QUART TRIMESTRE 2019

BSA Inversió, FI  
Compartiment: Borsa Internacional

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-06

1. **DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC**

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Borsa Internacional
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Variable
- (iii) **Característiques:** Compartiment obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro  
**Objectius del compartiment:** L'objectiu del compartiment és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat alta, invertint en actius de Renda Variable Mundials i de manera minoritària en actius del Mercat Monetari.  
El compartiment inverteix majoritàriament en actius de Renda Variable Mundials i minoritàriament en actius de Renda Fixa i Mercat Monetari. Les inversions en Renda Fixa i Mercat Monetari són una alternativa a la inversió de Renda Variable quan la conjuntura sigui desfavorable en els mercats borsaris amb l'objectiu de donar refugi al capital invertit.
- (v) **Horitzó d'inversió:** llarg termini (5 anys).
- (vi) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (vii) **Data d'inici del compartiment i inici de l'activitat:** 22 de juny de 2009
- (viii) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (ix) **Societat Gestora:** Sabadell d'Andorra Inversions SGOIC, S.A.U (Carretera de l'Obac, número 12, Edifici "El Forestal-B", oficina 4. AD500 Andorra la Vella)
- (x) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (xi) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (xii) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

2. **DADES RELATIVES A LA GESTIÓ**

(i) **Informe de gestió:**

El Compartiment va tancar el trimestre amb exposició al voltant del seu nivell objectiu en renda variable, situant l'exposició entorn al 95%.

Per la part de fons d'inversió no s'han fet canvis importants. En la selecció de fons americans destaquen VONTOBEL US VALUE I T ROWE US EQUUITY combinats amb exposició a ETF's del S&P500.

En fons globals es manté l'aposta pel MFS GLOBAL CONCENTRATED I DPAM WORLD EQ SUSTAINABLE. En fons que inverteixen en el continent europeu destaquen ALLIANZ EUR EQUITY GROWTH I JPM EUROLAND. S'ha mantingut el pes a Japó entorn fins al 8%, amb exposició a través de l'ETF sobre el mercat nipó NIKKEI 225.

Pel que fa a la selecció directa d'accions a mitjans durant el trimestre. En el sector salut s'ha venut MERCK per comprar SANOFI.

En la part industrial s'ha sortit de SAFRAN. L'anunci de BOEING (de la qual SAFRAN és proveïdor) que suspenia la fabricació del seu model 737 MAX per les últimes fallades esdevingudes, arrossegava en negatiu a SAFRAN. Donada aquesta circumstància es va decidir vendre tota la posició perquè les incerteses de l'impacte en xifres a futur sobre SAFRAN eren rellevants. Es va introduir en la cartera AIRBUS, també del sector aeronàutic i que pot ser un clar guanyador dels fets comentats.

D'altra banda el sector bancari continua sent dels més infraponderats contra el Benchmark, el sector no mostra suficients catalitzadors per pensar en una recuperació de les cotitzacions sostingudes, Com a canvis realitzats al trimestre s'ha sortit de Banco Santander per incorporar ING.

També es va vendre la companyia d'entreteniment UBISOFT.

Com a nova incorporació s'ha comprat GTT, empresa francesa d'enginyeria, especialitzada en solucions per l'emmagatzematge de Gas natural líquat (GNL).

Els pitjors contribuïdors a rendiment durant el trimestre han estat DANONE, UBISOFT i SAFRAN.

Les accions que més han contribuït al trimestre han estat ASML, INFINEON i SAP totes elles del sector tecnològic.

## (ii) Informe de mercats:

La guerra comercial entre els Estats Units i la Xina ha centrat gran part de l'atenció en el segon semestre de l'any. Durant l'estiu es produeix una nova escalada en el conflicte, amb l'adopció de nous aranzels al setembre, i augmenten els temors d'una recessió econòmica. No obstant això, l'últim tram de l'any s'ha caracteritzat per l'acostament entre els Estats Units i la Xina, que ha culminat en el recent anunci d'un acord comercial entre totes dues potències. Inclourà certa reducció d'aranzels i un augment de les compres de béns i serveis a Estats Units per part de la Xina.

En la zona euro persisteix la feblesa econòmica en la segona meitat d'any, encara que comencen a veure's els primers signes d'estabilització, i el Producte Interior Brut (PIB) ha crescut un +0,2% en el tercer trimestre. Als Estats Units, el PIB s'ha incrementat un +0,5% en el mateix període, afavorit pel consum privat, la fortalesa del qual se sosté per la solidesa del mercat laboral, mentre que la inversió ha contribuït negativament.

A Espanya, el PSOE ha estat el partit més votat en les eleccions del 10 de novembre, que han donat lloc a un Parlament fragmentat. El PSOE ha arribat a un acord amb Unides Podem per formar un govern de coalició que veurà la llum després que Esquerra Republicana de Catalunya decidís abstenir-se en les votacions d'investidura. A Regne Unit, el partit conservador ha guanyat les eleccions generals amb una àmplia majoria. Això hauria de permetre aprovar l'acord de sortida que Boris Johnson va pactar amb la Unió Europea abans del 31 de gener, iniciant-se un període de transició que Johnson ha rebutjat estendre'l més enllà del 31 de desembre de 2020.

Els bancs centrals de les principals economies desenvolupades tenen un to clarament acomodatiu. El Banc Central Europeu (BCE) ha anunciat un nou paquet d'estímul monetari, amb l'objectiu de donar suport a l'economia i impulsar la inflació, que es troba en nivells allunyats de l'objectiu del banc central. En particular, ha retallat el tipus d'interès oficial, assenyalant que es mantindrà en nivells reduïts fins que la inflació repunti de manera consistent, ha reactivat el programa de compra d'actius i ha millorat les condicions en les operacions de liquiditat a la banca. D'altra banda, la Reserva Federal dels Estats Units (Fed) ha realitzat tres retallades consecutives del tipus d'interès de referència de 25 punts bàsics, com una assegurança davant els riscos globals.

Així mateix, davant l'evidència de tensions en el mercat monetari en dòlars, ha iniciat la seva intervenció activa. La rendibilitat del deute públic a llarg termini d'Alemanya ha repuntat, influïda pels menors riscos internacionals relacionats amb la guerra comercial entre els Estats Units i la Xina i el Brexit. El tipus d'interès del bo a llarg termini americà ha acabat lleugerament per sota dels nivells de finals del primer semestre. Destaca el moviment a la baixa a l'estiu per l'escalada de les tensions comercials, fins a nivells mínims des de 2016, encara que posteriorment ha revertit donat el to més positiu en l'àmbit comercial.

El conflicte entre la Xina i els Estats Units i les preocupacions sobre el creixement global han condicionat els mercats emergents. Després del gir d'avversió al risc entre agost i setembre, derivat de la recrudescència de les tensions comercials entre les dues potències mundials, els mercats emergents han cotitzat positivament en l'últim tram de l'any el to més conciliador, que ha culminat amb l'anunci d'un acord. En aquest període, la posició acomodatiu dels principals bancs centrals desenvolupats i les polítiques expansives de la Xina són un factor de suport.

A Amèrica Llatina, els actius argentins han estat els que han registrat un pitjor acompliment davant l'anticipació de la victòria de la coalició entre el peronista Fernández i l'ex presidenta Kirchner i l'anunci d'una reestructuració del deute públic. Els mercats a Xile i, en menor mesura, Colòmbia també han estat en el focus d'atenció a conseqüència de les protestes socials que els respectius governs han intentat apaivagar a través de mesures econòmiques. Al Brasil, les dades reflecteixen un major dinamisme de l'activitat econòmica. Els mercats han cotitzat positivament l'aprovació de la reforma de les pensions, considerada com a necessària encara que no suficient per a assegurar la sostenibilitat fiscal del país. No obstant això, el real ha revertit aquest bon comportament davant la incapacitat del Govern per a dur a terme la seva agenda de privatitzacions i els temors d'un contagi de les protestes socials. A la fi d'any, l'anunci de l'acord entre la Xina i els Estats Units ha permès que el real tornés a agafar una senda d'apreciació. L'economia de Mèxic mostra una important feblesa pel mal comportament de la inversió, però en l'últim mes de l'any els actius mexicans s'han vist beneficiats per la signatura del nou acord comercial amb els Estats Units i el Canadà, després de mesos d'incertesa i negociació.

A Turquia, Erdogan posa en dubte la qualitat institucional del país i les relacions amb els Estats Units continuen tensionades. L'adquisició del sistema de defensa rus i la decisió de començar una incursió militar en el nord-est de Síria han incrementat els temors que els Estats Units imposi algun tipus de sanció econòmica sobre el país turc.

La volatilitat de les borses s'ha reduït en el segon semestre i els índexs han tancat l'any amb forts guanys. Als Estats Units, el Standard & Poor's 500 s'ha revaloritzat en euros un +11,33%, destacant l'evolució de les accions d'empreses tecnològiques, entitats financeres i companyies farmacèutiques. Els índexs selectius europeus EURO STOXX 50 i STOXX Europe 50 s'han revaloritzat per sobre del +7% i l'IBEX 35 un +3,81%. A Amèrica Llatina el Bovespa brasiler ha avançat en euros un +11,18% i l'índex de la borsa de Mèxic un +3,90%, mentre que el Merval argentí ha estat l'únic que ha retrocedit, amb una caiguda superior al -28% en euros. Les borses d'Europa emergent s'han revaloritzat i l'índex rus RTS Index ha pujat en euros un +13,74%. A Àsia, el NIKKEI 300 japonès ha pujat un +11,96% en euros i el xinès Xangai ES Composite un +2,40%.

El context geopolític continuarà marcat per la transició a un nou ordre global, caracteritzat per l'ascens de la Xina i la retirada dels Estats Units. El focus del conflicte entre tots dos països estarà més centrat en els àmbits financer i tecnològic, encara que les tensions comercials persistiran. La Unió Europea no estarà còmoda en aquest escenari, per la qual cosa buscarà fomentar la seva independència estratègica, per exemple, mitjançant la integració en àmbits com la digitalització, la defensa i el control de fronteres.

L'absència d'una escalada addicional en l'àmbit comercial i la previsible resolució de la sortida de Regne Unit de la Unió Europea a la fi de gener permetran que l'economia guanyi cert dinamisme conforme avanç 2020 i el grau d'incertesa disminueixi. El conflicte en els àmbits financer i tecnològic tindrà un impacte a més llarg termini. En tot cas, el creixement econòmic global s'espera que sigui modest donada la persistència de focus d'incertesa: l'entorn geopolític, les negociacions comercials del Brexit, les eleccions als Estats Units, els canvis estructurals que s'estan produint (digitalització i canvi climàtic) i la resposta política a aquests.

Per a combatre aquestes incerteses, la política monetària vetllarà per mantenir unes condicions de finançament laxes, mentre que la fiscal serà una mica menys procliu a l'austeritat i a la disciplina fiscal. La independència dels bancs centrals persistirà, però les polítiques monetàries seran més reactives a les decisions governamentals davant la major influència pública en l'economia. Els bancs centrals viraran cap a polítiques més targeted, fent ús de qualsevol de les noves eines de què disposen, i tindran més en compte els efectes de les seves polítiques.

Les borses estaran atentes a l'evolució macroeconòmica, que determinarà la fortalesa dels beneficis empresarials, i a l'entorn geopolític.

### (iii) Riscos correguts per l'OIC:

Risc divisa: El compartiment ha invertit al voltant del 50% dels seus actius en dòlars no coberts. El compartiment ha invertit al voltant del 8% dels seus actius en iens, els quals s'han cobert.

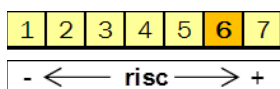
Risc de mercat: El risc de mercat és un risc de caràcter general existent pel fet d'invertir en qualsevol tipus d'actiu. La cotització dels actius depèn especialment del comportament dels mercats financers, així com de la evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de la economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre els respectius països. En particular les inversions tenen un risc de mercat per inversió en renda variable derivat de les variacions en el preu dels actius. El mercat de renda variable presenta, amb caràcter general una volatilitat alta, el que determina que el preu dels actius de renda variable pugui oscil·lar de forma significativa, d'altra banda els preus poden oscil·lar per l'efecte de distribució de dividendes. També hi pot haver risc de tipus de canvi com a conseqüència de la inversió en actius denominats en divises diferents a la divisa de referència del compartiment, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi.

El compartiment ha mantingut una inversió en renda variable entorn al 95% o lleugerament inferior/superior sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

## **3.DADES RELATIVES ALS RESULTATS DE LA GESTIÓ**

### (i) Classificació OIC i Perfil de Risc

Renda Variable - Multidivisa



### (ii) Variació del patrimoni

	<i>(Dades trimestrals)</i>
Patrimoni inicial del període	<b>20.921.458,59</b>
Valor liquidatiu inicial període	<b>172,76</b>
Nombre de participacions inicial del període	<b>121.103,91</b>
Subscripcions	3.306.058,51
Reemborsaments	1.112.486,31
Rendiments	1.102.963,02
Comissió de gestió	113.912,71
Comissió de dipositari	28.478,18
Altres despeses	15.172,67
Beneficis distribuïts trimest.	0,00
Patrimoni Final del període actual	<b>24.217.993,81</b>
Valor liquidatiu fi període actual	<b>181,43</b>
Nombre de participacions final del període	<b>133.485,92</b>

### (iii) Comissions aplicades

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	2,00%	Patrimoni diari
Comissió anual de dipositaría (*)	0,50%	Patrimoni diari
Comissió de subscripció (*)	0,10%	Import subs.
Comissió de reemborsament	-	-
Total de despeses de l'OIC (inclou transaccionals)	2,83%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	2,77%	Patrimoni mig any

(\*) Aquest percentatge no inclou l'impost general indirecte aplicat sobre aquesta comissió (actualment del 9,5%)

### (iv) Remuneracions liquiditat

El compte corrent del fons a BancSabadell d'Andorra S.A. es remunera al 0%.

### (v) Comportament de l'OIC

#### *Evolució del Fons*

	Rendibilitat neta	Volatilitat 1 any
Rendiment 2019	23,54%	8,06%
Rendiment 2018	-11,08%	9,88%
Rendiment 2017	9,30%	5,05%
Rendiment 2016	-3,60%	12,19%
Rendiment 2015	11,46%	14,51%
Rendiment 2014	3,13%	10,33%
Rendiment 2013	20,56%	9,02%
Rendiment 2012	8,72%	10,78%
Rendiment 2011	-11,26%	21,43%
Rendiment 2010	5,63%	13,53%
Rendiment 2009	16,94%	NA

#### *Ratios ( a 1any)*

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
2,95	NA	NA	NA
Rotació Trimestral			
3,85%			

#### **Composició de la cartera**

<i>Valors en cartera</i>		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
PART. ETF ISHARES CORE S&P 500	11,10%	12,66%
PART. ISHARES NIKKEI 225 ETF	8,27%	8,08%
PART. ETF ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	6,62%	7,89%
PART. VONTOBEL-US VALUE EQUITY-I	7,27%	7,03%
PART. TROWE PRICE US EQUITY Q	5,30%	5,15%
PART. LEGG MASON-CB US L CAP GRW-FACCUSD	5,21%	5,10%
PART. AB AMERICAN GROWTH PORTFOLIO - I	4,75%	4,71%
PART. THREADNEEDLE AMERICAN EXT ALPHA A-8	4,40%	4,41%
PART. MFS MERIDIAN GL.CONCENT I1(EUR)	4,04%	3,49%
DPAM EQUITIES WORLD SUSTAINABLE F	3,79%	3,46%
PART. ALLIANZ EURP EQUITY GROWTH RT	3,18%	3,25%
PART. JPM EUROLAND EQUITY A	3,25%	3,16%
PART. ROBECO-ROB GL CON TR EQ-I?	2,99%	2,95%
PART. PICTET QUALITY GLOBAL EQUITY I	2,93%	2,80%
PART. GROUPAMA AVENIR EURO M	2,68%	2,75%
PART. AB FCP I EURO EQUITY PORTFOLIO IE	2,66%	2,55%

PART.JPM EMERGING MARKET SMALL CAP A	2,59%	2,54%
PART. UBS CHINA OPPORTUNITY USD Q	2,46%	2,52%
PART. ROBECO US CONSERVATIVE EQ I USD	2,60%	2,40%
PART. TROWE PRICE US SMALLER CIES EQ	2,40%	2,32%
P.ISHARES CORE S&P500 ETF	2,02%	1,97%
PART.SICAV II ESTRUCTURATS 6	1,93%	1,89%
AC.TOTAL FINA ELF	0,22%	0,21%
AC.TELEPERFORMANCE	0,21%	0,21%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	0,19%	0,20%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	0,17%	0,17%
AC. VINCI SA	0,18%	0,17%
AC. CELLNEX TELECOM SAU	0,17%	0,16%
AC.VIVENDI	0,17%	0,16%
AC.SAP AG - COMMON STOCK	0,15%	0,15%
AC.ENDESA	0,16%	0,14%
AC.KBC GROEP NV	0,11%	0,12%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	0,11%	0,11%
AC. MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	0,12%	0,11%
AC.LINDE PLC	0,11%	0,11%
AC.INFINEON TECHNOLOGIES	0,09%	0,10%
AC.VEOLIA ENVIRONNEMENT	0,11%	0,10%
AC.SANOFI-AVENTIS	0,00%	0,10%
AC.REED ELSEVIER NL	0,11%	0,10%
AC.ADIDAS AG (XETRA)	0,11%	0,10%
AC.GENERALI	0,10%	0,10%
AC.DANONE	0,11%	0,10%
AC.ARKEMA	0,09%	0,09%
AC.DELIVERY HERO SE	0,06%	0,09%
AC.ING GROEP NV	0,00%	0,09%
AC. ORPEA	0,09%	0,08%
AC.WORLDFLINE SA	0,08%	0,08%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	0,08%	0,07%
AC.AXA	0,06%	0,06%
AC.ACCOR	0,06%	0,06%
AC. MONCLER SPA	0,05%	0,05%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,05%	0,05%
AC. GTT SA	0,00%	0,04%
AC. AIRBUS	0,00%	0,04%
AC.VERALLIA	0,00%	0,03%
AC.SAFRAN	0,16%	0,00%
AC.MERCK KGAA	0,11%	0,00%
AC.BANCO SANTANDER	0,06%	0,00%
AC.UBISOFT ENTERTAINMENT	0,05%	0,00%
<b>TOTAL RENDA VARIABLE</b>	<b>96,12%</b>	<b>96,64%</b>
EURODEPOSITO EN EUROS	3,88%	3,36%
<b>TOTAL MERCAT MONETARI</b>	<b>3,88%</b>	<b>3,36%</b>
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<i>Distribució per divises</i>	
Divisa	Trimestre Actual %
EUR	41,9%
USD	50,0%
JPY	7,9%
CHF	0,2%

**Posicions obertes en instruments derivats**

Descripció Contracte	Nombre	Venciment	Mercat	Valor de mercat
Venda JPY a termini	1	06/03/2020	OTC	€ 1.857.703

**Moviments**

Descripció Contracte	Venciment	Entrada	Sortida	Valor compromés	Subjacent
Venda JPY a termini	06/12/2019		1	191.080.000 JPY	Divisa EUR/JPY
Venda JPY a termini	06/03/2020	1		226.645.200 JPY	Divisa EUR/JPY

*Rendiments passats no determinen/impliquen rendiments futurs*

**4.FETS RELLEVANTS**

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment BORSA INTERNACIONAL del Fons BSA INVERSIÓ , FI.