



INFORME COMPLET DEL QUART TRIMESTRE 2019

BSA Inversió, FI
Compartiment: Europa Activa

Inscrit a l'INAF amb el número 0001-07

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

- (i) **Denominació:** BSA Inversió, FI Compartiment Europa Activa
- (ii) **Tipologia del compartiment:** Renda Variable
- (iii) **Característiques:** Fons obert de capitalització
- (iv) **Divisa de Referència:** Euro
- (i) **Objectius del compartiment:** L'objectiu del compartiment del Fons és buscar l'apreciació del valor de la participació amb una volatilitat alta, invertint en actius de Renda Variable Europea i de manera minoritària en Renda Variable que cotitza en països de la OCDE i actius de Renda Fixa i Mercat Monetari.
El compartiment del Fons espera revaloritzar el seu patrimoni mitjançant la generació dels rendiments de les inversions, els beneficis de les compra-ventes 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.
- (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**

Durant el trimestre s'ha mantingut el biaix sectorial que es va definir al tercer trimestre. Es manté la un pes important en el sector tecnològic. Industrial i consum cíclic.

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 líquid (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.

La volatilitat de les borses s'ha reduït en el segon semestre i els índexs han tancat l'any amb forts guanys. 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%.

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 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 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 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, aquests risc vindrà derivat de les fluctuacions del tipus de canvi.

El compartiment ha mantingut una inversió en renda variable entorn al 90%- 95% o lleugerament inferior/superior sobre el seu patrimoni; exposició adequada a la vocació d'inversió i objectius del compartiment.

- Risc divisa: El compartiment ha invertit al voltant del 96% dels seus actius en EUROS, la de forma minoritària en CHF.

3. DADES RELATIVES ALS RESULTATS DE LA GESTIÓ

(i) Classificació OIC i Perfil de Risc

Renda Variable - Multidivisa

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

-	←	risc	→	+
---	---	------	---	---

(ii) Variació del patrimoni

	<i>(Dades trimestrals)</i>
Patrimoni inicial del període	11.468.982,45
Valor liquidatiu inicial període	98,12
Nombre de participacions inicial del període	116.891,34
Subscripcions	316.356,91
Reemborsaments	836.412,83
Rendiments	581.617,85
Comissió de gestió	58.537,34
Comissió de dipositari	14.634,31
Altres despeses	8.216,75
Beneficis distribuïts trimest.	-
Patrimoni Final del període actual	11.530.544,38
Valor liquidatiu fi període actual	103,17
Nombre de participacions final del període	111.761,99

(iii) Comissions aplicades

	Percentatge	Base del Càlcul
Comissió anual de gestió (*)	2,00%	Patrimoni diari
Comissió anual de dipositaria (*)	0,50%	Patrimoni diari
Comissió de subscripció (*)	0,10%	Import subs.
Comissió de reemborsament	-	-
Total de despeses de l'OIC (inclou transaccionals)	2,96%	Patrimoni mig any
Total de despeses de l'OIC (exclou transaccionals)	2,79%	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	23,31%	11,50%
Rendiment 2018	-19,40%	13,50%
Rendiment 2017	2,49%	10,53%
Rendiment 2016	3,17%	NA

(*) Rendibilitat des del 12/09/2016

Ratios (a 1 any)

R. Sharpe	Tracking Error	Alfa	Beta
2,05	NA	NA	NA
Rotació Trimestral			
10,62%			

Composició de la cartera

<i>Valors en cartera</i>		
Valor	Trimestre Anterior % s/total cartera	Trimestre Actual % s/total cartera
AC.TOTAL FINA ELF	5,99%	5,89%
AC.TELEPERFORMANCE	5,42%	5,67%
AC.ASML HOLDING N.V.(NOU CONTRASPLIT)	4,78%	5,31%
AC.SAP AG - COMMON STOCK	4,35%	4,65%
AC. VINCI SA	4,66%	4,47%
AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	4,20%	4,35%
AC.VIVENDI	4,41%	4,33%
AC. CELLNEX TELECOM SAU	4,42%	4,28%
AC.KBC GROEP NV	3,27%	3,52%
AC.ENDESA	3,71%	3,50%
AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY	3,21%	3,49%
AC.LINDE PLC	3,11%	3,19%
AC.GENERALI	3,21%	3,18%
AC.ADIDAS AG (XETRA)	3,23%	3,14%
AC.VEOLIA ENVIRONNEMENT	3,17%	3,11%
AC. MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	3,21%	3,07%
AC.SANOFI-AVENTIS	0,00%	3,04%
AC.REED ELSEVIER NL	3,06%	3,02%
AC.DANONE	3,25%	2,84%
AC.INFINEON TECHNOLOGIES	2,32%	2,73%
AC.ARKEMA	2,56%	2,72%
AC.ING GROEP NV	0,00%	2,48%
AC.DELIVERY HERO SE	1,43%	2,36%
AC. ORPEA	2,40%	2,34%
AC.AXA	2,08%	2,14%
AC.DEUTSCHE TELEKOM	2,31%	2,10%
AC.ACCOR	1,76%	1,84%

AC. MONCLER SPA	1,48%	1,74%
AC.WORLDFLINE SA	1,60%	1,68%
AC. AIRBUS	0,00%	1,17%
AC. GTT SA	0,00%	1,07%
AC.ERSTE GROUP BANK AG	0,99%	1,05%
AC.VERALLIA	0,00%	0,55%
AC.SAFRAN	4,20%	0,00%
AC.MERCK KGAA	3,20%	0,00%
AC.BANCO SANTANDER	1,71%	0,00%
AC.UBISOFT ENTERTAINMENT	1,29%	0,00%
TOTAL RENDA VARIABLE	100%	100%
TOTAL CARTERA	100%	100%

4. **FETS RELLEVANTS**

Durant el trimestre no s'han donat fets rellevants en el compartiment **BSA Inversió FI, Europa Activa**.