



INFORME COMPLET DEL QUART TRIMESTRE 2019

## Compartiment: Renda Fixa Euro

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-10

### 1. DADES IDENTIFICATIVES DE L'OIC

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Renda Fixa Euro
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Fixa
- (iii) **Característiques:** Fons obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (v) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del compartiment del Fons és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat mitja, invertint en actius de Renda Fixa i accessòriament en actius del Mercat Monetari en divisa euro.  
El compartiment del Fons espera revaloritzar el seu patrimoni mitjançant la generació dels rendiments de les inversions, els beneficis de les compra-vendes de les inversions i els increments en el valor de les inversions.  
El compartiment del Fons no disposa de cap índex de referència, la cartera del compartiment és gestionada de forma dinàmica i proactiva.
- (i) **Horitzó d'inversió:** llarg termini.
- (ii) **Data de constitució del Fons BSA Inversió, FI:** 29 d'abril de 2009
- (iii) **Data d'inici del compartiment:** 09 de gener de 2019
- (iv) **Inversió mínima inicial:** El Compartiment no té un mínim d'inversió
- (v) **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)
- (vi) **Entitat Dipositària:** BancSabadell d'Andorra, S.A. (Avinguda del Fener, número 7. AD500 Andorra la Vella)
- (vii) **Grup financer de la Societat Gestora i de l'Entitat Dipositària:** Grup BancSabadell d'Andorra
- (viii) **Entitat Auditora:** PriceWaterhouseCooper Auditores, SL..

### 2. DADES RELATIVES A LA GESTIÓ

#### (i) Informe de gestió

L'exposició mitjana del fons a emissions de renda fixa corporativa directa a curt termini s'ha situat al voltant d'un 30%. Alguns dels emissors són Acciona, Euskaltel, Urbaser, Europac en emissions a curt termini ( ECP o Pagarés) o Repsol i Iberdrola en format REPO.

D'altra banda es manté exposició en notes de crèdit sènior amb subjacents com BARCLAYS, BS, TELEFONICA, BBVA o SANTANDER.

S'ha mantingut la inversió en emissions governamentals o agències governamentals amb venciment curt situant l'exposició al voltant d'un 30%, fet que ha contribuït a incrementar la rendibilitat mitjana del fons donades les condicions actuals al mercat interbancari.

La resta ha estat en líquides per poder fer front a les sortides dels partícips.

Durant aquest període s'ha mantingut la duració del fons continguda que es situa a finals de trimestre al voltant de 0,41 anys.

#### (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. Al 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 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'avertiment 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.

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 a mesura que avanci 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 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 targetades, 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 tipus d'interès: el fons manté la major part de les seves inversions a curt termini (al voltant d'un any) per evitar la influència que podrien suposar moviments al llarg de la corba de tipus.
- Risc de crèdit: la inversió en renda fixa corporativa ha estat al voltant del 60% del total, diversificada en diferents emissors no superant cap emissor corporatiu un 6% de pes de patrimoni.
- 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 l'evolució dels emissors que, per la seva part, es veuen influenciats per la situació general de l'economia mundial i per circumstàncies polítiques i econòmiques dintre dels 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, fet 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 dividends. 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. Aquest risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi.
- Risc divisa: El compartiment ha invertit el 100% dels seus actius en EUROS.

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

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

Altres OIC - Altres (EUR)

1 2 3 4 5 6 7

- ← risc → +

#### (ii) **Variació del patrimoni**

(Dades trimestrals)

|  |               |
|--|---------------|
| Patrimoni inicial del període                | 9.962.290,49  |
| Valor liquidatiu inicial període             | 100,05        |
| Nombre de participacions inicial del període | 99.571,21     |
| Subscripcions                                | 582.050,00    |
| Reemborsaments                               | 488.806,48    |
| Rendiments                                   | - 664,06      |
| Comissió de gestió                           | 7.429,10      |
| Comissió de dipositari                       | 3.752,16      |
| Altres despeses                              | 2.762,68      |
| Beneficis distribuïts trimest.               | -             |
| Patrimoni Final del període actual           | 10.054.869,95 |
| Valor liquidatiu fi període actual           | 100,05        |
| Nombre de participacions final del període   | 100.503,12    |

#### (iii) **Comissions aplicades**

|   | Percentatge | Base del Càlcul   |
|---|-------------|-------------------|
| Comissió anual de gestió variable(*)              | 0,30%       | Patrimoni diari   |
| Comissió anual de dipositaria fixe anual (*)      | 0,15%       | -                 |
| Comissió de subscripció                           | -           | -                 |
| Comissió de reemborsament                         | -           | -                 |
| Total de despeses de l'OIC (inclou transaccional) | 0,62%       | Patrimoni mig any |
| Total de despeses de l'OIC (exclou transaccional) | 0,62%       | Patrimoni mig any |

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

#### (iv) **Remuneracions liquidat**

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 | 0,05%             | -                 |

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

| R. Sharpe                    | Tracking Error      | Alfa               | Beta |
|------------------------------|---------------------|--------------------|------|
| NA                           | NA                  | NA                 | NA   |
| Duració actual de la cartera | Rating mig emissors | Rotació Trimestral |      |
| 0,41 anys                    | A+                  | -10,79%            |      |

**Composició de la cartera**

| <b>Valors en cartera</b>                 |   |   |
|--|---|---|
| <b>Valor</b>                             | <b>Trimestre Anterior %<br/>s/total cartera</b> | <b>Trimestre Actual %<br/>s/total cartera</b> |
| DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 13/04/20         | 10,59%  | 10,81%  |
| DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.17/10/2020       | 0,00%   | 10,08%  |
| NOTA DIP ESTR CREIXENT BS VT 10/05/2024  | 7,28%   | 7,43%   |
| DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 19/12/22         | 0,00%   | 6,91%   |
| NOTA CREDIT BS FLT VT.21/06/2021         | 5,19%   | 5,28%   |
| DEUTE PUBLIC ANDORRA VT.01/12/2020       | 4,49%   | 4,58%   |
| NOTA CREDIT TELEFONICA FLT VT.09/01/2023 | 4,16%   | 4,23%   |
| ECP FCC VT.30/03/2020                    | 0,00%   | 3,17%   |
| ECP ACCIONA VT.02/04/2020                | 3,10%   | 3,16%   |
| NOTA CREDIT BARCLAYS FLT VT.27/03/2023   | 2,39%   | 2,43%   |
| BO. BS 6,25% VT 26/04/20                 | 2,22%   | 2,24%   |
| BO ACCIONA PUTTABLE FLT VT.21/11/20      | 2,08%   | 2,11%   |
| ECP ACCIONA VT.07/01/2020                | 2,07%   | 2,11%   |
| PAGARE EUROPAC VT.24/01/2020             | 2,07%   | 2,11%   |
| PAGARE URBASER VT.21/01/2020             | 0,00%   | 2,11%   |
| PAGARE BARCELO VT.31/01/2020             | 0,00%   | 2,11%   |
| PAGARE EUROPAC VT.28/02/2020             | 0,00%   | 2,11%   |
| ECP ACCIONA VT.15/01/2020                | 2,07%   | 2,11%   |
| PAGARE HOTUSA VT.22/01/2020              | 2,07%   | 2,11%   |
| PAGARE DOMINION VT.28/02/2020            | 0,00%   | 2,11%   |
| PAGARE SOLARIA VT.16/04/2020             | 2,06%   | 2,11%   |
| PAGARE COBRA VT.20/01/2020               | 2,07%   | 1,80%   |
| BSA-G-165 REPSOL FLT VT.05/02/2020       | 0,00%   | 1,64%   |
| BSA-G-164 IBERDROLA FLT VT.05/02/2020    | 0,00%   | 1,64%   |
| NOTA CREDIT BBVA 1% VT10/07/21           | 1,04%   | 1,06%   |
| NOTA CREDIT SANTANDER FLT VT05/07/21     | 1,04%   | 1,06%   |
| PAGARE MASMOVIL VT.29/01/2020            | 0,00%   | 1,06%   |
| ECP EUSKAL TEL VT.31/01/2020             | 1,04%   | 1,06%   |
| ECP EUSKAL TEL VT.28/02/2020             | 0,00%   | 1,06%   |
| ECP FCC VT.27/02/2020                    | 0,00%   | 1,06%   |
| PAGARE HOTUSA VT.26/02/2020              | 0,00%   | 1,06%   |
| PAGARE HOTUSA VT.20/05/2020              | 0,00%   | 1,05%   |
| ECP FCC VT.18/06/2020                    | 0,00%   | 1,05%   |
| PAGARE RENTA CORP VT.03/04/2020          | 1,02%   | 1,05%   |
| NOTA CREDIT BBVA FLT VT 10/01/2020       | 0,94%   | 0,95%   |
| NOTA CREDIT SABADELL FLT VT 10/07/2020   | 0,73%   | 0,74%   |
| BSA-REPO-163 SANTANDER FLT VT.11/05/2020 | 0,00%   | 0,63%   |
| NOTA CREDIT CAIXABANK FLT VT 20/12/20    | 0,57%   | 0,58%   |
| DEUTE PUBLIC ANDORRA VT 17/10/2019       | 14,27%  | 0,00%   |
| PAGARE BARCELO VT.01/10/2019             | 4,15%   | 0,00%   |
| PAGARE CORTE INGLES VT.15/10/2019        | 3,11%   | 0,00%   |
| ECP FCC VT 28/11/2019                    | 3,11%   | 0,00%   |
| DEUTE PUBLIC ANDORRA 19/12/19            | 2,62%   | 0,00%   |
| PAGARE EUROPAC VT.10/10/2019             | 2,07%   | 0,00%   |
| PAGARE DOMINION GLOBAL ACCES VT29/11/19  | 2,07%   | 0,00%   |
| BSA-REPO-159 SANTANDER 0,10% VT.09/10/19 | 1,66%   | 0,00%   |
| PAGARE MASMOVIL VT.20/12/2019            | 1,45%   | 0,00%   |
| BSA-REPO-148 REPSOL FLT VT.09/10/2019    | 1,04%   | 0,00%   |
| BSA-REPO-147 IBERDROLA FLT VT.09/10/2019 | 1,04%   | 0,00%   |
| ECP EUSKAL TEL VT.31/10/2019             | 1,04%   | 0,00%   |
| PAGARE RENTA CORP VT.03/10/2019          | 1,04%   | 0,00%   |
| PAGARE HOTUSA VT.23/10/2019              | 1,04%   | 0,00%   |
| <b>TOTAL RENDA FIXA I ESTRUCTURATS</b>   | <b>100,0%</b>                                   | <b>100,0%</b>                                 |
| <b>TOTAL CARTERA</b>                     | <b>100,0%</b>                                   | <b>100,0%</b>                                 |

**Operacions vinculades**

| <i>Valors en cartera</i>                |  |
|---|--|
| Valor                                   | Trimestre Actual %<br>s/ total cartera |
| NOTA DIP ESTR CREIXENT BS VT 10/05/2024 | 7,43%                                  |
| NOTA CREDIT BS FLT VT.21/06/2021        | 5,28%                                  |
| BO. BS 6,25% VT 26/04/20                | 2,24%                                  |
| NOTA CREDIT SABADELL FLT VT 10/07/2020  | 0,74%                                  |
| <b>TOTAL RENDA FIXA</b>                 | <b>15,70%</b>                          |
| <b>TOTAL CARTERA</b>                    | <b>15,70%</b>                          |

| <i>Distribució per divises</i> |                    |
|--------------------------------|--------------------|
| Divisa                         | Trimestre Actual % |
| EUR                            | 100,00%            |

*Rendiments passats no determinen/ impliquen rendiments futurs*

**4. FETS RELLEVANTS**

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el fons BSA Inversió, FI Compartiment Renda Fixa Euro.